T.C.
SELÇUK ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
TEMEL İSLÂM BİLİMLERİ ANABİLİM DALI
İSLÂM HUKUKU BİLİM DALI

İSLÂM HUKUKU AÇISINDAN MALİ PİYASA VE MALİ PİYASA ARAÇLARI

DOKTORA TEZİ

110624

T.C. YÜKSEKÖĞRETİM KURULU
DOKÜMANTASYON MERKEZİ

Danışman
Prof Dr. Orhan ÇEKER

Hazırlayan
Aytaç AYDIN

T 110624

KONYA - 2001

İÇİNDEKİLER

İÇİNDEKİLER I
ÖNSÖZ XXII
KISALTMALAR XXIII
GİRİŞ 1

BİRİNCİ BÖLÜM
MALİ PİYASA VE MALİ PİYASA ARAÇLARI

I. GENEL OLARAK FİNANSAL PİYASALAR 5
1. FİNANSAL PİYASA (Financial Market) 6
1.1. Tanım ve Unsurlar 6
1.2. Finansal Piyasaların Temel Fonksiyonları ve Önemi 8
1.3. Finansal Piyasa Çeşitleri 11
1.3.1. Fonların Vadesine Göre 11
1.3.2. Fiziki ve Resmi Bir Pazar Yerinin Mevcut Olup Olmadığına Göre 12
1.3.3. Finansal Piyasalarda İşlem Gören Finansal Araçların, Piyasaya İlk Defa Sunulmuş Olmasına Göre 12
1.3.4. Piyasaların Yurt İçindeki Yaygınlığına Göre 12
1.3.5. Finansal Araçlara Göre 13
1.3.6. Diğerleri 13
2. PARA PİYASASI (Money Market) 13
2.1.Tanım 13
2.2. Para Piyasası Araçları 14
2.3. Para Piyasası Özellikleri 14
2.4. Para Piyasası Çeşitleri 15
2.4.1. Kredi Türleri Açısından 15
2.4.2. Organize Olması Açısından 15
3. SERMAYE PİYASASI (Capital Market) 16
3.1. Tanım 16
3.2. Türleri 17
3.2.1. Menkul Kıymetlerin İlk Kez Piyasaya Arzedilmiş Olup, Olmamalarına Göre 17
3.2.2. Piyasaların Örgütlenme Durumlarına Göre 17
3.2.3. Ülke Çapında Yaygın Olup Olmamasına Göre 17
3.2.4. Menkul Kıymet Türlerine Göre 17
3.3. Sermaye Piyasasının Fonksiyonları 18
3.4. Sermaye Piyasası Araçları 18
4. PARA ve SERMAYE PİYASASI FARKLARI 19
II. FİNANSAL (MALİ) PİYASALARDAKİ FİNANSAL ARAÇLAR 20
1. BANKNOT (Banknotes, Paper Currency) 21
1.1. Tanım 21

1.2. Paranın Tanımı ve Fonksiyonları 23
1.2.1. Para Tanım 23
1.2.2. Kağıt Para 23
1.2.3. Paranın Fonksiyoları 24
1.2.4. Paranın "Nesnel" Olarak Taşıması Gereken Özellikler 24
2. TİCARİ SENETLER (KAMBİYO SENETLERİ) 26
2.1. Kavram ve Tanım 26
2.2. Ticari Senetlerin Ortak Yönleri 27
2.3. Ticari Senetlerin İktisadi Fonksiyonları 29
2.4. Ticari Senetlerde Temsil 29
2.5. Poliçe 31
2.5.1. Kavram ve Nitelikleri 31
2.5.2. Poliçenin Hukuki Mahiyeti (Havale) 32
2.5.3. Poliçenin İktisadi Fonsiyonları 33
2.5.4. Poliçenin Özellikleri 34
2.5.5. Şekil Şartları (Poliçede Bulunması Zorunlu Unsurlar) 35
2.5.6. Poliçedeki Alternatif Unsurlar 35
2.5.7. İhtiyari Şartlar 35
2.5.8. Açık Poliçe 37
2.5.9. Poliçenin Devri 38
2.5.9.1. Ciro 38
2.5.9.2. Cironun Yapılış Şekli, Niteliği ve Süresi 38
2.5.9.3. Cironun Türleri 41
2.5.10. Poliçede Kabul 42
2.5.11. Poliçede Aval (Kefâlet) 44
2.5.12. Poliçelerde İhbar 45
2.5.13. Retret 45
2.5.14. Poliçede Zamanaşımı 46
2.6. Bono (Emre Muharrer Senet) 46
2.6.1. Bononun Kavram ve Niteliği 46
2.6.2. Bononun Hukuki Mahiyeti 48
2.6.3. Bononun İktisadi Mahiyeti 48
2.6.4. Bonodaki Şekil Şartları (Zorunlu Unsurlar) 48
2.6.5. Bonoda Alternatif Unsurlar 52
2.6.6. Bonoya Uygulanacak Hükümler 52
2.7. Çek 52
2.7.1. Kavram ve Nitelikleri 52
2.7.2. Hukuki Niteliği 53
2.7.3. Çekin İktisadi Mahiyeti ve Önemi 54
2.7.4. Çekteki Şekil Şartları (Zorunlu Unsurlar) 54
2.7.5. Çekteki Alternatif Unsurlar 57
2.7.6. Provizyon ve Çek Anlaşması 57

2.7.7. Çekte İbraz Süreleri 57
2.7.8. Çekten Cayma 59
2.7.9. Çekte Ciro 59
2.7.9.1. Nâma Yazılı Çeklerde Ciro 59
2.7.9.2. Emre Düzenlenmiş Çeklerde Ciro 60
2.7.9.3. Hamile Yazılı Çeklerde Ciro 61
2.7.10. Çeklerde Ödeme Protestosu 62
2.7.11. Sahte Ya da Tahrif Edilmiş Çek 63
2.7.12. Çekte Zamanaşımı 63
3. EMTİA SENETLERİ (Commodity Bills) 64
3.1. Tanım 64
3.2. Çeşitleri 64
3.2.1. Makbuz Senedi ve Varant (Warehouse Recipt) 65
3.2.1.1. Makbuz Senedi 65
3.2.1.1.1. Tanım 65
3.2.1.1.2. Şekli 65
3.2.1.2. Varant 66
3.2.1.2.1. Tanım 66
3.2.1.2.2. Şekil 66
3.2.2. Devri ve Cirosu 66
3.2.2. Taşıma Senedi (Carrier's Receipt) 66
3.2.2.1. Tanım 66
3.2.2.2. Şekli 67
3.2.2.3. Devri ve Cirosu 67
3.2.3. Konişmento (Bill of leading) 68
3.2.3.1.Tanım 68
3.2.3.2. Şekli 68
3.2.3.3. Devri ve Cirosu 69
4. MEVDUAT HESAPLARI ve SERTİFİKALARI 69
(Bank Deposit and Cerdificate of Deposit)
4.1. Mevduat Hesaplarının Niteliği 69
4.1.1. Mevduat (Bank deposit) Kavramı 69
4.1.2. Mevduat Hesap Cüzdanı 71
4.1.3. Mevduat Sertifikası (Cerdificate of deposit) 71
4.1.4. Mevduatın İstendiği Anda Geri Çekilebilmesi 73
4.2. Mevduat Türleri 75
4.2.1. Süresine Göre 75
4.2.1.1. Vadesiz Mevduat 75
4.2.1.2. Vadeli Mevduat 75
4.2.1.3. İhbarlı Mevduat 76
4.2.2. Hesap Sahibinin Hukuki Kimliğine Göre 76
4.2.2.1. Tasarruf Mevduatı 76

4.2.2.2. Ticari Mevduat 77
4.2.2.3. Resmi Mevduat 77
4.2.2.4. Diğer Mevduat 78
4.2.2.5. Bankalararası Mevduat 78
4.2.3. Kullanılan Para Çeşidine Göre 78
4.3. Mevduat Getirisinin Hesaplanması 79
4.3.1. Nominal Getirinin Bulunması 79
4.3.2. Reel Getirinin Bulunması 79
5. BANKA KABULÜ (Banker's Acceptance) 80
5.1. Tanım 80
5.2. Kabul Piyasasının Gelişmiş Olduğu Ülkelerde, Dışsatımın Finansmanında Bu Pazarın Çalışması 82
6. TAHVİLLER (Bond, Debenture, Bill of Exchange) 84
6.1. Tanım 84
6.2. Tahvil Çeşitleri 85
6.2.1. Normal Tahviller 86
6.2.2. Pirimli Tahviller 88
6.2.3. İkramiyeli Tahviller (Lottery Bonds) 90
6.2.4. Kâra Katılmalı Tahviller 90
6.2.5. Hisse Senedine Dönüştürülebilir Tahviller 92
6.2.6. Değişken Faizli Tahviller 95
6.2.7. Kuponsuz (Sıfır Kuponlu) Tahviller 97
6.2.8. Çift Para Birimli Tahviller 98
6.2.9. Euro-Tahviller 98
6.2.10. Döviz Opsiyonlu Tahviller 99
6.3. Tahvillerde Değer Tanımları 99
6.4. Tahvilin Üstünlükleri ve Sakıncaları 100
6.4.1. Üstünlükleri 100
6.4.2. Sakıncaları 100
6.5. Tahvillerin Derecelendirilmesi 101
7. HAZİNE BONOSU (Treasury Bond) 103
7.1. Tanım 103
7.2. Hazine Bonosu İhalesi 105
7.3. Devletin Hazine Bonosu Çıkarmasının Temel Nedenleri 108
8. REPO (Repurchase Agreement) 109
8.1. Repo ve Ters Repo Tanım ve İlgili Kavramlar 109
8.2. Yetkili Kurumlar 111
8.3. İşlem Konusu Menkul Kıymetler 112
8.4. Repo İşlemindeki Teknik Formaliteler 112
8.5. Repo İşlemlerinde Teminat 114
8.6. Repo İşlemlerinde Vade 114
8.7. Repo Mekanizması (Repoda Fiyat Oluşması) 115

8.8. Reponun Değerlendirilmesi 116
8.9. Repo-Ters Repo İşlemlerinin Uygulanmasına İlişkin Esaslar ve Yasal Düzenlemeler 118
8.10. Borsada Repo 119
9. BANKA BONOLARI (Bank paper, Bank bill) 120
9.1. Tanım 120
9.2. Banka Bonolarının Hukuki Niteliği 120
10. BANKA GARANTİLİ BONOLAR 121
10.1. Tanım 121
10.2. Banka Garantili Bonoların Hukuki Niteliği 121
11. FİNANSMAN BONOSU (Commercial Papers, Notes) 122
11.1. Tanım 122
11.2. Finansman Bonolarının Hukuki Niteliği 122
11.3. Mevzuatımızda Finansman Bonoları 123
11.3.1. Şekil Şartı 123
11.3.2. Vade ve Satış Esasları 123
11.3.3. Finansman Bonolarının Satış Şekli 124
11.3.3.1 Halka Arz Yoluyla Satış 124
11.3.3.2. Halka Arzedilmeksizin Satış 125
11.3.4. Finansman Bonolarının Geri Ödenmesi 125
11.3.5. İhraç Limiti 126
11.3.5.1. Halka Açık Anonim Ortaklıklar 126
11.3.5.2. Halka Açık Olmayan Anonim Ortaklıklar 126
11.3.6. Kupürler 127
11.3.7. Finansman Bonosu Türleri 127
11.3.8. Kurul Kaydı 128
11.4. Finansman Bonolarında Risk ve Türkiye ile Batı Ülkeleri Arasındaki Fark 129
11.5. Finasman Bonosu İhracının Üstünlükleri ve Sakıncaları 131
11.5.1. Finansman Bonosu İhracını Cazip Kılan Yönler 131
11.5.2. Finansman Bonosu İhracının Sakıncalı Yönleri 131
11.6. Finansman Bonosu Kimlere Yeni Bir Yatırım Seçeneği Sunar? 132
11.7. Finansman Bonosu Ne Zaman Tercih Edilir ve Getirisi Nasıl Belirlenebilir? 132
11.8. Finansman Bonolarının Değerlendirilmesi 132
12. VARLIĞA DAYALI MENKUL KIYMETLER (VDMK.) (Asset-Backed Securities) 134
12.1. Tanım 134
12.2. VDMK. İhraççıları 134
12.3. VDMK. Çıkarılmasına Konu Olan Alacaklar 135
12.4. VDMK.'de Bulunması Gerekli Unsurlar 136
12.5. İhraç ve Satış Esasları 137

13. HİSSE SENEDİ (Shares, Stocks) 139
13.1. Tanım 139
13.2. Hisse Senedinin Hukuki ve Ekonomik Nitelikleri 139
13.3. Hisse Senitlerinin Fiyatı ve Değeri 141
13.3.1. Hisse Senediyle ilgili Fiyat Tanımlamaları 141
13.3.2. Hisse Senediyle ilgili Değer Tanımlamaları 142
13.4. Hisse Senedi Çıkarabilecek Kuruluşlar 143
13.5. Hisse Senedi Türleri 143
13.5.1. Tedavül Bakımından Hisse Senetleri 143
13.5.2. Bedellerinin Tamamen Ödenmiş Olup Olmaması Açısından Hisse Senetleri 144
13.5.3. Sahiplerine Sağladıkları Çıkar Açısından Hisse Senetleri 144
13.5.4. Primli ve Pirimsiz Hisse Senetleri 144
13.5.5. Nakit Karşılığı ve Aynî Sermaye Karşılığı Çıkarılan Hisse Senetleri 145
13.5.6. Kurucu ve intifa Senetleri 145
13.6. Hisse Senetlerinde Getiri (Verim) 145
13.6.1. Gerçekleşen Getiri (Cari) 145
13.6.2. Gerçekleşen Reel Getiri 149
13.6.3. Beklenen Getiri 149
13.7. Hisse Senedi Türevleri 152
13.8. Hisse Senetleri ve Tahviller Arasındaki Fark 153
14. KATILMA İNTİFA SENETLERİ (KİS) 155
(Participation Dividend)
14.1. Tanım ve Kavram 155
14.2. Mevzuatımızda Katılma İntifa Senedi 157
14.3. Kâr Dağıtımı 159
14.4. Diğer Hususlar 160
15. GELİR ORTAKLIĞI SENETLERİ (GOS) 160
(Reveneu Sharing Certificates)
15.1. Tanım 160
15.2. GOS ile İlgili Hükümler 161
15.2.1. Genel Olarak 161
15.2.2. Çıkarılma 162
15.2.3. Şekil 162
15.2.4. Kâr Payı 163
15.2.5. Mülkiyet Hakkı 164
15.3. GOS Fonunun Kullanım Şekli ve Yeri 169
15.4. GOS Çıkarılmasındaki Amaç ve GOS'nin Olumlu-Olumsuz Yönleri 169
15.5. GOS'nin Mahiyeti 170
15.6. Mevzuatımızda Gelir Ortaklığı Senetleri 171
16. KÂR ve ZARAR ORTAKLIĞI BELGELERİ (KOB) 172
(Profit and Loss Sharing Certificate)

16.1. Tanım 172
16.2. Amaç 172
16.3. Hukuki Niteliği 173
16.4. Özellikleri 174
16.5. KOB'larda Uygulama ve Denetleme Açısından Durum 175
16.6. KOB Çıkarmanın Çekici ve Sakıncalı Yönleri 175
16.6.1. Anonim Ortaklıklar Yönünden Çekici Yönleri ve Sakıncaları 176
16.6.2. Yatırımcı Açısından Çekici Yönleri ve Sakıncaları 177
16.7. Mevzuatımızda Kâr ve Zarar Ortaklığı Belgesi 177
16.7.1. Vergi 178
16.7.2. İhraç Esasları 178
16.7.3. İharç Yetkisi ve Limiti 179
16.7.4. İhraç Şartları 179
16.7.5. Kurul Kaydı İçin Başvuru 180
16.7.6 Kâr ve Zarar Payının Belirlenmesine İlişkin Esaslar 181
16.7.6.1. Kâr ve Zarar Oranına Katılma Oranı 181
16.7.6.2. Kâr ve Zarar Miktarlarının Tesbit ve Dağıtım Dönemleri 182
16.7.6.3. Kâr ve Zarar Miktarının Tesbiti 183
16.7.6.3.1. Ortaklıktaki Tüm KOB'lara Düşen Global Kâr ve Zarar Miktarının Belirlenmesi 183
16.7.6.3.2. Bir Tertip veya Seriye Düşen Kâr veya Zarar Miktarının Bulunması 184
16.7.6.3.3. Bir KOB'a Düşen Kâr veya Zarar Miktarının Belirlenmesi 184
16.8. KOB'ların Finans Sisteminde İşlevi 184
17. BANKA KARTLARI - KREDİ KARTLARI 185
17.1. Tanım 185
17.2. Kredi Kartının Sınıflandırılması 186
17.2.1. Sisteme Katılanların Sayısına Göre 186
17.2.1.1. İki Taraflı Sistem 187
17.2.1.2. Üç Taraflı Sistem 187
17.2.1.3. Karma Sistem 188
17.2.2. Kart Hamiline Sunulan Edime Göre 189
17.2.3. Gördüğü İşlevin Önemine Göre 190
17.2.4. Sözleşmesel Sorumluluğun Süjelerine Göre 190
17.2.5. Kredi Kartını Çıkaran Kurumun Gelir Kaynağına Göre 190
17.2.5.1. Bizzat Mal Satan ya da Hizmet Sunan İşletmeler Tarafından Çıkarılan Kartlar 190
17.2.5.2. Doğrudan Doğruya Kredi Kartı Sisteminden Kazanç Sağlamayı Amaçlayanlar Tarafından Çıkarılan Kartlar 190
17.2.5.2.1. Banka Kredi Kartları 190
17.2.5.2.2. Evrensel Kredi Kartları 191
17.2.5.2.3. Karma Nitelikteki Kartlar 191

17.3. Türkiye'de Kredi Kartı Kuruluşları 191
17.4. Kredi Kartı Organizasyonu ve Sistemin İşleyişi 192
17.5. Taraflar Arasındaki Hukuki İlişkiler 193
17.5.1. Kurulması 193
17.5.2. Tarafların Hak ve Sorumlulukları/Borçları 194
17.5.2.1. Kredi Kartını Çıkaran Kurum Açısından 194
17.5.2.1.1. Sorumluluklar/Borçlar 194
17.5.2.1..2. Haklar 194
17.5.2.2. Üye İşyeri Açısından 195
17.5.3. Kredi Kartı Sahibi ve Sözleşmeli Satıcı Arasındaki Öteki İlişki 195
17.5.4. Banka Aracılı Kredi Kartı Sistemi ve Sistemin İşleyişi 196
17.5.5. Hukuki Nitelendirme 197
17.5.5.1. Genel Olarak 197
17.5.5.2. Kredi Kartını Çıkaran Kurumun Temel Yükümlülüğü Yönünden 198
17.5.5.3. Üye İşyerinin Temel Yükümlülüğü Yönünden 198
17.6. Kıymetli Evrak Hukuku Yönünden Kredi Kartı Uygulaması 199
17.6.1. Kıymetli Evrak Hukuku Yönünden Kredi Kartının Hukuki Niteliği 199
17.6.2. Kıymetli Evrak Hukuku Yönünden Banka Kartının Hukuki Niteliği 201
17.7. Kredi Kartının Yararları ve Sakıncaları 201
17.7.1. Kredi Kartının Yararları 201
17.7.1.1. Kredi Kartı Hamili Yönünden 202
17.7.1.2. Üye İşyeri Yönünden 204
17.7.1.3. Kredi Kartı Kurumu Yönünden 204
17.7.2. Kredi Kartının Sakıncaları 205
17.7.2.1. Kullanıcı/Kart Hamili Yönünden 205
17.7.2.2. Üye İşyeri Yönünden 206
17.8. En Yaygın Kullanılan Kredi Kartları (Visa-Master-Euro-Akıllı) 207
17.8.1. Visa Kredi Kartları 207
17.8.2. Eurocard / Mastercard 207
17.8.3. Akıllı Kart (Memory Card) 208
18. TEMİNAT MEKTUBU (Letter of Guarantee) 208
18.1. Tanım 208
18.2. Çeşitleri 209
18.3. Kefalet ve Teminat Mektubu 209
18.4. Teminat Mektubu Verilmesi Karşılığı Uygulanan Ücret 210
19. AKREDİTİF (Letter of Credit-L/C, Documentary Credit) 210
19.1. Tanım 211
19.2. Akreditifte Taraflar 211
19.3. Akreditifin İşleyişi 213
19.4. Akreditifin Diğer Sözleşmelerden Bağımsızlığı 213
19.5. Akreditif Çeşitleri 214

19.6. Hukuki Nitelik 214
19.6.1. Akreditif Tek bir Akitten İbarettir. 214
19.6.2. Akreditif İşlemi Birden Çok Bağımsız Akitten Oluşmaktadır 215
19.7. Bankanın Aldığı Ücret (Komisyon) ve Faiz 216
20. FACTORİNG 217
20.1. Tanım 217
20.2. Factoring'de Taraflar 217
20.3. Factoring İle Sunulan Hizmetler 218
20.4. Factoring İşleminde Maliyet 218
20.5. Factoring Sözleşmesinin İçeriği 219
20.6. Factorin'in Temel Fonksiyonları (İşlevleri) 220
20.6.1. Finansal Kredilendirme Fonksiyonu 220
20.6.2. Hizmet Fonksiyonu (Alacakların Tahsili ve Yönetimi) 220
20.6.3. Teminat Fonksiyonu (Alacakların Garanti Edilmesi) 221
20.7. Factoring'in Özellikleri 221
20.8. Factoring İşlemin İşleyişi 222
20.8.1. Yurt İçi Factoring İşlemi İşleyişi 222
20.8.2. Yurt Dışı Factoring İşlemi İşleyişi 223
20.9. Hukuki Niteliği 223
21. FORFAİTİNG 224
21.1. Tanım 224
21.2. Sözleşme Unsurları 225
21.3. Forfaiting Sisteminin İşleyişi 225
21.4. Forfaiting İşleminde Uygulanan İskonto Hesaplama Yöntemleri 226
21.5. Forfaiting ve Factoring 226
22. LEASİNG (FİNANSAL KİRALAMA) 227
22.1. Tanım 227
22.2. Leasing İşleminin Yapılışı 227
22.3. Leasing Sözleşmesinin Tarafları, Kuruluşu, Konusu ve Çeşitleri 229
22.3.1. Taraflar 229
22.3.2. Kurulması 230
22.3.3. Konusu 230
22.4. Çeşitleri 231
22.4. Leasing Sözleşmesinin Hukuki Niteliği 232
23. RİSK SERMAYESİ (Venture Capital) 232
23.1. Tanım 234
23.2. Hukuki Niteliği 235
23.3. Unsurlar Açısından Risk Sermayesi 235
23.3.1. Risk Sermayesinde Taraflar 235
23.3.2. Konusu 235
23.3.3. Kuruluşu 236
23.4. Risk Sermayesine Fon Sağlayan Başlıca Kaynaklar 236

23.5. Risk Sermayesi Yatırım Araçları 236
23.6. Risk Sermayesi Finansman Türleri 236
23.7. Risk Sermayesi Süreci 238
23.4. Türkiye'de Risk Sermayesi 239
24. FUTURES KONTRATLARI (Gelecek Sözleşmeleri) (Futures Contracts) 239
24.1. Tanım 239
24.2. Bir Futures Sözleşmesi Örneği 240
24.3. Futures Kontratlarının İşleyişi 240
24.4. Terminoloji 242
24.5. Futures Anlaşmaların Temel Özellikleri 243
24.6. Futures Ticaretinin Mekanizması 254
24.7. Futures Konusu Olan Kıymetler ve Risk Türleri 256
24.7.1. Mal Futures Borsasına Konu Olan Kıymetler 257
24.7.2. Finansal Futures Borsasına Konu Olan Kıymetler 257
24.7.3. Gelecek Sözleşmelerine Konu Olacak Kıymetlerin Taşıması Gereken Özellikler 257
24.7.4. Futures Sözleşmelerinde Ortaya Çıkan Riskler 258
24.8. Futures Çeşitleri 258
24.8.1. Emtia (Commodity) Futures 259
24.8.1.1. Tarımsal Futures Kontratları (Agriculture Futures) 259
24.8.1.1.1. Şekere Futures Kontratı 260
24.8.1.1.2. Pamuk Futures Kontratı 262
24.8.1.2. Enerji Futures Kontratları (Energie Futures) 264
24.8.1.3. Değerli Maden Futures Kontratları (Precious Metals Futures) 266
24.8.1.4. Sanayi Metalleri Futures Kontratları (Industrial Metal Futures) 266
24.8.2. Finansal Futures 267
24.8.2.1. Yabancı Para - Döviz Futures Kontratları (Foreing Currency or Forex Futures) 267
24.8.2.2. Faiz Futures Kontratları (Interes Rate Futures) 269
24.8.2.3. Borsa Endeksi Futures Kontratları (Stock Exchange Futures) 271
24.9. Futures Sözleşmelerinde Taraflar ve Amaçlar 273
24.9.1. Risk Sıfırlayıcılar (Hedgers) ve Riskten Korunma (Hedging) 273
24.9.2. Spekülatörler (Speculators) ve Spekülasyon (Speculating) 274
24.10. Futures Sözleşmeleri ve Türkiye 275
25. FORWARD 276
25.1. Tanım 276
25.2. Futures Sözleşmeler ile Forward Sözleşmeler Arasındaki Farklar 277
25.3. Forward İşleminde Tarafların Kâr-Zarar Durumu 279
25.4. Forward İşlemlerde Taraflar 281
25.5. Forward Çeşitleri 281
25.5.1. Döviz Forward İşlemleri 281

25.5.2. Faiz Forward İşlemleri 281
25.6. Hukuki Niteliği 282
26. OPSİYON (Option) (Seçmeli Vadeli İşlem) 282
26.1. Tanım ve Terminoloji 282
26.1.1. Tanım 282
26.1.2. Terminoloji 283
26.2. Opsiyonda Taraflar 285
26.3. Opsiyon Sözleşmesinin İçerdiği Bilgiler 286
26.4. Opsiyon Türleri 286
26.4.1. Alım Opsiyonu (Call Option) 286
26.4.2. Satım Opsiyonu (Put Option) 288
26.4.3. Alım (Call) - Satım (Put) Opsiyonu Arasındaki Fark 289
26.5. Opsiyon Sözleşmelerinde Tarafların Alternatifleri 291
26.5.1. Opsiyon Sözleşmesini Satın Alan Tarafın Alternatifleri 291
26.5.2. Opsiyon Sözleşmesini Satan Tarafın Alternatifleri 291
26.6. Konularına Göre Opsiyon Türleri 291
26.7. Borsa ve Banka Opsiyonları 292
26.7.1. Borsa Opsiyonları 292
26.7.1.1. Borsa Opsiyonlarının Özellikleri 292
26.7.1.1.1. Standartlaştırma 292
26.7.1.1.2. Halka Açık Fiyatlandırma 293
26.7.1.1.3. Takas Merkezi (Clearing House) 293
26.7.1.1.4. Marjin 293
26.7.2. Banka Opsiyonları 294
26.8. Opsiyonların Kullanım Alanları 295
27. SWAP SÖZLEŞMELERİ (Finansal Varlık Takası) (Swap Contarcts) 295
27.1. Tanım 295
27.2. Swap Türleri 297
27.2.1. Faiz Swapı (Interest Rate Swap) 297
27.2.2. Para (Döviz) Swapları (Currency Swaps) 302
27.2.3. Diğer Swap Türleri 305

İKİNCİ BÖLÜM
İSLÂM HUKUKU AÇISINDAN MALİ PİYASA VE MALİ PİYASA ARAÇLARI

I. İSLÂM HUKUKUNUN DOĞUŞ DÖNEMİNDE PİYASAYA BAKIŞ 308
1. MEKKE PİYASASINA BİR BAKIŞ 308
2. PAZAR İLE İLGİLİ MÜESSESELER 310
2.1. Hılfu'l-Fudûl 311
2.2. Dâru'n-Nedve 311

3. MEDİNE PİYASASINA BİR BAKIŞ **311**
3.1. "Medine Pazarı"nın Oluşturulması 312
3.2. Medine Pazarı'nın Diğer İşlevleri 313
II. İSLÂM HUKUKUNDA MALİ PİYASA FELSEFESİNİN GÖZDEN GEÇİRİLMESİ **315**
1. İSLÂM HUKUK AÇISINDAN MALİ PİYASALARDA GÖZETİLEN TEMEL HUKUK FELSEFESİ **316**
III. İSLÂM HUKUKUNDA FİNANSAL PİYASALARI DÜZENLEYEN TEMEL İLKELERE BİR BAKIŞ **318**
1. K. KERÎM'İN KOYDUĞU İLKELER **318**
2. SÜNNET'İN KOYDUĞU İLKELER **320**
3. İSLÂM HUKUKÇULARININ KOYDUKLARI İLKELER **321**
IV. İSLÂM HUKUKU AÇISINDAN FİNANSAL PİYASALARIN İŞLEYİŞİNİ DÜZENLEYEN TEMEL KONULAR **323**
1. İSLÂM HUKUKUNDA AKİT **324**
1.1. Akit Kavramı ve Tarifi 324
1.1.1. Akit Kavramı 324
1.1.2. Akdin Tarifi 325
1.2. Akdin Kuruluşu 326
1.3. Akdin Unsurları 327
1.3.1. İrade Beyanı (Îcâb ve Kabûl) 327
1.3.1.1. İrade Beyanının İfâde Şekilleri (Sîygatu'l-akd) 327
1.3.1.1.1. Sözlü İrade Beyanı (Lafızla Îcâb-Kabûl) 328
1.3.1.1.2. Sözlü Olmayan İrâde Beyânı 329
1.3.1.1.3. Diğer Beyan Vasıtaları 332
1.3.1.2. Îcâb ve Kabûlde Bulunması Gereken Şartlar 333
1.3.1.2.1. Îcâb ve Kabûlün Açık Olması 333
1.3.1.2.2. Îcâb ve Kabûlün Uygunluğu 333
1.3.1.2.3. Kabûlün Îcâbın Peşinden Yapılması (İttihâd-ı Meclis) 334
1.3.1.2.3.1. Hazırlar Arasında Akit 335
1.3.1.2.3.1.1.Akit Meclisi 335
1.3.1.2.3.1.2. Muhayyerlikler 335
1.3.1.2.3.2. Gâibler Arasında Akit 336
1.3.1.2.3.2.1. Akit Meclisi 336
1.3.1.2.3.2.2. Akdin Gerçekleşme Zamanı 337
1.3.1.2.3.2.3. Muhayyerlikler 337
1.3.1.2.3.3.Yürürken veya Yolculuk Halinde Akit 337
1.3.1.3. Akit Meclisi 338
1.3.1.4. Meclis Birliği Şartı Olmayan Akitler 339
1.3.2. Taraflar 339
1.3.2.1. Ehliyet 339
1.3.2.1.1. Ehliyeti Kısmen veya Tamamen Ortadan Kaldıran Haller 340

1.3.2.2. Tarafların Ayrı Kimselerce Temsil Edilmesi 343
1.3.3. Akdin Mevzûu (Ma'kûdun aleyh) 344
1.3.3.1. Tanımı 344
1.3.3.2. Mevzûun Şartları ve Özellikleri 344
1.3.3.2.1. Mevzûun Akit Esnasında Mevcut Olması 344
1.3.3.2.2. Mevzûun Teslîmi Mümkün Olması (Makdûru't-teslîm) 345
1.3.3.2.3. Mevzûun Belirli ve Belirlenebilir (Malûm) Olması 345
1.3.3.2.4. Mevzûun Hukukî Tasarrufa Elverişli Olması 345
1.4. Akdin Sona Ermesi 346
1.4.1. Akdin Fesih Yoluyla Sona Ermesi 346
1.4.1.1. Bağlayıcı Olmayan Akitlerde Fesih 347
1.4.1.2. Bağlayıcı Akitlerde Fesih 347
1.4.1.2.1. Akdin Fasit Olması Sebebiyle Fesih 347
1.4.1.2.2. Muhayyerlik Hakkı Sebebiyle Fesih 347
1.4.1.2.3. İkâle 347
1.4.1.2.4. Akdi İfâ İmkânsızlığının Ortaya Çıkması 348
1.4.1.2.5. Akit Süresinin Bitmesi veya Gayenin Gerçekleşmesi 348
1.4.2. Akdin Ölümle Sona Ermesi 348
1.4.2.1. Kira Akdinin Ölümle Sona Ermesi 348
1.4.2.2. Rehin (İpotek) ve Kefâlet Akdinin Ölümle Sona Ermesi 349
1.4.2.3. Şirket ve Vekâlet Akdinin Ölümle Sona Ermesi 349
1.4.2.4. Müzâraa ve Müsâkât Akdinin Ölümle Sona Ermesi 350
1.4.3. Başkalarının İcâzetine Bağlı (Mevkûf) Akdin Reddedilmesi Sebebiyle Sona Ermesi 350
1.5. AkitlerinTaksim ve Tasnifi 350
2. İSLAM HUKUKUNDA BAŞLICA SÖZLEŞMELER 352
2.1. Alış-Veriş (Bey') Akdi 352
2.1.1. Tanım 352
2.1.2. Kuruluşu 353
2.1.3. Hukuki Sonucu (Hükmü) 353
2.1.4. Hukuken Geçerli Olmasının (Nefâz) Esasları 353
2.1.5. Sıhhat Esasları 354
2.1.5.1. Genel Esaslar 354
2.1.5.2. Özel Esaslar 354
2.1.6. Hukuken Bağlayıcılık (Lüzûm) Esasları 355
2.1.7. Alış-Veriş Akdinin Çeşitleri 355
2.1.7.1. Şartları Bakımından 355
2.1.7.2. Değişilen Nesneler Bakımından 355
2.1.7.3. Fiyatın Belirtilmesi ve Fiyat-Mal Dengesi Bakımından 355
2.1.8. Alış-Verişte Yasaklarına Toplu Bakış 356
2.1.8.1. Garar ve Bilinmezlik 357
2.1.8.2. Zarar ve Gabin 358

2.1.8.2.1. Satım Üzerine Satım, Pazarlık Üzerine Pazarlık 358
2.1.8.2.2. Pazara Mal Getiren Üreticiyi Yolda Karşılamak 358
2.1.8.2.3. Şehirlinin Köylü Adına Satması 359
2.1.8.2.4.Hileli Artırma (Neceş) 359
2.1.8.3. İbadet Vakti Açısından Konan Satım Yasağı 360
2.1.8.4. Harama Yol Açan Satım 360
2.1.8.5. Haram Yoldan Kazanan Kimseden Alışveriş Yapmak 361
2.1.8.6. Ma'dûm'un Satışı 361
2.1.8.7. Şer'an Mal Sayılmayan Şeyin Satımı 361
2.2. Sarf Akdi 362
2.2.1. Tanım 362
2.2.2. Sarf Sözleşmesinin Şartları 362
2.2.3. Döviz Ticareti 363
2.3. Selem Akdi 364
2.3.1. Tanım 364
2.3.2. Selem Sözleşmesinin Şartları 365
2.3.2.1. Anapara İle İlgili Şartlar 365
2.3.2.2. Selem Sözleşmesine Konu Olan Mallarla İlgili Şartlar 365
2.3.3. Selem Akdi ile Mutlak Bey' Akdi Arasındaki Farklar 366
2.3.4. Selemin Şer'i Hükmü 367
2.4. İstisna' Akdi 367
2.4.1. Tarif 367
2.4.2. İstisnâ Akdinin Şartları 367
2.4.3. İstisnâ' Akdinin Bağlayıcılığı 368
2.4.4. İstisna' Sözleşmesi ile Selem Arasındaki Farklar 368
2.5. Kiralama (İcâre) Akdi 369
2.5.1. Tanım 369
2.5.2.Unsurları 370
2.5.3. Kira Sözleşmesi Çeşitleri 370
2.5.3.1. Menfaat Kiralaması 370
2.5.3.2. İş (A'mal) Kiralaması 371
2.5.3.2.1. Özel İşçi (Ecîr-i Has) 371
2.5.3.2.2. Ortak İşçi (Ecîr-i Müşterek) 372
2.5.4. Kira Akdinin Sona Ermesi 372
2.6. Kefâlet Akdi 373
2.6.1. Tanım 373
2.6.2. Kefilliğin Konusu 373
2.6.3. Çeşitleri 374
2.6.4. Kefâlet Akdinin Kuruluşu ve Unsurları 374
2.6.5. Kefâlet Akdinin Şartları 374
2.6.6. Kefaletin Hukuki Sonucu 375
2.6.7. Kefilin Kefâlet Borcundan Kurtulması 375

2.7. Havale Akdi 376
2.7.1. Tanım 376
2.7.2. Kuruluşu ve Unsurları 376
2.8. Rehin Akdi 377
2.8.1. Tanım 377
2.8.2. Rehnin Kuruluşu, Unsurları ve Şartları 377
2.8.3. Rehin Akdinin Hukuki Neticeleri 378
2.8.4. Rehin Sözleşmesinin Sona Ermesi 379
2.9. Şirket Akitleri 380
2.9.1. Tanım 380
2.9.2. Şirket Çeşitleri 380
2.9.2.1. İbâha Şirketi 381
2.9.2.2. Mülk/Milk Şirketi 381
2.9.2.3. Akit Şirketi 382
2.9.2.3.1. Tanım 382
2.9.2.3.2. Özellikleri 382
2.9.2.3.3. Çeşitleri 383
2.10. Kısmet Akdi (Taksim) 385
2.10.1. Tanım 385
2.10.2. Kısmet Sözleşmesinin Çeşitleri 386
2.10.2.1. Taksim Edilene Göre Kısmet 386
2.10.2.2. Taksim Yöntemine Göre Kısmet 387
2.10.3. Şartları 387
2.11. Sulh Akdi 387
2.11.1. Tanım 388
2.11.2. Kuruluşu, Unsurları ve Hukuki Sonucu 388
2.12. Hibe Akdi 388
1.12.1. Tanım 388
2.12.2. Hibenin Unsurları, Kuruluşu ve Hibeden Rucû 389
2.13. Vedîa Akdi (Îdâ) 389
2.13.1. Tanım 389
2.13.2. Vedîa'nın Unsurları ve Kuruluşu 390
2.13.3. Vedîa Sözleşmesinin Hukuki Sonuçları 390
2.14. İâre Akdi 390
2.14.1. Tanım 390
2.14.2. Unsurları ve Kuruluşu 391
2.14.3. Hukuki Sonucu 391
2.15. Karz Akdi 392
2.15.1. Tanım 392
2.15.2. Unsurları ve Kuruluşu 393
2.16. Tahkim Akdi 394
2.16.1. Tanım 394

2.16.2. Tahkim Sözleşmesinin Unsurları, Kuruluşu ve Hukuki Sonucu 394
2.17. Rüşvet Akdi 395
2.16.1. Tanım 395
2.16.2. Kuruluşu ve Hukuki Sonucu 395
2.18. Bahis ve Kumar 396
2.19. Sigorta Akdi 396
2.19.1. Tanım 396
2.19.2. Unsurları ve Kuruluşu 397
2.19.3. Çeşitleri 398
2.20. Takas (Mukassa) Akdi 400
2.20.1. Tanım 400
2.20.2. Unsurları ve Kuruluşu 400
2.20.3. Çeşitleri 400
2.20.3.1. Caiz Olan Takas Sözleşmesi 400
2.20.3.2. Caiz Olmayan Takas (Mukassa) 401
3. BORÇ ve BORÇLANMA ESASLARI 401
3.1. Tanım 401
3.2. Borcun Unsurları 402
3.3. Borcun Kaynakları 403
3.3.1. Tek Taraflı Hukuki İşlem ve İrade Beyanı 403
3.3.2. Akit 404
3.3.3. Kanun 405
3.3.4. Sebepsiz İktisap 405
3.3.5. Haksız Fiil 406
3.4. Borcun Hükmü ve İfayı Temin Yolları 406
3.4.1 Hükmü 406
3.4.2. İfayı Temin Yolları 407
3.4.2.1. Borçlunun Hapsi 407
3.4.2.2. Borçluyu Takip ve Malına El Koyma 408
3.4.2.3. Borçluyu Zorla Çalıştırmak 408
3.4.2.4. Borçlunun Seyahatten Men'i 408
3.5. İslâm Hukukunda Borç İlişkilerinin Sona Ermesi 408
3.5.1. İfâ 408
3.5.2. İfâ Yerini Tutan Edâ 409
3.5.3. Tecdîd (Yenileme) 409
3.5.4. Takas 410
3.5.5. İbrâ 411
3.5.6. İfânın Mümkün Olmaması 411
3.5.7. Alacaklı ve Borçlu Sıfatlarının Birleşmesi 412
3.5.8. Zamanaşımı (Mürûruzaman) 412
3.6. Borç Çeşitleri 412
3.6.1. Tabiî Borçlar 413

3.6.2. Şartlı Borçlar 413
3.6.3. Müddetli Borçlar 414
3.6.4. Basit ve Mürekkep Borçlar 414
3.7. Borcun İntikali 415
3.7.1. Alacağın Temlîki ve İntikâli 415
3.7.1.1. Hanefî Mezhebine Göre Alacağın Temlîki 415
3.7.1.2. Diğer Mezheplerde Alacağın Temlîki 416
3.7.2. Borcun Nakli 416
3.7.2.1. Havâlenin Şartları 417
3.7.2.1.1. Rıza Unsuru İle İlgili Şartlar 417
3.7.2.1.1.1. Üç Tarafın Rızası İle Havâle 418
3.7.2.1.1.2. Yeni Borçlu ve Alacaklının Rızası İle Havâle 418
3.7.2.1.1.3. Eski Borçlu ve Alacaklının Rızası İle Havâle 418
3.7.2.1.1.4. Eski Borçlu ve Yeni Borçlunun Rızası İle Havâle 418
3.7.2.1.2. Mevzû ile İlgili Şartlar 419
3.7.2.3. Havâlenin Hukukî Sonucu 419
4. FAİZ 420
4.1. Tanım 421
4.2. Çeşitleri 422
4.3. İlleti (Faiz Olma Ölçüsü) 422
4.4. Faiz-Kâr İlişkisi 424
4.5. Hükmü 425
4.6. Faiz Yasağının Amacı ve Hikmeti 425
V. İSLAM HUKUKUNDA FİNANSAL ARAÇLAR 426
1. İSLAM HUKUKUNDA FİNANSAL ARAÇLARIN YERİ 427
2. İSLÂM HUKUK TARİHİ İÇİNDE FİNANSAL ARAÇLAR 428
2.1. Para 428
2.2. İslâm Hukuk Tarihi içinde Kıymetli Evrak Niteliğindeki Finansal Araçlar 429
2.2.1. Süftece (Poliçe) 429
2.2.2. Sakku'd-Deyn (Bono Senedi) 430
2.2.3. Sarraf Ruk'aları (Sarraf Çekleri) 430
2.2.4. Sukûku'l-Bezâî (Emtia Senetleri) 430
2.2.5. Huzûzu'l-Eimme 431
2.2.6. Berâat-ı Sultâniye 431
3. İSLAM HUKUKUNDA "KIYMETLİ EVRAK" ANLAYIŞI 432
4. FİNANSAL ARAÇLARIN DÜZENLENMESİNE DAİR ŞEKİL ŞARTLARI 434
5. FİNANSAL ARAÇLARIN SÖZLEŞMELERE KONU OLMASI 434
VI. İSLAM HUKUKU AÇISINDAN BAŞLICA FİNANSMAN KAYNAKLARI 435
1. KARZ-I HASEN YOLU İLE FİNANSMAN 436
2. ŞİRKETLEŞME YOLU İLE FİNANSMAN 436

2.1. Eşitlik Esasına Dayalı Ortaklık (Mufâvada) 437
2.2. Sermaye Ortaklığı (İnan) 437
2.3. Kredi Ortaklığı (Vucûh) 437
2.4. İş ve Taahhüt Ortaklığı 438
2.5. Emek-Sermaye Ortaklığı (Mudârabe) 438
2.6. Girişimci Bilim Adamı-Sermaye Ortaklığı (Risk Sermayesi-Venture Kapital) 438
2.7. Ziraat Ortaklığı (Muzâraa) 439
2.8. Bağ-Bahçe Ortaklığı (Musâkât) 439
2.9. Ağaç Dikimi Ortaklığı (Mugârese) 439

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

GÜNÜMÜZ MALİ PİYASA VE MALİ PİYASA ARAÇLARININ İSLAM HUKUKUNA GÖRE TAHLİLİ

I. İSLÂM HUKUKU AÇISINDAN GÜNÜMÜZ MALİ PİYASASINA GENEL BAKIŞ 441
II. İSLÂM HUKUKU AÇISINDAN GÜNÜMÜZ MALİ PİYASA ARAÇLARINA GENEL BAKIŞ 443
III. FİNANSAL PİYASA ARAÇLARININ PAZARLANABİLİRLİĞİ VE GELİŞTİRİLEBİLİRLİĞİNE BAKIŞ 444
IV. İSLÂM HUKUKU AÇISINDAN MALİ PİYASA DÜZENLENMESİNDE GÖZETİLEN TEMEL PRENSİPLER 444
V. FİNANSAL PİYASALARDAKİ BAŞLICA FİNANSAL ARAÇLARIN İSLAM HUKUKU AÇISINDAN DEĞERLENDİRİLMESİ 446
1. BANKNOT 446
2. TİCARİ SENETLER 446
2.1. Poliçe 448
2.1.1. Poliçeye Genel Bakış 448
2.1.2. Poliçenin Cirosu 450
2.1.3. Poliçede Kabul 452
2.1.4. Poliçede Aval 453
2.1.5. Poliçede Zamanaşımı 453
2.2. Bono 454
2.3. Çek 455
2.3.1. Çek'e Genel Bakış 455
2.3.2. Provizyon ve Çek Anlaşması 457
2.3.3. Çekte Ciro 457
3. EMTİA SENETLERİ 457
3.1. Makbuz senedi ve Varant 459
3.2. Taşıma Senedi 459
3.3. Konişmento 459

4. MEVDUAT 459
5. BANKA KABULÜ 461
6. TAHVİLLER 464
7. HAZİNE BONOSU 466
8. REPO-TERS REPO 466
9. BANKA BONOLARI 467
10. BANKA GARANTİLİ BONOLAR 468
11. FİNANSMAN BONOSU 468
12. VARLIĞA DAYALI MENKUL KIYMETLER (VDMK.) 468
13. HİSSE SENETLERİ 469
13.1. Genel Değerlendirme 469
13.2. Hisse Senetleri ile İlgili Problemler 471
13.2.1. Senetlerin Fiyatları İle Oynamak 471
13.2.2. Hisse Senedi Satın Alınan Şirketin İşletme ve Finansman İhtiyacı İçin Faizli Kredi Alması 472
13.2.3. Hisse Senedinin Ait Olduğu Şirketin Ana Sermayesinin Meşru (Helal) Maldan Oluşmaması 473
13.2.4. Şirketin Yatırım ve İşletme İhtiyacı İçin Tahviller Çıkarması 473
14. KATILMA İNTİFA SENEDİ (KİS) 474
15. GELİR ORTAKLIĞI SENEDİ (GOS) 474
16. KÂR-ZARAR ORTAKLIĞI BELGESİ (KOB) 476
17. BANKA KARTLARI-KREDİ KARTLARI 478
17.1. Taraflar ve Kuruluşu Açısından Bakış 479
17.1.1. Üç Taraflı Sistem 479
17.1.2. İki Taraflı Sistem 480
17.1.3. Karma Sistem 480
17.2. Kartın Hukuki Niteliği 481
17.3. Taraflar Arasındaki Sözleşmenin Hukuki Niteliği 481
17.4. Genel Değerlendirme ve Sonuç 482
18. TEMİNAT MEKTUBU 484
18.1. Sözleşmenin Unusurları Açısından 484
18.2. Kefillik Karşılığı Ücret 485
18.3. Teminat Mektubu Hakkında Günümüz İslâm Hukukçularının Yorumları 486
18.4. Sonuç 488
19. AKREDİTİF 488
19.1. Hukuki NiteliğinTesbiti 488
19.2. Akreditif İşleminin Bağlı Olduğu Sözleşmeler ve Areditifin Bağlı Olduğu Sözleşmenin Değerlendirilmesi 489
19.3. İslâm Hukuku Açısından Alternatif Akreditif Uygulaması 490
19.4. Sonuç 490
20. FACTORİNG 491
20.1. Hukuki Niteliğinin Tesbiti 491

20.2. Factoring İşleminin Değerlendirilmesi 492
1.3. Sonuç 493
21. FORFAİTİNG 493
21.1. Hukuki Niteliğin Tesbiti 494
21.2. Forfaiting İşleminin Değerlendirilmesi 494
22. LEASİNG 495
22.1. Unsurları Açısından Değerlendirme 495
22.1.1. Taraflar 495
22.1.2. Konusu 496
22.1.3. Sözleşmenin Kuruluşu 496
22.2. Sözleşme Niteliği 496
22.3. Günümüz İslâm Hukukçularının Değerlendirmeleri 499
22.3.1. Leasing Caizdir 499
22.3.2. Leasing Caiz Değildir 501
22.4. Sonuç 504
23. RİSK SERMAYESİ 506
23.1. Hukuki Niteliği 507
23.2. Unsurları Açısından 507
23.3. Risk Sermayesi Yatırım Araçları 507
23.4. Risk Sermayesine Toplu Bakış 508
23.5. Sonuç 509
24. FUTURES 509
24.1. Sözleşmedeki Unsurlar Açısından Futures Sözleşmesi 510
24.1.1. Taraflar Bakımından 510
24.1.2. İcâb ve Kabul Bakımından 510
24.1.3. Akdin Mahalli Bakımından 510
24.2. Kontratlara Konu Olan Kıymetler Açısından Değerlendirme 512
24.2.1. Mal Futures Sözleşmeleri 512
24.2.2. Finans Futures Sözleşmeleri 513
24.3. Sonuç 513
25. FORWARD 514
25.1. Hukuki Niteliği, Sözleşme Unsurları ve Kuruluşu 514
25.2. Sözleşmenin Bağlayıcılığı Açısından 515
25.3. Konusu Açısından 515
25.4. Sonuç 516
26. OPSİYON 516
26.1. Hukuki Niteliği 517
26.2. Sözeşmede Unsurlar Açısından Opsiyon Sözleşmeleri ve Değerlendirme 517
26.3. Sonuç 521
27. SWAP 521
27.1. Faiz Swapı 522

27.2. Para (Döviz) Swapı 523
27.2.1. Swapta Döviz Bozdurma/Sarf Sözleşmesinin Değerlendirmesi 524
27.2.2. Bozdurulan Dövizlerin Borç Olarak 3. Şahıslara Ödemek Üzere Bir Zimmetten Diğerine Nakli (Havalesi) 524
27.3. Sonuç 525

VI. İSLÂM MALİ PİYASASIYLA İLGİLİ BİR DENEME 526
1. İSLÂM MALİ PİYASASI 526
2. İSLÂM MALİ PİYASASI TEMEL UNSURLARI 528
2.1. Fon Arz Edenler 528
2.2. Fon Talep Edenler 529
2.3. Finansal Aracılar (Kurumlar) 530
2.3.1. Hukuki Niteliği 531
2.3.2. Aracı Kurumların Yaptıkları Muâmeleler 531
2.3.3. Fon Arz Eden ya da Fon Talep Eden Taraf Olmaları 531
2.3.4. İslâm Mali Piyasasında Yer Alan Başlıca Kurumlar (Aracılar) 531
2.4. Finansal Araçlar 532
2.5. Hukuki ve İdari Düzen 536
3. İSLÂM MALİ PİYASA FAALİYETLERİ 537
3.1. Sözleşmeler 537
3.2. Borçlanma 539
3.3. Aracılık Faaliyetleri 539
4. İSLÂM MALİ PİYASASINDA BORSA 540
5. İSLÂM MALİ PİYASASI FİNANS BULMA YÖNTEMLERİ 540
5.1. Menfaat Beklenmeden (iyilik Olsun Diye) Verilen Ödünç (Karz-ı Hasen) Yoluyla Finans Bulma 540
5.2. Ortaklık (Şirketleşme) Yoluyla Finans Bulma 541
5.3. Diğer 543
6. İSLÂM MALİ PİYASASINDA FİNANSAL PİYASALARI ETKİLEYEN ÜÇ TEMEL KONUYA YAKLAŞIM 543
6.1. Faiz 543
6.2. Enflasyonist Ortamda Borçlanmalar 544
6.3. Değer/Kıymet Muhafazası 544
7. İSLÂM MALİ PİYASASINDA DENETİM VE DİSİPLİN 545
8. İSLÂM MALİ PİYASA SİSTEMİNİN İŞLEYİŞİNE TOPLU BAKIŞ 546

SONUÇ 549
BİBLİYOGRAFYA 567

ÖNSÖZ

Fon fazlası olanlarla fon ihtiyacı olanlar arasındaki finansal akışı sağlayan finansal piyasalar, kurumlar ve araçlar, özellikle 1980 yılından itibaren dünya üzerinde hızlı bir değişim ve gelişim sürecine girmiştir. Bu yeni oluşum, beraberinde finansal sisteme çeşitli kurumlar ve araçlar kazandırmıştır.

Oldukça kompleks ilişkiler ve etkileşimler içinde gelişip büyüyen, yenilenen, çeşitlenen bu finansal piyasalar, kurumlar, araçlar ve teknikler, globelleşen dünya ile birlekte, ülkelerin ekonomileri tarafından kısa sürede benimsenip kabul görmüştür. Bu genel kabul çerçevesinde, ilgili toplumlar gerekli idari ve hukuki düzenlemeleri yaparak piyasalarda yerlerini almışlardır. Ancak, faizin, ekonomilerin temel unsuru haline geldiği günümüzde; İslâm hukuku muâmelât kuralları doğrultusunda İslâm mali piyasa sisteminin, yeni gelişmeleri yorumlayabilmesi, alternatif uygulamalar ortaya koyabilmesi ve insanların bütün finansal ihtiyaçlarını karşılayabilmesi tartışmalıdır. Çalışma, bu noktadan hareketle günümüz mali piyasa ve mali piyasa araçları üzerine İslâm hukuku muâmelât kuralları esas alınarak yapılmıştır.

Bu çalışmada, başlangıçtan itibaren her aşamasında yakın ilgi ve desteğini gördüğüm, ilmi mütalaaları ve yol göstericiliğinden istifade ettiğim, değerli hocalarım; Prof. Dr. Orhan Çeker Bey ve Prof. Dr. Osman Okka Bey'e minnet ve şükran borçluyum.

Aytaç AYDIN
Konya, 2001

KISALTMALAR

age.	: Adı geçen eser
agm	: Adı geçen makale
agt.	: Adı geçen tebliğ,
ATM	: Otomatik Vezne Makinası
b.	: İbn, bin
bkz.	: Bakınız
bnt.	: Binti
c.	: Cilt
EFT	: Elektronik Fon Transferi
EFTPOST	: Satış Noktasında Elektronik Fon Transferi
f.	: Fıkra,
FKK.	: Finansal Kiralama Kanunu
GOS	: Gelir Ortaklığı Senetleri
H.	: Hicri
Hk.	: Hakkında
İ.M.B.K.	: İstanbul Menkul Kıymetler Borsası
İİK	: İcra-İflas Kanunu
KİS	: Katılma İntifa Senedi
KİT.	: Kamu İktisadi Teşekkülü
KOB	: Kâr Ortaklığı Senedi
m.	: Madde
R.G.	: Resmi Gazete
(r.a.)	: Radiyallahu anh
s.	: Sayfa
sa.	: Sayı
SPK	: Sermaye Piyasası Kurulu
SPKa.	: Sermaye Piyasası Kanunu
TBK.	: Türk Borçlar Kanunu
Trc.	: Tercüme, tercüme eden
TTK.	: Türk Ticaret Kanunu
ty.	: Tarih yok
vb.	: Ve benzeri
vd.	: Ve diğer
VDMK.	: Varlığa Dayalı Menkul Kıymet
YÇY.	: Yeni Çek Yasası
yy.	: Baskı yeri yok

GİRİŞ

İktisat tarihi incelendiğinde; piyasanın, insanların toplu yaşayışları ile birlikte doğup, toplumun gelişimine paralel olarak geliştiği; ilk çağdan bugüne değişen şeyin "piyasanın varlığı"ndan ziyade "piyasanın niteliği" olduğu açıktır. Piyasanın niteliğindeki bu değişim, zamanlara göre duraksamadan devam etmiş ve günümüzdeki karmaşık (kompleks) halini almıştır.

Hızla gelişen ve değişen bir dünyada mali piyasalar, mevcut gelişime paralel olarak her geçen gün, yeni finansal araçlar, finansal teknikler ve bunlarla ilgili düzenlemelerle tanışmaktadırlar. Değişim ve gelişime ayak uydurabilen ülkeler, ilgili hukuki ve idari düzenlemeleri yaparak, ilgili piyasalarda rahat bir hareket kabiliyetine kavuşmaktadırlar. Piyasaları, hukukları ile uyumlu hale getiremeyen toplumlar ise, bu gelişmelerden gerekli ölçüde faydalanamamakta ve bunun beraberinde getiridiği, dünya üzerindeki piyasalarla uyumsuzluktan kaynaklanan, olumsuzlukları yaşamaktadırlar.

Hukuki ve idari düzenlemeler olmaksızın bir piyasanın işleyişi, kontrolsüz ve istenmeyen sonuçlar doğurabilecek bir potansiyele sahiptir. Global bir köy haline gelen dünyada, artık hızlı iletişim ve teknolojik gelişmeler sebebiyle piyasa sınırları, bütün dünyayı içine alır hale gelmiştir. Burada toplumun üzerine düşen görev; ilgili mekanizmaları işleterek, özellikle hukukçu ve iktisatçıların ortaklaşa yürütecekleri çalışmalarla gerekli tedbirleri almak, yeterli hukuki ve idari düzeni kurmaktır. Gelişime uyum sağlayabilen toplumların yaptığı da bu piyasa yeniliklerini, hukukları içinde düzenleyerek, gerek ulusal gerekse uluslararası işleyişe hazır hale getirmektir.

Bu çerçevede tabiidir ki, piyasa; geçirdiği değişim ve gelişim sürecinde, toplumların dini, siyasi ve sosyal tercihlerine göre şekillenmiş ve hukuki düzenlemelere tabi olmuştur. 1400 yıldır değişik ulusların sosyal ve iktisadi hayatında aktif rol oynayan İslâm hukukunun bakışı, özellikle müslümanların yaşadığı toplumlarda, önemli bir unsur olarak yerini hâlâ korumaktadır.

İslâm hukukunun doğuşundan bugüne kadar kaleme alınan, İslâm hukukuna dair eserlerin muâmelât bölümlerinde, piyasa ve ilgili düzenlemelere geniş olarak yer verilmiştir. Ancak, bugünkü anlamda, gerek klasik eserlerde gerekse de günümüzde kaleme alınan, İslâm iktisadı, ekonomisi ve mali yapısına dair pek çok kitap, makale ve araştırmada; mali piyasaları; mali sistemi, hukuki düzeni, idari düzeni, kurumları, vd. çerçevesinde bir bütün halinde sistematik olarak ele alıp inceleyen bir esere rastlayamadık. İslâm ekonomi sistemi, İslam ekonomisinin temelleri, İslâm mali sistemi, İslam iktisadının temelleri gibi adlarla yapılan çalışmalar, sistematik bir bütünlük içinde mali piyasayı incelemekten ziyade İslâm iktisat sisteminin tamamını ele alarak (üretim, tüketim, zekat, vd) inceleme yolunu tutmuşlardır. Dolayısı ile, günümüzde, İslâm hukuku içinde mali piyasanın düzenlenebilirliği ve keyfiyyeti; mali sistemi, unsurları, araçları, aracıları, hukuki düzeni, idari düzeni, vd. çerçevesinde bir bütün halinde sistematik olarak ele alınıp incelenmeye muhtaçtır.

Sorun şudur: Günümüz finansal piyasalarının İslâm hukuk kurallarına göre yorumlanması ne kadar mümkündür? Eğer böyle bir imkân varsa İslâm hukukukunu bakışı nasıldır? İslâm hukuknun mevcut finansal araçlara ve yeni finansal araç türetilmesine bakışı nedir? Bu finansal araçlar finansal piyasalarda pazarlanabilir mi? Bu araçlarla ilgil hukuki düzenlemeler hangi esaslar doğrultusunda yapılır? Kendi başına bir İslâm mali piyasa modelinin ortaya konulması ve günümüz dünyasında başarılı olması mümkün müdür?

İslâm hukukunun kendi ilke ve amaçları doğrultusunda, İslâm hukuku muâmelât kuralları çerçevesinde, bütün ihtiyaçlara cevap veren bir mali piyasadan söz etmek anlamlı ve tutarlıdır.

Tezin İşlenişi ve Planı

Mali piyasa;

- Fon fazlası olan ekonomik birimler,
- Fon açığı ya da ihtiyacı olan ekonomik birimler,
- Finansal aracılar (kurumlar),
- Finansal araçlar,
- İdari ve hukuki düzen, unsurlarından meydana gelmektedir. Bizim çalışmamız bu bütünün içinde mali piyasaya genel girişi ve mali piyasa araçları ile sınırlıdır. Dolayısı ile mali piyasanın diğer unsurlarları ve mali sistem içinde yer alan diğer kısımlar kapsam dışıdır. Bu çerçevede

çalışmamızda:

Birinci bölümde, günümüz mali piyasası ve mali piyasa araçları ortaya konulmuştur. Diğer bir deyişle, bu piyasa va araçlarının fotoğrafı çekilmiştir. Mali piyasa va araçları ortaya konlurken, ilgil hukuki düzenlemeler ve işleyiş de ele alınmıştır.

İkinci bölümde, İslâm hukuku açısdan mali piyasa ve mali piyasa araçlarını düzenleyen temel konular ortaya konulmuştur. Böylece, üçüncü bölümdeki değerlendirmelere bir temel teşkil edilmiştir.

Üçüncü bölümde, birinci ve ikinci bölümde ortaya konulan iki fotoğrafın karşılaştırması yoluna gidilmiş; İslâm hukuku açısndan günümüz mali piyasaları tahlil edilerek, ulaşılan sonuçlar, gerekçeleriyle birlikte ortaya konulmuştur. Daha sonra da "İslâm mali piyasası" genel tanımlaması ile finansal piyasalarda uygulanabilir olaraka görülen kuralların ve düzenlemelerin İslâm hukukuna göre, anahatlarıyla genel bir modelleme içinde toplanmasına çalışılmıştır.

Tezimiz, yapılan değerlendirmelerin ışığında, ulaşılan sonuçların topluca ortaya konulduğu bir **sonuç** ve **bibliyografya** ile son bulmaktadır.

BİRİNCİ BÖLÜM

MALİ PİYASA VE MALİ PİYASA ARAÇLARI

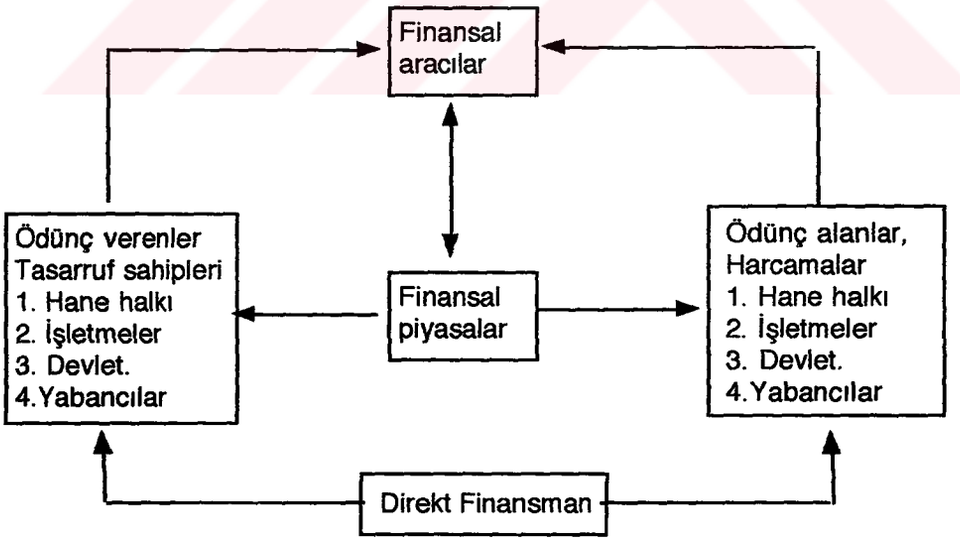
BİRİNCİ BÖLÜM

MALİ PİYASA VE MALİ PİYASA ARAÇLARI

I. GENEL OLARAK FİNANSAL PİYASALAR

Finansal piyasalar tasarruf fazlası olan kişilerin, tasarruflarını, tasarruf açığı olan kişilerin kullanımına sundukları piyasalardır. Bu piyaslarda fonların el değiştirmesi, fon talep edenlerin fon arzedenlere bir belge vermesi ile olur. Bu nedenle, finansal piyasalar, finansal varlık (finansal araç) olarak ifade edilen kıymetli evrak niteliğindeki bu belgelerin alınıp satıldığı piyasalardır.

Finansal piyasalara fon sunan yatırımcılar, fon talep eden bireyler ve işletmeler, bunların piyasaya sundukları finansal varlıklar (finansal araçlar) ve aracı kurumlar, bir bütün olarak **"finansal sistemi"** oluştururlar. Finansal sistem aşağıdaki şekille gösterilebilir[1].



Borç vermek isteyenlerle borç almak isteyenler finansal sistem sayesinde buluşabilirler.

---

[1] Howells, Peter ve Keith Bain, **Financial Markets And Institutions**, 3. baskı, Great Britain, 2000., s. 2; Eakins, Stanley G., **Finance Investments, Institutions, Management**, Unuted State, 1998, s. 7; Ceylan, Ali ve Turhan Korkmaz, **Sermaye Piyasası ve Menkul Değer Analizi**, Bursa, 2000, s. 1.

1. FİNANSAL PİYASA (Financial Market)

1.1. Tanım ve Unsurlar

Piyasa, "yer" anlamına gelen İtalyanca "Piazza" sözcüğünden türemiş, kullanım alanı geniş bir kavramdır. Bazen onun yerine eş anlamlı olarak Farsça "bazar" kelimesinden türetilmiş **"pazar"** kelimesi de kullanılmaktadır[2].

Piyasa veya diğer adıyla pazar; satıcı ve alıcıların, doğrudan, aracılarla ya da iletişim araçları ile arz ve talepte bulunmak, mal ve hizmet alış-verişi yapmak üzere karşılaştıkları zaman ve yer olarak tanımlanmaktadır[3].

Tezimizin konusu olan **finansal piyasalar** ise bir ekonomide fon kullananlar ile fon arzedenler arasındaki fon akımlarını düzenleyen kurumlar, akımı sağlayan araç ve gereçler ile bunları düzenleyen hukuki ve idari kurallardan oluşan yapı olarak tanımlanabilceği gibi finansal araçların alınıp satıldığı piyasalar olarak da tanımlanabilir[4]. Bu ikinci tanım daha yaygın olarak kullanılmaktadır[5]. Bir ülkede iktisadi faaliyetlerin finansmanı ile ilgili piyasaların tümü olarak ifade etmek de mümkündür. Bu tanım çerçevesinde düşünüldüğünde, mali piyasa, para ve sermaye piyasasından daha geniş ve

---

2 Seyidoğlu, Halil, **Ekonomik Terimler Ansiklopedik Sözlük**, Ankara, 1992, s. 690; Çapanoğlu, Birol Mustafa, **Türkiye ve Dış Ülkelerde Sermaye Piyasası Özelleştirme Uygulamaları ve Menkul Kıymet Uygulamaları**, İstanbul 1993, s. 3; Keyder, Nur, **Para, Teori Politika Türkiye Üzerine Bir Uygulama**, Ankara, 1991, s. 7.

3 Seyidoğlu, age., s. 690-691; Hançerlioğlu, Orhan, **Ekonomi Sözlüğü**, 5. baskı, istanbul, 1993, s. 328; Yazıcı, Mehmet, **Sermaye Piyasası ve Denetimi**, İstanbul, 1987, s. 19; Çapanoğlu, age., s. 3; Sarıkamış, Cevat, **Sermaye Pazarları**, İstanbul, 1995, s. 5; Lobley, Derek, **Ekonomi**, Ankara, 1995, s. 123; Demirci Rasih, **Ekonominin Temelleri**, Ankara, 1996, s. 83; Lipsey, Richard G. , Peter O. Steiner, Douglas D. Purvis, **Economics**, 9th ed., New York, 1990, s. 45; Lipsey, Richard G., Peter O. Steiner, Douglas D. Purvis, **İkisat** (Economics, New York, 7th ed.), Trc. Ömer Faruk Batırel, İstanbul, ty., s. 2/47. İyibozkurt, Erol, **İktisada Giriş**, Bursa, 1999, s. 18.

4 İ.M.K.B. **Sermaye Piyasası veBorsa Temel Bilgiler Kılavuzu**, İ.M.K.B. Yayınları, No: 1, İstanbul 1994, s. 1; Seyidoğlu, age., s. 641-642, 671; Karslı Muharrem, **Sermaye Piyasası, Borsa, Menkul Kıymetler**, İstanbul, 1994, s. 23; Çapanoğlu, age., s. 5; Karabıyık, Lâle Erdem, **Menkul Kıymetler Borsası ve Diğer Yatırım Alternatifleri**, Bursa 1997, s. 9 ; Parasız, İlker, **Para, Banka ve Finansal Piyasalar**, 5. baskı, Bursa, 1994, s. 64; Özdemir, Muharrem, **Finansal Yönetim,** Ankara 1997, s. 465 ; Lobley, age., s. 194; Gücenme, Ümit, **Türkiye'de Sermaye Piyasasındaki Son Gelişmeler**, Ankara, 1994, s. 7; Çonkar, **Kemalettin, Kalkınma Bankacılığı ve Türkiye'deki Uygulama**, Eskişehir, 1988, s. 29; Türko, Metin, **Finansal Yönetim 1**, Erzurum, 1994, s. 2; Civan, Mehmet, **Türkiye Sermaye Piyasasındaki Son Gelişmeler**, Ankara, 1994, s. 59.

5 Şakar, S. Ünal, **Araçları, Kurumları ve İşleyişi İle Sermaye Piyasası**, Eskişehir, 1997, s. 3.

bu piyasaları da kapsamına alan bir kavramdır[6].

Finansal piyasalar bireyin finansal özgürlüğünün bir ürünüdür. Birey gelirini istediği gibi kullanabilecektir. Dilerse tümünü tüketir. Tümünü tüketmediğinde birikimlerini doğrudan kendisi yatırıma yöneltir ya da bu birikimler finansal pazarlar/piyasalar aracılığıyla yatırıma yönlendirilmeye çalışır. Şu halde finansal piyasalar birikim sahipleri ile yatırımcıları ya da birikim açığı verenleri bir araya getiren piyasalar şeklinde tanımlanabilir[7].

Finansal piyasaların beş unsuru vardır[8]:

1. Fon fazlası olan ekonomik birimler (Fon arzedenler - Tasarruf sahipleri)

Fonlarını mevcut ekonomik koşulları da gözönüne alarak değerlendirmek isteyen bireysel ve kurumsal yatırımcılardır. Bireysel yatırımcılar, gelirlerinin tümünü tüketim harcamalarına ayırmayıp, bir kısmını da geleceklerini emniyet altına almak için birikim ve yatırıma ayıran hane halkı ile işletmeler ve devlettir. Kurumsal yatırımcılar ise birikim sahiplerinden toplamış oldukları fonları mali piyasalarda değerlendirmek isteyen sigorta şirketleri, yatırım fonları gibi kurumlardır.

2. Fon açığı ya da ihtiyacı olan ekonomik birimler (Fon talep edenler - yatırımcılar - işverenler)

Sözkonusu bu ekonomik birimler genellikle durumlarına uygun finansal araç ihraç etmek suretiyle fon fazlası olan ekonomik birimlerin fonlarını kullanırlar ve sonuçta ihraç ettikleri finansal aracın türüne bağlı olarak onlara ekonomik bir menfaat sağlarlar. Bu ekonomik menfaat, hisse senedi için kâr payı (temettü) olmaktadır.

3. Finansal aracılar (Yardımcı kuruluşlar)

Finansal aracılar parasını değerlendirmek isteyen tasarruf sahipleri ile fon ihtiyacı içinde olanlar arasında bir köprü görevi görürler. Bunun karşılığında da yaptıkları işlemin niteliğine ve büyüklüğüne bağlı olarak bir ücret (komisyon) alırlar. Bir ekonomide finansal aracılar bazan yeni kurulmuş

---

6 Şakar, age., s. 6.

7 Gönenli, Atilla, **İşletme Yönetimi**, 7. baskı, Ankara, 1991, s. 6.

8 İ.M.K.B. **Sermaye Piyasası ve Borsa Temel Bilgiler Kılavuzu**, s. 1; Özdemir, age., s. 466; Şakar, age., s. 5-6; Çonkar, age., s. 31-34; Howells, age., s. 137; Gönenli, age., s. 5-6.

T.C. YÜKSEKÖĞRETİM KURULU
DOKÜMANTASYON MERKEZİ

şirketlerin ihraç ettikleri menkul değerlerin satılmasını kolaylaştırıcı pazarlama faaliyetlerinde bulunurken bazen de kurulu firmaların menkul kıymet ihraçlarına aracılık ederler. Bu kurumların varlığı ekonomide gömülme eğilimini azaltır. Ayrıca finansal aracılar, riski azaltıcı, vade ve miktar azaltıcı, fon maliyetlerini düşürücü bazı etkiler yaparak ekonomiye katkı sağlarlar.

4. Finansal araçlar (Yatırım ve finansman araçları)

Fonların, fon sunanlardan fon ihtiyacı olanlara aktarılması sırasında sahiplik ve el değiştirme olgusunu kanıtlayacak belgelere ihtiyaç vardır. İşte, finansal araçlar, satınalma gücünün aktarılması sırasında, aktarılan fonlar üzerinde bir "ortaklık hakkı" doğuran ya da "alacağı" temsil eden yazılı belgelerdir.

Finansal piyasalarda birbirinden farklı özelliklere sahip çok sayıda finansal araç vardır. Bu araçlar hakkında "finansal araçlar" başlığı altında daha ayrıntılı bilgi verilecektir.

5. İdari ve hukuki düzen (Yasal düzenlemeler)

Finansal piyasaların tam bir açıklık ve güven içinde işlemesi esastır. Bu nedenle devlet, ekonomi politikaları doğrultusunda hazırlayacağı kanun ve yönetmeliklerle bu piyasaların hukuki çerçevesini belirler, işleyişini düzenler ve denetleme kurumları aracılığı ile piyasaları denetim altında tutar. Böylelikle devlet finansal piyasalarda işlem yapan yatırımcıların doğru bilgi alma hakkı dahil her türlü hakkını korumayı amaçlar.

1.2. Finansal Piyasaların Temel Fonksiyonları ve Önemi

Finansal piyasalar, bütün kurumları ve araçları ile birlikte hür pazar ekonomisinde, serbest arz ve talebin karşılanması ve fon akışının gerçekleşmesinde hayati rol oynamaktadırlar. Tasarruf fazlası veren ekonomik ünitelerden, tasarruf açığı olan ekonomik ünitelere fon akışını etinlikle kanalize edilmesine aracılık ederek, sağlıklı bir ekonomik yapının oluşmasına önemli katkılar sağlar[9]. Bu piyasaların istikrarlı olmaması ve etkin çalışmaması da ekonomik gelişmeyi kesintiye uğratacaktır[10].

Finansal piyasalar; tasarrufu (birikim) özendirmek ve arttırmak, böylece

---

9 Horne, James C. Van, **Finansal Yönetim ve Politikaları**, Trc. Osman Tekok, Demir Yener, Selim Bekçioğlu, Güngör Keşci, Ankara, 1978, s. 324.

10 Özer, Mustafa, **Finansal Krizler, Piyasa Başarısızlıkları ve Finansal İstikrarı Sağlamaya Yönelik Politikalar**, Eskişehir, 1999, s. 187.

sermaye birikimi sağlamak; ülke fonlarının etkin kullanımını olanaklı kılmak gibi iki önemli görevi de yerine getirmektedir.

Bunların yanında:

- Menkul kıymetleri likiditeye çevirmek,
- Menkul kıymetlerin fiyatını oluşturmak,
- Fonları ve ekonomik kaynakları tahsis etmek gibi fonksiyonları da vardır[11].

Bir ülkenin finansal piyasalarının etkinliği, tasarrufların en çok gelecekte yatırım fırsatlarına tahsisinde ve canlı bir ekonomik büyüme ve gelişmede oynadığı rol ile değerlendirilir. Bunun yanında finansal piyasalarda kullanılan finansal araçların çeşitliliği ile doğru orantılı olarak o ekonominin finansal pazarları da o derece etkilidir[12].

Gelişmekte olan ülkelerde finans kesiminden beklenen katkılar şu şekilde sıralanabilir:

1. Finansal piyasalar ekonomik fonların yatırımlara dönüştürülmesinde optimal dağılımı sağlayarak maksimum verimin elde edilmesini sağlar.

2. Atıl, dağınık ve küçük birikimlerin kazanç sağlayan güvenli bir ortam bularak bir araya gelmesine ve dolayısı ile ekonomide fon arzının artmasına neden olur.

3. Fonların elde edilmesi ve kullanılması makro düzeyde daha geniş bir tabana dayanır. Fon arzları için alternatif alt piyasalar ortaya çıkar ve birikimlerin bu pazarlar arasında bölüştürülmesi olanağı doğar. Fonlardan yararlananlar için de alternatif kaynaklar sağlanmış olur. Kısaca hem fon arz eden hem de fon kullananlar için piyasadan yararlanma ikmânları artar.

4. Finans kesiminin gelişiminin neticesinde; kıt olan birikimler üzerindeki talep artar ve rekabet yoğunlaşır. Sonuçta faiz oranı, kurumsal sınırlamaların olmadığı ortamlarda, rekabet yoğunluğuna, göreli sermaye kıtlığına veya bolluğuna göre belirlenme eğilimi gösterir.

5. Gelişmiş finansal pazarlarda küçük birikimler bir araya getirilerek özellikle sanayi kesiminde büyük ölçekli işletmelerin doğup büyümesine olanak sağlanır. Bilindiği gibi büyük ölçekli firmaların kuruluşları, pazar genişliği, rekabet, teknoloji gibi faktörler yanında sermaya faktörüne de

---

[11] Ceylan, Ali, **İşletmelerde Finansal Yönetim**, 5. baskı, Bursa 1998, 309; Howells, age, s. 170-171; Çonkar, age., s. 34-36; Özer, age., s. 187; Şakar, age., s. 6.

[12] Horne, age., s. 325; Şakar, age., s. 6

bağlıdır.

6. Finans kesiminin gelişmesi ile toplam kredi arz ve talebi arasındaki açıklık da azalacaktır.

7. Finansal pazarların gelişmesi, finansal kurumların ve finansal araçların artışı, bu kesim içindeki alt pazarlar arasında ve finans kesimi ve ekonominin diğer pazarları arasında oluşan ilişkileri güçlendirecektir. Böylece sonuçta bu fonların kesimler ve bölgeler arası dağılımında belirli bir etkinlik sağlanacaktır.

8. Genel olarak finans kesiminde rekabet artışı beklenebilir. Faiz oranı enflasyon oranının üstünde olduğu sürece ekonominin birikim eğilimi artar. Sonuçta ekonomik kalkınmayı bekleyen kaynaklar ve kanallar nicel ve nitel yönlerden gelişirler; kalkınmanın finansmanı daha akıcı, daha hacimli ve daha hızlı bir şekilde sağlanabilir.

Ancak, bir ülkede finansal pazarların aktif bir işleyişe sahip olması ve sayılan yararları sağlayabilmesi her şeyden önce ekonomik, sosyal ve siyasal açıdan elverişli ve güven verici bir ortamın bulunmasına bağlıdır. Diğer bir deyişle, bir ülkede etkin ve dinamik bir finansal pazar için ön koşul; güven verici bir sistemin geliştirilmiş olmasıdır.

Ayrıca yeterli ölçüde aracı kuruluş ve aracının bulunması da finansal pazarların işlevlerini gerçekleştirebilmeleri için zorunludur.

Genel olarak finansal pazarların gelişmişlik düzeylerini değerlendirirken şu ölçütler kullanılır:

- Finansal araçların çeşitliliği
- Finansal kurumların vade, miktar ve risk ayarlama ile fon aktarma maliyetinin düşüklüğü
- Birikimlerin finansal varlıklara dönüşüm oranı

Özet olarak, finansal pazarların işlerlik kazanabilmesi için, birikim ve yatırım birimleri arasında köprü kuracak *finansal kurumların* oluşturulması ve geliştirilmesi ve rekabet koşulları altında çalıştırılması yanında, yeterli ölçüde ve türde *finansal aracın* kullanılabilmesi ve uygulamada yaygınlık kazanmış olması gereklidir[13].

Mali piyasa birbirine bağlı birçok alt pazardan oluşan bir pazarlar grubudur. Değişik ölçülere göre sınıflandırmak mümkündür. Ancak bu

[13] Canbaş, Serpil ve Hatice Doğukanlı, **Finansal Pazarlar**, 2. baskı, İstanbul, 1997, s. 10-12.

sınıflandırma daha çok biçimsel kalır. Bu sebeple bu pazarların ayrımlarından çok içeriklerinden söz etmek önemlidir.

1.3. Finansal Piyasa Çeşitleri

Degişik ölçülere göre finansal piyasa çeşitlerini şöylece özetleyebiliriz[14]:

1.3.1. Fonların Vadesine Göre

Fonların vadesine göre, para piyasası ve sermaye piyasası olmak üzere iki kısımda değerlendirilir[15] :

- **Para Piyasası:** Kısa vadeli fon arz ve talebinin karşılaştığı piyasadır. En tipik özelliği; kısa vadeli fonlardan oluşur ve genellikle bir yılı aşmaz.

- **Sermaye Piyasası:** Sermaye piyasası, orta ve uzun vadeli fon arz ve talebinin karşılaştığı piyasadır. Bu piyasa, tahvil, hisse senedi, gelir ortaklığı senedi vb. orta ve uzun vadeli menkul kıymetlerin satıldığı piyasalardır.

Bu konuyla ilgili olarak değinilmesi gereken bir piyasa türü de **Kredi piyasaları**dır. Vade açısından para piyasasına benzeyen bu piyasanın para piyasasından en belirgin farkı, kredinin kişiye bağlı olması nedeniyle, bu

---

14 Howells, age., s. 137; Eakins, age., s. 23-24; Mishkin, Frederic S. ve Eakins, Stanley G., **Financial Markets And Institutions**, United State of America, 1999, s. 16-18; Parasız, age., s. 62-64; Büyükdeniz, Adnan, **Türkiye'de Faiz Politikaları**, İstanbul 1991, s.52-52; Gücenme, age., s. 7; Çapanoğlu, age., s. 4-5 ; Ceylan, age., s. 309-310; Bolak, Mehmet, **Sermaye Piyasası, Menkul Kıymetler Portföy ve Analizi**, 2. baskı, İstanbul, 1994, s. 17-18; Sarıkamış, age., s. 6-7 ; Karabıyık, age., s. 9-10; Ertuna, Özcan, **Finansal Kurumlar**, Ankara, 1986, s. 9-10; Kondak, Nuray, **Finansal Pazarlara Giriş, Menkul Kıymet Pazarlarının Gelişimi, Finansal Araçları ve Kurumları**, İstanbul, 1998, s. 4-13; Yasaman, Hamdi, **Menkul Kıymetler Borsası Hukuku**, İstanbul,1992, s. 5-6; Canbaş, Serpil ve Hatice Doğukanlı, age., s. 7-12.

15 Mishkin, age, 18; Hubbard, R. Glenn, **Money, The Financial System And The Economiy**, 3. baskı, United Sate of America, 1999, s. 59, 61; Eakins, age., s. 26-27; Brealey, Richard A., Stewart C. Myers, Alan J. Marcus, **İşletme Finansının Temelleri**, Trc. Ünal Bozkurt, Türkan Arıkan, Hatice Doğkanlı, İstanbul 1997, s.568; Alpar, Cem (Yayına hazırlayan), **İktisat, İlkeler ve Kavramlar**, Gözden geçirilmiş 5. baskı, İstanbul, 1988, s. 120. İ.M.K.B. **Sermaye Piyasası ve Borsa Temel Bilgiler Kılavuzu**, s. 1; Lipsey, Richard ve digerleri, age., s. 604-605; Lipsey, Richard ve digerleri, **İkisat**, 2/45; Yasaman, Hamdi, age., s. 5; Sarıkamış, age., s. 6; Seyidoğlu, **Ekonomik Terimler**, s. 670-671; Karabıyık, age., s. 9-10; Parasız, age., s. 64, 71; Bolak, age., 17; Çapanğlu, age., s. 4; Canbaş, Serpil, ve Hatice Doğukanlı, age., s. 8; Akgüç, Öztin, **Finansal Yönetim**, 6. baskı, İstanbul, 1994, s. 525; Kondak, age., s. 5 ;Ertuna, age., s. 9; Büyükdeniz, age., 51; Karslı, age., s. 23; Özdemir age., s. 466; Lobley, age., s. 194; Ceylan, age., s. 309; Berk, Niyazi, **Finansal yönetim**, 3. baskı, İstanbul, 1998, s. 313; Seyidoğlu, **Uluslararası Finans**, İstanbul, 1994, s. 221; Yüksel, Ali Sait, **Parabulma ve Yatırım -İşletmelerde Sermaye Yönetimi-**, 3. baskı, İstanbul 1982, s. 242.

piyasada finansal araç niteliğinde bir belgenin bulunmayışıdır[16].

1.3.2. Fiziki ve Resmi Bir Pazar Yerinin Mevcut Olup Olmadığına Göre

Fiziki ve resmi bir pazar yerinin olup olmaması yönünden de iki kısımda değerlendirilir:

- **Örgütlenmiş Finansal Piyasalar:** Hukuki ve idari kuralları saptanmış, fiziki ve resmi olarak belirli ve mekanı bulunan, ilgili kurum ve kuruluşlar tarafından denetimi ve gözetimi yapılarak çalışan piyasalardır.

Ülkemizde kuruluşu, işletilmesi yasa ile düzenlenmiş olan İstanbul Menkul Kıymetler Borsası ve ABD'de bir ana sözleşme ile kurulmuş ve kazanç sağlamayı amaçlayan bir meslek kuruluşu niteliğindeki New York Stock Exchange (New York Borsası), örgütlenmiş piyasalara en iyi örnektir.

- **Örgütlenmemiş Finansal Piyasalar:** Hukuki ve idari olarak kuralları bulunmayan, fiziki ve resmi bir mekana sahip olmayan, örgütlenmiş piyasaların dışında alım ve satım işlemlerine devam eden, ilgili kurum ve kuruluşların denetim ve gözetiminden uzak **"Tezgah Üstü Pazarı"** (Over-The Conter (OTC) Markets) olarak adlandırılan finansal piyasalardır.

1.3.3. Finansal Piyasalarda İşlem Gören Finansal Araçların, Piyasaya İlk Defa Sunulmuş Olmasına Göre

Finansal araçların piyasaya ilk defa sunulmuş olmasına göre, birincil piyasalar ve ikincil piyasalar olmak üzere bir ayrıma gidilir:

- **Birincil Piyasalar:** Finansal piyasalara ilk defa çıkartılan hisse senedi ve tahvil gibi menkul kıymetleri ihraç eden şirketler ile tasarruf sahiplerinin doğrudan doğruya, banka ve/veya aracı kurum vasıtasıyla karşılaştıkları piyasalara "Birincil Piyasalar" (Primary Markets) denir.

- **İkincil Piyasalar:** Birincil piyasalara daha önce sunulmuş ve dolaşımda bulunan uzun süreli menkul kıymetlerin alış-verişlerinin yapıldığı piyasalara "İkincil Piyasalar" (Secondary Markets) denir.

1.3.4. Piyasaların Yurt İçindeki Yaygınlığına Göre

Piyasaların yuriçindeki yaygınlığı açısından, ulusal piyasalar ve bölgesel piyasalar olmak üzere iki kısımda incelenir:

---

16 Şakar, age., s. 7.

- **Ulusal Piyasalar:** Finansal araçların, ülke çapındaki alım-satım işlemlerinin gerçekleştirildiği piyasaya "Ulusal Piyasalar" (National Markets) adı verilir.

- **Bölgesel Piyasalar:** Bir bölgenin sınırları içinde alım-satım işlemlerine devam eden piyasaları "Bölgesel Piyasalar" (Local markets) olarak tanımlamak mümkündür.

1.3.5. Finansal Araçlara Göre

Finansal araçlar yönünden, hisse senedi piyası ve tahvil-bono piyasası olmak üzere iki kısımda değerlendirilir:

- **Hisse Senetleri Piyasası:** Sadece hisse senetleri ve türevlerinin alım-satım işlemlerinin gerçekleştiği piyasalara "Hisse Senedi Piyasaları" (stock Markets) adı verilmektedir.

- **Tahvil-Bono Piyasası:** Borsa üyesi aracı kurumlar arasında menkul kıymet haraketini teşvik ve yatırımcıların hisse senedi dışındaki tahvil, bono ve türevleri alım satımı işlemlerinin gerçekleştiği piyasalara "Tahvil-Bono Piyasaları" (Bond Markets) adı verilir.

1.3.6. Digerleri

- Döviz piyasası (pazarı),
- Swap piyasası,
- Opsiyon piyasası,
- Vadeli piyasalar,
- Gelecek piyasaları.

Finansal piyasaları yukarıdaki gibi değişik ölçülere göre sınıflandırmak mümkünse de bu piyasaları süre/vade kıstasına göre sınıflandırmak gelenek haline gelmiştir:

- Para piyasaları
-Sermaye Piyasaları

Biz de bu ikili ayrıma göre finansal piyasalara kısaca bir bakış yapacağız.

2. PARA PİYASASI (Money market)

2.1.Tanım

Kısa vadeli fon arz ve talebinin karşılaştığı piyasadır. En tipik özelliği;

kısa vadeli fonlardan oluşur ve genellikle bir yılı aşmaz[17].

Para piyasasından sağlanan fonlar kredi olarak işletmelerin dönen varlıklarının finansmanında kullanılır.

Fon sunanlar ile fon talep edenler arasında bir yıla kadar olan finansal varlıklar, para piyasasının araçlarını oluşturur[18].

2.2. Para Piyasası Araçları

Para piyasasında kullanılan araçları;

- Banknot,
- Mevduat defterleri,
- Mevduat sertifikaları,
- Ticari senetler (Bono, poliçe ve çek),
- Hazine bonosu,
- Finansman bonosu,
- Banka kabulü,
- Repo-Ters Repo, gibi kısa vadeli (süresi bir yıldan daha az olan) araçlardır[19].

2.3. Para Piyasası Özellikleri

Para piyasanın öne çıkan özelliklerini şöylece özetleyebiliriz[20]:

1. Kredi ve borçların geri ödenmeme riski azdır.
2. Vadeler kısadır.
3. Ödünçlerin paraya dönüştürülme maliyeti düşüktür.
4. Üçüncü şahıslara devredilebilmeleri kolaydır.

Genel olarak, para piyasası, rekabetin yoğun olduğu bir piyasadır. Fon

---

17 İ.M.K.B. **Sermaye Piyasası veBorsa Temel Bilgiler Kılavuzu**, s. 1; Yasaman, age., s. 5; Sarıkamış, age., s. 6; Seyidoğlu, **Ekonomik Terimler**, s. 670-671; Seyidoğlu, **Uluslararası Finans**, s. 221; Brealey, Richard A. ve degerleri, age., s.568; Howells, age., s. 137; Hubbard, age., s. 59; Eakins, age., s. 27-27; Mishkin, age., s. 251; Karabıyık, age., ss. 9-10; Parasız, age., s. 64, 71; Bolak, age., 17; Çapanğlu, age., s. 4; Canbaş, Serpil, ve Hatice Doğukanlı, age., s. 8; Akgüç, age., s. 525; Kanyılmaz, age., s.54; Kondak, age., s.5; Ertuna, age., s. 9; Büyükdeniz, age., 51; Karslı, age., s. 23; Özdemir age., s. 466 ; Lobley, age., s. 194; Ceylan, age., s. 309 ; Berk, age., s. 313; Gümüşeli, Saniye, **Döviz Kuru ve Faiz Oranı Risklerinden Korunma Teknikleri**, Ankara, 1994, s. 21; O'Donnelli, Jhon L., **İşletme Finansman**, Trc. Doğan Sindiren, Ankara, 1965, s. 91.

18 Ceylan, age., 310.

19 Eakins, age., s. 30-35; Mishkin, age., s. 257-270; Canbaş Serpil ve Hatice Doğukanlı, age., s. 15-21; Kondak, 6.

20 Parasız, age., s. 64; Civan, age., s. 59.

talep eden kişi veya işletme için öz kaynak, yabancı kaynak ve otofinansman seçenekleri vardır. Öte yandan, fon arzeden kişiler, altın, gümüş, gayri menkul, vb. alanlara yatırım yerine, tüketimi de tercih edebilirler. Bu nedenle para piyasasında yoğun bir rekabetten söz edilebilir[21].

Para piyasasından sağlanan fonlar, işletmelerin dönen varlıklarının finansmanında kullanıldığı için bilançodaki yerleri pasifte kısa süreli borçlar bölümündedir[22].

Para piyasası da kendi içinde çeşitli kıstaslara göre sınıflandırılabilir.

2.4. Para Piyasası Çeşitleri

Para piyasaları da kendi içinde çeşitli açılardan sınıflandırılır.

2.4.1. Kredi Türleri Açısından

Para piyasası homojen bir piyasa olmayıp farklı kredi türleri ile ilgili olarak şu alt piyasalara ayrılabilir.

1. **Kıymetli evrak piyasası:** Kısa süreli ticari senetlerin alım satımıyla uğraşır.

2. **Rehinli borçlar piyasası:** Tahvillere veya başka bir ayni teminata bağlı olarak açılan kredilerle ilgili piyasadır.

3. **Kabul kredisi piyasası:** Banka kabulleri karşılığında açılan kredileri kapsar.

4. **Hazine bonosu piyasası:** hazinenin kısa süreli nakit ihtiyaçları için çıkarttığı hazine bonolarının işlem gördüğü piyasadır. Bu piyasalar örgütlenmiş piyasalar içindir. Bir de örgütlenmemiş piyasalar vardır ki bu daha çok para ticareti yapan kimseleri kapsar. Genellik mali gücü yerinde olup, mali gücü zayıf olan ihtiyaç sahiplerine borç para veren bu kimseler, çok yüksek faiz uygularlar. Bunlara tefeci denildiği bilinmektedir.

2.4.2. Organize Olması Açısından

Piyasanın örgütlenmesine göre ise iki kısımda değerlendirilebilir:

1. **Organize para piyasası;** işlemlerin belirli kurallara göre yapıldığı piyasalardır. Bu piyasalara en iyi örnek ticari bankalardır.

---

21 Ceylan, age., s. 310.

22 Berk, age., s. 313.

2. Organize Olmamış para piyasaları ise banka sisteminin dışında kalan bir piyasadır. Bankalar sisteminin dışında kalan kişi ve kuruluşlar da bazen işletmelere kısa vadeli fon sağlarlar. Bu piyasa yasal düzenin dışında kalmaktadır[23]. Bu piyasanın aracıları, ticari bankaların aksine, kişiler (tefeciler) veya piyasa bankerlik kuruluşlarıdır. Organize para piyasalarının araçları olan bono, poliçe ve çek, bu piyasada da kullanılmaktadır.

Organize olmamış para piyasası arz ve talebin buluştuğu her yerde olabilir. Genel olarak bu piyasadan sağlanacak fonun maliyeti, organize para piyasasına göre göre daha pahalıdır[24].

Para piyasası çoğu kez iç kaynaklardan beslenir. Ancak bazen dış kaynaklardan da beslenebilmektedir.

3. SERMAYE PİYASASI (Capital Market)

3.1. Tanım

Sermaye piyasası orta ve uzun vadeli fon arz ve talebinin karşılaştığı piyasadır[25]. Diger bir ifadeyle değişen vadelerde ve değişen dönemler için finansal biçimdeki sermayenin ödünç verildiği ve alındığı ya da sermayenin bulunduğu piyasadır.

Bir başka tanıma göre, sermaye piyasası, pay senedi, tahvil ve benzeri pazarlanabeilir menkul kıymetlerin alınıp satıldığı yerlerdir[26].

Sermaye piyasası ile ilgili bir başka tanım vermek gerekirse, işletmenin vadeli borç ve öz kaynak sermayelerinin karşılaştığı yerlerdir denilebilir[27].

Sermaye piyasası, uzun vadeli yatırım ve finansman faaliyetleri ile, bu faaliyetleri yürüten mali aracı kuruluşları içerir. Genel olarak, sermaye piyasası yasal düzenlemelerin sonucu olmayıp, gelişimi gözlenen sermaye piyasasına bir yasal düzenleme getirilmiştir[28].

---

23 Seyidoğlu, **Ekonomik Terimler**, ss. 670-671; Karabıyık, age., s. 9-10.

24 Ceylan, age., s. 311.

25 Hubbard, age., s. 61; Eakins, age., s. 35; Mishkin, age., s. 279; Seyidoğlu, **Ekonomik Terimler**, s. 671, 762; Parasız, İlker, **Modern Ansiklopedik Ekonomi Sözlüğü**, Bursa, 1999, s. 529; Ceylan, age., s. 311; Özdemir, age., s. 467.

26 Ceylan, age., s. 311.

27 Ceylan, age., s. 312.

28 Ceylan, age., s. 312.

3.2. Türleri

Sermaye piyasası, çeşitli kriterlere göre sınıflara ayrılabilmektedir[29].

3.2.1. Menkul Kıymetlerin İlk Kez Piyasaya Arzedilmiş Olup, Olmamalarına Göre

- Birincil Piyasalar, tedavüle ilk kez çıkarılan menkul kıymetlerin el değiştirdiği piyasalardır.

- İkincil Piyasalar, sermaye piyasasına daha önce arzedilmiş ve halen tedavülde (dolşımda) olan menkul kıymetlerin alınıp satıldığı piyasalardır.

3.2.2. Piyasaların Örgütlenme Durumlarına Göre

- Örgütlenmiş (organize) sermaye piyasası, menkul kıymet borsaları şeklinde örgütlenmiş, kendine özgü işleyişi olan, hisse senedi ve tahvil alım satımları için bir yer oluşturan piyasalardır.

Organize olmuş sermaye piyasaları, dokunulabilir, fiziki varlıklardır. Bu piyasaların binaları, üyeleri, yasaları, kuralları ve yönetenleri vardır. Organize olmuş sermaye piyasalarına en iyi örnek, menkul kıymet borsalarıdır[30].

- Örgütlenmemiş (organize olmamış) sermaye piyasası, kendine özgü kuralları olan ve belli bir mekanı olmayan piyasalardır.

Organize olmamış sermaye piyasasını, menkul kıymetlerin borsa dışında el değiştirdikleri yerler olarak da tanımlamak mümkündür.

3.2.3. Ülke Çapında Yaygın Olup Olmamasına Göre

- Ülke düzeyinde sermaye piyasası,

- Bölgesel veya yöresel sermaye piyasası,

3.2.4. Menkul Kıymet Türlerine Göre

- Özel kesim firmalarının işlem gördüğü Hisse Senedi ve Tahvil piyasaları,

- Kamu kesimine ait Tahvil ve Hazine Bonoları piyasaları gibi.

---

29 Ceylan, age., s. 315; Msihkin, age., s. 281; Kondak, age., s. 4-16; Şakar, age., s. 8-9; Demirkan, Uçar, **Sermaye Piyasaları ve Türkiye'deki Uygulamaları**, Ankara, 1981, s. 12-15.

30 Özdemir, age., s. 467-468; Ceylan, age., s. 315.

3.3. Sermaye Piyasasının Fonksiyonları

Sermaye piyasası fonksiyonlarını ikiye ayırarak incelemek mümündür[31]:

Birinci fonksiyonu ve en önemlisi, tasarrufların endüstri ve işletmelere tahsisini sağlamaktır. İşletmeler, mal ve hizmetlerine olan talep arttıkça, kapasitelerini artırırlar veya yeni yatırımlara yönelirler. Bu nedenle sermaye gereksinimleri de artar. Genellikle, mal ve hizmetlerine talep artışı olmayan işletmeler için, ilave sermayeye gereksinim de olmayacaktır.

İkinci fonksiyonu ise özellikle finansal araç olarak hisse senetlerinin kullanıldığı işletmeler için, iyi çalışan bir yönetimi işbaşına getirmektir. Eğer, bir işletme iyi yönetilmiyor ve iyi sonçlar alınamıyorsa, hisse senetlerinin piyasa fiyatı düşecektir. Piyasa fiyatı düşük hisse senetlerini alan yatırımcılar ise genellikle yeni yönetimi işbaşına getirirler.

Bir ülkede etkin bir sermaye piyasasının olmaması, bu tür başarısız işletmeleri iflasla karşı karşıya bırakabilir. Oysa, sermaye piyasası, yönetimi değerleyerek, başarısızlığı engelleyebilir.

3.4. Sermaye Piyasası Araçları

Sermaye piyasasında kullanılan araçlar:

- Hisse senetleri,
- Tahviller
- Kar-zarar ortaklığı belgeleri,
- Katılma intifa senetleri,
- Gelir ortalığı senetleri gibi uzun vadeli (bir yıldan uzun vadeli) araçlardır[32].

Finansal piyasalardaki başlıca finansal araçları teferruatlı olarak aşağıda inceleyeceğimiz için burada kısaca değinmekle yetiniyoruz.

Genellikle para piyasası ile sermaye piyasası işlemlerinin birbirlerine karıştırıldığı görülür. Çünkü her ikisi de mali kaynakların el değiştirmesi ile ilgilidir ve birbirine öylesine bağlıdır ki, uygulamada birbirlerinden kesin hatlarla ayırmak pek mümün olmaz[33]. Finansal kurumları, başta ticaret bankaları olmak üzere her iki piyasada da birden faaliyet göstermesi, fonların

---

[31] Ceylan, age., s. 314; Ceylan Ali, ve Turhan Korkmaz, age., s. 14.

[32] Eakins, age., s. 35-45; Canbaş, Serpil ve Hatice DoğUkanlı, age., s. 23-77; Kondak, age., s. 6;

[33] Çonkar, age., s. 29; O'donnelli, age., s. 95.

her iki piyasa arasında gidip gelebilmesi, bu iki piyasanın birbirlerinden kesin çizgilerle ayrılması zorlaştırıcı unsurların başında gelmektedir. Bununla birlikte söz konusu iki piyasa arasında belirli farklar vardır.

4. PARA ve SERMAYE PİYASASI FARKLARI

Para ve sermaye piyasası arasındaki farkları şöylece özetleyebiliriz[34]:

1. Para piyasası işletmenin geçici veya mevsimlik nakit sıkıntılarının giderilmesi ile ilgilidir. Sermaye piyasası ise sabit sermaye yatırımları veya işletme sermayesinin sabitleşmiş kısmının finansmanı için kaynak sağlar. Dolayısıyla para piyasası işlemleri **kısa süreli**, sermaye piyasası işlemleri **uzun süreli**dir.

2. Para piyasası işlemlerinin kaynağı daha ziyade vadeli-vadesiz mevduattır. sermaye piyasasının işlemlerinin kaynağını ise devamlılık gösteren halkın tasarrufları oluşturur.

3. İki piyasanın kullandıkları finansal araçlar bakımından da bir ayrım sözkonusudur: Para piyasası çoğunlukla ticari senetleri kullanırken, sermaye piyasasının araçları ise hisse senedi ve tahviller gibi menkul kıymetlerdir.

4. Para piyasası işlemleri bankanın güvencesi altındadır. Sermaye piyasasında bir tahvil veya hissese senedi satın alan kimse doğrudan doğruya onu ihraç eden şirketin rizikosunu yüklenmiş olur. Kendisine güvence sağlayan bir banka yoktur.

5. Para piyasasında risk düşük vade kısa olduğu için faiz oranı da düşüktür. Sermaye piyasasında ise bu iki nedenden dolayı faiz oranları daha yüksektir. Ancak bu iki faiz oranı tamamen ilişkisiz de değildir. Çünkü yatırımcıların tasarruflarını birinden diğerine yöneltme olanakları vardır.

Bir ekonomide fon sunanlar ile fon talip edenler arasında kullanılan araçlar ne kadar çeşitli ise, o ekonominin finansal piyasalarının da o derece etkili olma eğilimi vardır[35].

Finansal piyasaların fonksiyonlarını etkinlikle yapabilmesi, bir kısım finansal kurum ve finansal araçlar gerektirir.

---

34 Seyidoğlu, **Ekonomik Terimler**, s.763; Çapanoğlu, age., s. 5; Canbaş, Serpil ve Hatice Doğukanlı, age., s. 8; Şakar, age., s. 8.

35 Horne, age., s. 325.

II. FİNANSAL (MALİ) PİYASALARDAKİ FİNANSAL ARAÇLAR

Fon arz edenler, fon talep edenlerden, devrettikleri fonların karşılığında, bu alış-veriş sonucu doğan, alacak veya ortaklık haklarını gösteren bir belge alırlar. İşte bu belgeye **"Finansal Araç"**, **"Finansal Yatırım Aracı"** veya **"Finansal Varlık"** adı verilmektedir[36]. Finansal araçlar belirli bir satın alma gücünü temsil ederler ve fon isteminde bulunanlar tarafından yaratılıp, fon sahiplerine fonların karşılığında verilirler.

Finansal araçlar, elinde tutanlar için *finansal aktifleri,* pazara sürenler için ise *finansal borçları* oluştururlar.

Finansal araçlar fon alış-verişi sırasında yapılan sözleşmenin niteliğine, fon sunan veya fon kullananın özelliğine, sağladıkları güvence ve haklara, gelir düzeylerine, sürelerine ve likiditelerine göre pek çok değişik türde düzenlenebilirler[37]. Örneğin, finansal araçları, çıkaran işletmelere göre; dolaylı finansal araçlar ve dolaysız finansal araçlar olarak ayırmak mümkündür.

Dolaysız finansal araçlar; ekonomik birimlerin fon bulmak amacıyla doğrudan çıkardıkları finansal araçlardır.

Dolaylı finansal araçlar; finansal aracılar tarafından çıkarılan ve birikim sahiplerinin doğrudan doğruya bu kurumlar üzerindeki haklarını ve alacaklarını, dolaylı olarak da, söz konusu aracı kurumlardan fon sağlayan ekonomik birimler üzerindeki haklarını ve alacaklarını gösteren belgelerdir.

Diger bir ayrım da fonların vadelerine göre **para piyasası araçları** ve **sermaye piyasası araçları** şeklindedir[38].

Ayrıca, sağladıkları haklara göre de finansal araçlar **ortaklık hakkı sağlayan finansal araçlar** ve **alacak hakkı doğuran finansal araçlar** olarak gruplandırılabilirler[39].

Yukarıda ifade edildiği üzere, "finansal araçlar" terimi; genel olarak "finansal varlıklar" anlamında kullanılır; ancak, yaygın olmamakla beraber taraflara yatırım ve/veya finans olanakları sağlayan sözleşme ve teknikleri (finansal teknikleri) ifade etmek için de kullanılmıştır[40]. Bu çalışmada, "finansal araçlar" başlığı altında bu iki anlamı da kapsayıcı olarak, "finansal

---

36 Alpar, s. 118; Çonkar, age., s. 32.

37 Canbaş, Serpil ve Hatice Doğukanlı, age., s. 14-21.

38 Parasız, **Para Banka**, s. 71-78; Özdemir, age., s. 474; Hubbard, age., 59, 61.

39 Kondak, age., s. 16.

40 Canbaş, Serpil ve Hatice Doğukanlı, age., s. 81-108.

varlıklar" ve "finansal teknikler" ele alınıp incelenecektir.

Aşağıda finansal piyasalarda eskiden beri kullanılagelen ve yeni yeni kullanılan başlıca finansal araçlar maddeler halinde ele alıp incelenecektir. Bunların başında piyasalarda en çok kullanım alanı bulan **banknot** yer almaktadır.

1. BANKNOT (Banknotes, Paper Currency)

1.1. Tanım

Banknot, "devlet tarafından çıkarılan kağıt para"dır[41].

Ülkenin resmi parası olan banknot en yüksek likidite[42] düzeyine sahip finansal araçtır. Merkez bankalarınca (emisyon bankaları) çıkarılan ve bu bankanın topluma olan borcunu gösteren banknot, finansal sistemin temel kredi aracıdır. TTK banknotu **"kıymetli evrak"** olarak belirtmiştir[43].

Temsili para olan banknot, bir emisyon kurumunca tedavüle çıkarılan efektif paranın adıdır ve kağıt para ile eşanlamlı olarak da kullanılır. **Kökeni** orta çağa dayanır. Orta çağda İngiliz tüccarlar mallarını ve değerli madenlerini kral'a emanet ederlerdi. 1640 yılında Kral 1. Charles, bu malların ve değerli mücevherlerin tamamına el koymuş; bunun üzerine tüccarlar servetleri olan bu malları kuyumculara (bankerlere) emanet ederek karşılığında emanet makbuzu olarak "Banker notu" almışlardı. Daha sonraları bu ad "banknot" olarak değişmiştir.

İlk dönemlerde banknot ihracında %100 altın karşılığı bulunuyordu. Ancak banknot kullanımının yaygınlaşması ile ihraç olunan banknotların ancak belli bir oranının, altına dönüştürülmek üzere; bankaya sunulduğu görülmüştür. Bu da bankaları Tam Karşılık Sistemi'ni terk etmeye ve Kısmî Karşılık Sistemi'ne geçmeye yöneltmiştir. Bu sistemde banka, çıkarttığı banknotun belirli bir oranı kadar altın tutmakta ya da diğer bir deyişle, belirli bir altın stoku karşısında birkaç kat fazla banknot ihraç etmekteydi. Banknotları

---

41 Hançerlioğlu, age., s. 27.

42 **Likidite:** Bir ekonomik varlığın derhal değişimde kullanılabilme özelliğine sahip olması. Buna göre likiditesi ern yüksek varlık paradır. Diğerleri de paraya dönüştürülebilme kolaylıklarına göre likidite açısından derece derece sıralanabilirler. Bir aktif, ne kadar çabuk paraya dönüştürülebilir ve bu gerçekleşirken zarara uğrama olasılığı ne kadar düşükse o varlık o derece likit sayılır. (Seyidoğlu, **Ekonomik Terimler**, s. 523.)

43 TTK. m. 580.

altına dönüştürme zorunluluğunun kaldırılması ile yeni bir sisteme geçilmiştir. Bu sistem **Kağıt Para sistemi**dir. Kağıt para sisteminde paraya banknot denilmesi de doğru değildir. Çünkü **kağıt para bir itibari paradır.** Kağıt paranın altına dönüştürülme zorunluluğu yoktur. Bu önemli fark onu banknot sisteminden ayırmaktadır[44].

Ülkemizde banknotların temeli sayılan ilk kağıt paralar Sultan Abdülmecit döneminde Osmanlı Hazinesi'nce çıkarılan (1840) **Kâime-i Mûtebere-i Nakdiye**'lerdir[45]. Kısa sürede değerleri düşen bu paralar bir süre sonra piyasadan kaldırılmıştır. 1863 yılında yapılan bir anlaşmayla emisyon (banknot çıkarma) yetkisi, İngiliz ve Fransız Sermayeli Osmanlı Bankası'na verilmiştir. 1931 yılında T.C. Merkez Bankası'nın faaliyete geçmesiyle birlikte, bu imtiyaz kaldırılmıştır. Daha önce hem banknotlar ve bu arada çeşitli tarihlerde Osmanlı hükümetince basılan kağıt paralar (evrak-i nakdiye) T.C. Merkez Bankası'nca çıkarılan banknotlarla değiştirilerek tedavülden kaldırılmışlardır. Halen ülkemizde banknot basımıyla tek yetkili banka T.C. Merkez Bankası'dır.

Banknotların yabancı para cinsinden olanlarına (ABD Doları, Mark, Frank, vb.) **efektif** adı verilmektedir[46]. Döviz ise, yabancı efektifler dışında kalan, yabancı bonolar, poliçeler ile çeklerdir.

Döviz ve kambiyo işlemleri, yabancı paralarla ilgili yapılan işlemleri ifade etmektedir. Kambiyo sözcüğünün Latince ifadesi milli paranın yabancı paralarla ya da tersine olarak yabancı paraların milli para ile ilişkisi anlamına gelir. Bankacılık işlemleri içerisinde önemli bir yer tutan kambiyo işlemleri, Türk Parasını Koruma Kanunu (1567 Sayılı kann) ile bu konuda T.C. Başbakanlık Hazine ve Dış ticaret Müsteşarlığı'nın zaman zaman çıkardığı Tebliğlerle düzenlenmektedir.

Banknot, günümüzde kağıt para olarak değerlendirilmektedir ve kıymetli evrak sayılmaktadır. Bunlar geçmişteki altın ve gümüş para devirlerinden kalan, altın şehadetnameleri ve gümüş şehadetnamelerinin kalıntılarıdır[47]. Banknotun daha iyi anlaşılabilmesi için, para, kağıt para, özellikleri ve

---

44 Seyidoğlu, **Ekonomik Terimler**, s. 69-70.

45 Osmanlı Devletince finansman amacıyla çıkarılmış bono, tahvil karışımı faiz içeren bir tür kamu borçlanma aracı. (Çıkrıkçı, Mustafa, **Finansal Kurumlar ve Piyasalar 1, Teori-Uygulama**, Trabzon, 1995, s. 161.)

46 Aybar, Saim, **Bankalarda Kambiyo İşlemleri, Muhasebesi**, Ankara, 1968, s. 2.

47 İyibozkurt, age., s. 157.

fonksiyonlarının da anlaşılması önemlidir.

1.2. Paranın Tanımı ve Fonksiyonları

1.2.1. Para Tanım

Bir toplumda değişim ve ödeme aracı olarak kullanılan ve genel kabül gören, kendi dışındaki tüm ekonomik varlıkların değerini ölçmeye yarayan bir araçtır[48]. Bu tanımın yanında "dolaylı bir mal", "bir toplumda ödemelerde genel olarak kabul edilen mübadele malı" ve "bağımsız bir satınalma gücü olan umumi bir mübadele aracı" şeklinde tarif edenler de olmuştur[49].

Paranın temel karekterleri de;

- Kollektif olması,
- Ödemelerde kolaylık sağlaması,
- Onu tutanların parayı çıkaranlara duydukları güven,
- Arzedilmesinde ortaya çıkan ölçek ekonomileri şeklinde ifade edilmiştir[50].

1.2.2. Kağıt Para

Altın ve gümüş karşılığı olmayan, dolaşım aracı olarak kullanılmasını yasaların emrettiği para, itibari paradır[51].

Kağıt paranın değeri ona yasalarla atfedilen ve üzerinde yazılı olan miktara eşittir. Bugünkü dolaşımda bulunan paralar kağıt paralarla ufaklık madeni paralardan oluşur. Bunlar yasal dolaşım zorunluluğu bulunan araçlardır. Ancak günümüzde ödeme aracı olarak kullanılan varlıklar çok çeşitlenmiştir. Bunları, likidite derecesi yüksek olanlardan nisbeten düşük olanlara doğru gruplandırmak mümkündür. Örneğin banknot ve ufaklık paranın yanında vadesiz banka mevduat hesapları, çek, bono, poliçe gibi araçlar da belirli ölçülerde para olarak kullanılabilirler.

---

48 Seyidoğlu, **Ekonomik Terimler**, s. 665; Zarakoğlu, Avni, **Para Kredi ve İktisadi Faaliyetler**, Genişletilmiş 2. baskı, Ankara, ty., s. 18-19.

49 Unay, Cafer, **Genel İktisat**, Bursa, 1997, s. 233.

50 Ertürk, Erhan, **Uluslararası İtisat**, İstanbul, 1996, s. 279-280.

51 Seyidoğlu, **Ekonomik Terimler**, s. 676.

1.2.3. Paranın Fonksiyoları

Genel olarak paranın üç fonksiyonu vardır[52]:

- **Para bir değişim aracıdır:** Malın malla değişimine dayanan **trampa** ekonomisinin bir çok güçlükleri vardır. Bu güçlükler para kullanımıyla önlenebilir. Şöyle ki, mallar önce paraya çevrilir, sonra da bu paralar başka mallara dönüştürülür. Böylece para aracılığıyla değişim işlemi tamamlanmış olur.

- **Para bir değer ölçüsü birimidir:** Bütün borçlar, fiyatlar, alacaklar, hesaplar ve mali varlıklar para ile ölçülür. Bu özellik, paranın bir değişim aracı olmasının sonucudur. Para değer standardı olarak kullanılırken bir mübadelenin yapılması gerekmez.

- **Para bir birikim aracıdır:** Bireyler gelirlerinin bir kısmını hemen tüketmeyip, yarınki tüketimleri için bir kenara koyarlar. Bu şekilde değer biriktirmenin bir yolu para tutmaktır. Esasen gelirlerle giderler tam olarak birbirine uymadığı için paranın bir değişim aracı olma fonksiyonu, kaçınılmaz olarak onun bir değer birikimi veya satınalma gücü aracı olarak kullanılmasını gerektirir. Ancak geleneksel fonksiyonlarının yanı sıra paranın çağdaş olarak kabul edilen diğer bazı fonksiyonları vardır. Bunlar şöyle belirtilebilir:

- Ekonomik faaliyetleri özendirici ve caydırıcı fonksiyonu,
- Gelir dağıtımı olarak kullanılma fonksiyonu,
- Kişilerin toplumda güç edinmelerini sağlama fonksiyonu.

1.2.4. Paranın "Nesnel" Olarak Taşıması Gereken Özellikler

Herhangi bir nesnenin para olabilmesi için belli özellikleri taşıması gerekmektedir. Bu özellikleri şöylece özetlemek mümkündür[53]:

- **"Taşınabilir" olması:** Para olarak kullanılacak nesne kolayca taşınabilir ve transfer edilebilir olmalıdır. Diğer yandan değişik mekanlarda kullanılabilecek bir ağırlıkta olmalıdır.

- **"Dayanıklılık":** Para olarak kullanılacak nesne, hızlı el değiştireceği için bu değişime dayanabilecek bir fiziksel özelliğe sahip olmalıdır.

---

52 Seyidoğlu, **Ekonomik Terimler**, s. 666; Öçal, Tezer ve Ö. Faruk Çolak, **Finansal Sistem ve Bankalar**, Ankara, 1999, s. 3-5; İyibozkurt, age., s. 156; Unay, age., s. 234; Parasız, ilker, **İktisadın ABC'si**, 4. baskı, Bursa, 2000, s. 174; Samuelson, Paul, **İktisat**, Trc. Y. Demirgil, İstanbul, 1966, s. 310; Zarakoğlu, age., s. 19-21.

53 Öçal, Tezer, Ömer Faruk Çolak, Selahattin Togay, Kadir Sezer, **Para Banka, Teori ve Politika**, Ankara, 1997, s. 7-8; Öçal, Tezer ve Ö. Faruk Çolak, **Finansal Sistem**., s. 6.

- **"Bölünebilirlilik":** Para olarak kabul edilen nesne küçük parçalara bölünebilir olmalıdır. Dolayısıyla farklı değerlerdeki mübadeleleri kolaylıkla yapabilmektedir.

- **"Standartlaştırılmış" olma:** Paranın standartlaştırılmaması, yani niteliğinin farklı olması, paranın kullanımını engelleyici bir unsur olmaktadır. Amerika'da bir dönem tütün para olarak kullanılmıştır. Bilindiği üzere, tütün farklı kalitede olabilir. Ayrıca hava koşulları tütünün kalitesini bozarak onun standart değerini değiştirir. Bu nedenle, tütünün para olarak kullanımı yaygınlaşmamıştır.

- **"Genel kabul görmesi":** Para olan nesnenin kullanıcılırca tanınması ve yaygın bir şekilde kabul görmesi gerekir.

Ekonomilerin parasallaşması ile birlikte farklı "para" çeşitleri de kullanılmaya başlanmıştır. Parasal sistem geliştikçe, paranın nesnel özellikleri de farklılaşmıştır. Bu süreç bir anlamda "sikke"den - "kağıt para"ya geçişi ifade etmektedir. Sikke sisteminde kullanılan paranın nesne olarak değeri, satınalma gücüne eşitti. Günümüzde ise para olarak kullandığımız nesnenin kendi değeri satınalma gücü ile ilişkisizdir. Biz bu paraya "itibari para" diyoruz. 1 milyon TL.'lık bir banknotun nesnel değeri 20 bin TL. dolayında iken, satınalma gücü bunun çok üzerindedir.

Paranın nesnel olarak kullanımının dışında bir başka türü de bildiğimiz üzere "kaydi para" ya da "banka parası" adlı paradır. Kaydi para bankaların cari hesapları kullanarak yarattıkları paradır. Yani, bankalar bilançolarının pasifinde bulunan mevduatlarından, zorunlu karşılıkları ayırdıktan sonra, kredi vererek yarattıkları paradır. Dolayısı ile para artık sadece Merkez Bankalarının yarattıkları banknot ile sınırlı kalmamakta, bankacılık sisteminin devreye girmesi ile farklı para kavramları finansal sistem içerisinde yer almaktadır[54].

Özetle, para, mübadelenin kolaylaşmasını sağlayan, ortaklaşa kabul görmüş bir mal niteliğindedir. Paranın değişim aracı olma fonksiyonunun yanında sahip olduğ diğer fonksiyonları; değer ölçüsü ve gelecek ödemelerin ifadesi olması ile değer koruması (gömüleme-iddihar) fonksiyonlarıdır. Öte yandan paranın nesnel olarak taşıması gereken özellikler; taşınabilirlik, dayanıklılık, bölünebilirlik, genel kabul görme ve standartlaşmış olmak

54 Öçal, Tezer, ve digerleri, **Para Banka**, s. 13.

şeklinde belirtilebilir[55].

2. TİCARİ SENETLER (KAMBİYO SENETLERİ)

2.1. Kavram ve Tanım

Ticari senetler, kısa süreli ticari işlemlerde kullanılan bono, poliçe ve çek olarak bölümlendirilmiş *kıymetli evraktır*[56]. TKK.'nda kıymetli evrak şöyle tanımlanmıştır[57]: *"Kıymetli evrak öyle bir senettir ki, bunların içerdiği hak senetten ayrı olarak ileri sürülemeyeceği gibi başkalarına da devredilemez."* Bu tarife göre kıymetli evrakın üç önemli husisiyeti vardır[58]:

- Kıymetli evrak bir senettir[59],
- Kıymetli evrata hak senette mündemiçtir,
- Kıymetli evrakta hak ile senet birbirine bağlıdır.

Kıymetli evrakta belirlenmiş hakkın senetten ayrı olarak ileri sürülmesi ve başkasına devredilmesi mümkün değildir. Ayrıca senedin borçlusu ancak senedin kendisine teslimi karşılığında borcunu ödeme yükümlülüğü taşıdığı da bilinmelidir[60].

TTK., hangi belgelerin kıymetli evrak sayılacağını kesin olarak belirtmemiş, tanımıyla yetinmiştir. Bununla birlikte TTK., Medeni Kanun ve Sermaye Piyasası Kanunu'nda aşağıdaki belgeler kıymetli evrak olarak adlandırılmışlardır:

- Banknot[61]
- Ticari senetler (kambiyo senetleri): Bono, Poliçe Çek[62]
- Hisse senetleri[63]
- Tahviller[64]

---

55 Öçal, Tezer, ve digerleri, **Para Banka**, s. 16.

56 Kınacıoğlu, Naci, **Kıymetli Evrak Hukuku**, 3. baskı, Ankara, 1987, s. 4; Çıkrıkçı, age., s. 163.

57 TTK., m. 557.

58 Kınacıoğlu, age., s. 11.

59 **Senet**; düşünce muhtevasını işaretlerle (yazı ile) beyana yarayan şeylerdir. (Kınacıoğlu, age., s. 12.)

60 Kınacıoğlu, age., s. 11; Yüksel, Ali, age, s. 112.

61 TTK., m. 580.

62 TTK., m. 583-638.

63 TTK., m. 409-419 ile Sermaye Piyasası Kanunu, m. 31.

64 TTK., m. 420-424 ile Sermaye Piyasası Kanunu, m. 31.

- Emtia senetleri: Makbuz Senedi ve Varant[65], Konişmento[66], Taşıma senedi[67], Deniz Ödünç Senedi[68]

- İpotekli Borç Senedi[69]

- Çeşitli finansal sözleşmeler: örneğin, futures ve forward kontratları

Kavram ve terminoloji açısından doktrinde, genellikle "kambiyo senetleri", "ticarî senetler", "para senetleri" deyimlerinin kullanıldığı görülmektedir. Bu deyimler, poliçe, bono ve çek'i kapsar. TTK., "kambiyo senetleri" deyimini tercih etmiştir[70].

Ticari senetlere toplu olarak baktığımızda hepsinde belirli ortak yönleri vrdır. Bunları belirtmek faydalı olacaktır.

2.2. Ticari Senetlerin Ortak Yönleri

Ticari senetlerde görülen ortak özellikler.özetle şöyledir[71]:

1. Ticari senetler ibraz senetleridir: Hamil, senedi borçlunun ikametgahında ödenmek üzere ibraz eder ve yine kural olarak senet ibraz ve teslim edilmedikçe borç ödenmez.

2. Ticari senetler bir tedâvül ve ödeme aracıdır: Ancak bunlardan çek, kısa olan ibraz süresi düşünülecek olursa, daha çok tediye (ödeme) aracıdır.

3. Ticari senetler şekle bağlı senetlerdir: Şekil burada bir sıhhat, yani senedin muteberlik şartıdır. Bu senetlerde hangi unsurların mutlaka bulunması gerektiği Türk Ticaret Kanunu'nda tek tek sayılmış olup, bunlardan birinin eksikliği, senedin, "ticari senet" vasfını kazanmasına engel olur. Bu kurala Türk Ticaret Kanunu'nda bir istisna getirilmiştir. Poliçe ve bono'da senedin metninde poliçe veya bono kelimesi bulunmadığı takdirde, bu

---

65 TTK., m. 746.

66 TTK., m. 1097.

67 TTK., m. 768-711.

68 TTK., m. 1164-1166.

69 Medeni Kanun, m. 812 ve devamı.

70 Fakat hemen belirtelim ki, Borçlar Kanunu 114/2'de yer alan **"Kambiyo taahhüdü"** deyimi, kredi işlemlerinde kullanılan poliçe veya bonoyu kapsamakta olup, çek bu kapsamın dışındadır. Çünkü çek bir ödeme aracıdır. Fakat Ticaret Kanunumuz çeki kambiyo senedi saymıştır. (TTK., m. 582)

71 Öztan, Fırat, **Kıymetli Evrak Hukuku**, 2. baskı, Ankara, 1997, s. 369-375; Kınacıoğlu, age., s. 99-116; Ansay, Tuğrul, **Bankacılık Yönünden Ticaret Hukuku Kuralları**, 2. baskı, Ankara, 1978, s. 132-134.

senetler emre yazılı havale sayılır[72]. Diğer bir ifade ile bu senetler bir çok yönden poliçe ve bono hükmündedirler, ancak bazı özel hükümlere de tâbidirler.

Diğer yandan bu senetlere (poliçe, bono, çek'e) atılacak imzaların mutlaka elyazısı ile atılmış olması gerekir. TTK 668. maddenin hükmü karşısında HUMK 297. maddesindeki tasdikli mühür şekli, ticari senetlerde kabul edilemez.

4. Ticari senetlerde müteselsil (zincirleme) sorumluluk prensibi geçerlidir: Senedin muhatabı veya keşidecisi senetteki borcu ödemediği takdirde, senedin hâmili, senedin üzerinde veya alonjda imzası bulunan herhangi bir cirantaya borcun tamamı için başvurabilir. Bu hususta senet hâmili için senedin edinebilirliği hususunda büyük güven bahşeder.

5. Bu senetler illetten (sebepten) soyut (mücerret) senetlerdir: Yani doğumlarına neden olan esas işlemle aralarında bir bağ yoktur. Bu itibarla temel işlem sakat veya hükümsüz olsa da mücerret ticari senedin geçerliliğine halel gelmez, geçerliliği devam eder. Böyle durumlarda senedin iptalinin mahkemeden talep edilmesi ve bu konuda bir karar alınması gerekir.

6. Ticari senetler kanunen emre yazılı senetlerdir: Bunlardan bono, nüshasının emre yazılı senet olduğu halde, poliçe ve çek kural olarak emre yazılı senetlerden sayılmaktadır[73].

7. Ticari senetlerde imzalar da birbirinden bağımsızdır: Örneğin, poliçe ile borçlanmaya ehil olmayan kimselerin imzasını veya sahte imzaları veyahut da hayali kişilerin imzalarını veya namlarına imzalanmış bulunan kimseleri herhangi bir şekilde bağlamayan imzaları hâvi (içeren) bir ticari sentte, diğer imzaların sıhhatine halel gelmez[74]. Aynı şekilde bir ticarî senet metnin değiştirilmesi durumunda da, önceki metni imza edenler asıl metne; değişiklikten sonra imza edenler ise, değişik metne göre sorumlu olurlar[75].

8. Ticari senetler uluslararası bir nitelik taşırlar, süratle devrederler ve ulusal sınır tanımazlar: Bu nedenle de bu senetlere ilişkin ihtilaflarda uygulanacak kanun açısından bazı sorunlar ortaya çıkması

---

72 TTK., m. 738.

73 TTK., m. 593, 690, 700.

74 TTK., m. 589.

75 TTK., m. 660.

da doğaldır. İşte çıkacak bu anlaşmazlıkları önlemek ve bir kurala bağlamak için La Haye ve Cenevre Anlaşmaları imzalanmıştır.

Ticari senetler, sıkı sıkıya şekle bağlı, emre yazılı, kanun itimadına mazhar olma vasıfları sebebiyle tedavül kabiliyeti en fazla olan senetlerdir. Ayrıca ticari senetlerde hakın mevcudiyeti ve takibinde kolaylık büyük ölçüde temin edilmiştir.

2.3. Ticari senetlerin İktisadi Fonksiyonları

Ticari senetler kısa vadeli ve tedavül kabiliyeti çok olması sebebiyle her zaman paraya çevrilebilirler. Bundan böyle ticari senetler, ticari hayatta aynen para gibi önemli bir rol oynarlar ve "tacirin kağıt parası" olarak adlandırılırlar[76].

Poliçenin en önemli iktisâdî fonksiyou kredi fonksiyonudur.

Bono da esas itibari ile kredi aracıdır. Poliçenin kredi fonkiyonuna benzer bir fonksiyonu vardır. Banka kerdilerini tedavül eder bir hale getirir. Türkiye'de bono ile yapılan işlemlerin hacmi poliçeye oranla daha yüksektir[77].

Çek esas itibari ile bir ödeme aracıdır. Gaye ödeme kolaylığı ve nakit hareketinin önlenmesidir. Çeklerde kredi fonksiyonu yoktur.

2.4. Ticari Senetlerde Temsil

Bir hukukî işlem, genel olarak o işlemi bizzat yapan kişi hakkında sonuç doğurur. Ancak hukukî veya maddî engeller çoğu kez bir kişinin kendi başına bir hukukî işlem yapmasına imkân vermeyebilir. Bu nedenle hukukî işlem, temsilci (mümessil) adı verilen bir başka kişi tarafından bir başkası adına ve hesabına yapılır. İşte temsil bu gibi hallerde söz konusu olur.

Böylece, bir kimsenin, hüküm ve sonuçları başka bir kişinin hukuk alanında doğmak üzere o kişinin ad ve hesabına hukukî işlem yapma yetkisine "temsil" denilir.

Temsil, Borçlar Kanunu'nun 32-40. maddelerinde düzenlenmiştir. Bu hükümler genel mahiyette, temsile ilişkin bulunmaktadır. Bunlardan başka ticarî şekilde işletilen ticarethane, fabrika veya müesseselerle ilgili ticarî temsilci veya vekile ilişkin hükümler, Borçlar Kanunu'nun 449. vd. maddelerinde tanzim edilmiş bulunmaktadır. Ticarî temsilciler ticarî

---

76 Kınacıoğlu, age., s. 113.

77 Pulaşlı, Hasan, **Kıymetli Evrak Hukuku Dersleri**, Konya, 1992, s. 58.

müessesenin amacına giren bütün iş ve işlemleri yapmak yetkisine sahiptirler[78]. Ancak Borçlar Kanunu m. 453/2 hükmü "Bu selahiyet müessesenin mu'tad olan muâmelelerinin cümlesine şâmildir. Şu kadar ki, ticarî vekil kendisine sarih (açık) me'zuniyet (izin) verilmedikçe, istikraz (borç) akdedemez, kambiyo taahhüdünde bulunamaz" demek suretiyle, ticarî temsilcinin veya vekilinin kambiyo taahhüdünde bulunabilmesi için kendisine bu konuda açık bir temsil yetkisi verilmesini şart koşmaktadır.

Bir kimsenin, bir başka kişinin ad ve hesabına bir kambiyo senedini (poliçeyi, bonoyu ve çeki) imzalaması mümkündür. Yukarıda da denildiği gibi Türk Ticaret Kanunu'nda bu konuyu düzenleyen özel bir hüküm yoktur. Bu nedenle, bu hususta borçlar kanunundaki hükümlere bakmak gerekir. Gerçekten de BK. m. 383/3 hükmüne göre ticarî temsilcinin müvekkilinin namına kambiyo taahhüdünde bulunabilmesi için, bu konuda verilmiş açık bir izne gerek vardır.

Ticaret şirketlerinde ise, durum biraz değişiktir. Şöyle ki tüzel kişiliği haiz şirketlerde organların temsil yetkisi kanun veya şirket sözleşmesi hükümlerine göre tayin olur. Bu itibarla tüzel kişi şirketin ticari senet imzalayabilmesi için açık bir izin verilmiş olmasına gerek yoktur; çünkü organ, tüzel kişinin temsilcisi değil bizzat tüzel kişinin kendisidir[79].

Bir ticaret şirketini borç altına sokan işlemlerin ve bu arada kambiyo senedinin de geçerli olarak yapılabilmesi için, esas sözleşmede çift imza, yani iki kişinin söz konusu işlemi imzalaması öngörüldüğü halde, tek kişi imza koymuşsa, bu işlem şirketi değil, tek imza atan kişiyi bağlar ve söz konusu işlem kambiyo senedi ise, senetten imza sahibi sorumlu olur.

Ticari senetler ticari krediyi likit hale getirmeye yararlar ve diğer kıymetli evraktan şu noktalarda farklılık gösterirler[80] :

- Ticari senetler dolanım yeteneğine sahiptir.
- Ticari senetler dolanım kolaylığı bakımından kesin şekil koşullarına tabidir.
- Ticari senetlerde üzerinde imzası bulunan kişiler zincirleme sorumludurlar.

---

78 TBK., m. 449.

79 Kınacıoğlu, age., s.148; Karayalçın, Yaşar, **Ticaret Hukuku III, Ticari Senetler (Kambiyo Senetleri)**, Ankara, 1970, s. 48-49 .

80 Canbaş, age., s., 17.

- Ticari senet üzerinde her imza veya beyan bağımsız bir borçlanmayı gösterir.

- Ticari senetler İcra İflas Kanunu'ndaki özel izleme yöntemlerine tabidir.

- Çek dışında, poliçe ve bono damga vergisine tabidir.

Ticari senetler bankalar tarafından iskonto işlemine tabi tutulduktan sonra kredi aracı haline dönüşürler.

Bu açıklamadan sonra ticari senetleri (Kambiyo senetlerini) sırayla gözden geçirmekte yarar vardır.

2.5. Poliçe

2.5.1. Kavram ve Nitelikleri

TTK.'da poliçenin tarifi verilmemiştir. Doktrinde poliçe için çeşitli tarifler yapılmıştır. Bu tarife göre ***Poliçe,*** *"bir kişiye veya bunun emrine, içinde tutarı yazılı paranın ödenmesini öngören ve belli bir kişiye karşı keşideci tarafından yazılan ve senet metninde poliçe kelimesini ihtiva eden bir senettir"*[81]. Senedi düzenleyen (keşideci) diğer bir kişiye (muhataba) poliçede ismen gösterilmiş olan kimseye (lehdara) belli bir ödeme emrini verir. Dolayısıyla poliçede en az üç kişi vardır. Bu üç kişiyi ve aralarındaki ilişkileri şu şekilde inceleyebiliriz[82]:

1. Keşideci senedi düzenleyen kişi ve senedin ilk borçlusudur. Keşideci, lehdar'a borçlu genellikle muhataptan alacaklıdır. Fakat daima böyle olması da gerekmez. Bazen muhatap keşideciye borç vermeye razı olabilir ve bunun da poliçe ile yapılmasını isteyebilir. Bu takdirde, poliçe kredi sağlama aracı niteliğindedir.

2. Senette yazılı tutarı senette adı yazılı kimseye ödeyecek olan kişiye **"muhatap"** denir.

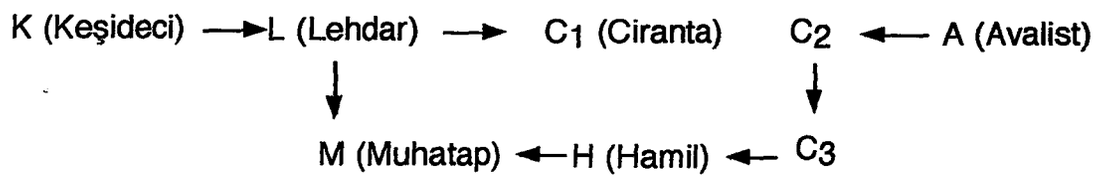
3. Senette alacaklı olarak görülen kişiye **"Lehdar"** denir. Bu kimseye "yararlanan kişi" anlamına gelen **"Müstefit"** de denilir. Lehdar poliçeyi ciro yoluyla başka kimselere de devredebilir. Ciro, poliçedeki hakların bir başkasına devri amacıyla, senet hâmilinin bunu yazı ile yazıp tesbit ederek senedi (poliçeyi) imzalamasıdır. Cironun kayıtsız ve şartsız olması gerekir.

---

[81] Poroy, Reha ve Ünal Tekinalp, **Kıymetli Evrak Hukuku Esasları**, Güncellenmiş 14. baskı, İstanbul, 1999, s. 151; Şakar, age., s. 103; Ansay, age., s. 134.

[82] Ansay, age., s. 134.

Şartlı olursa, yapılmamış sayılır[83].



Ayrıca, poliçe ve diğer ticarî senetlerdeki ilişkilerde söz konusu edilen kişiler de vardır. Örneğin, **ciranta** ve **hamil** gibi; senedi devralıp devredenlere **"ciranta"**, bu devretme işlemine de **"ciro"** denilir. Senedi elinde bulunduran son kişiye de **"hamil"** denilir.

Kanunumuzda poliçe hakkında geniş hükümler konmuş, bono ve çek de bu hükümlere atıf yapılma suretiyle tanzim edilmiştir. En basit şekli şöyledir.

Ankara, 1 Haziran 2001
İşbu poliçe karşılığında A veya emrine 1 Temmuz 2001'de 1.000.000 TL. ödeyiniz.
Muhatap (Ad ve Soyadı) Keşideci (İmza)

2.5.2. Poliçenin Hukuki Mahiyeti (Havale)

Hukukumuzda poliçenin hukuki mahiyetine müteallik bir hüküm yoktur. Keşideci poliçeyi ihdas etmekle bir yandan karşılık içinde bulunduğu muhataba ödeme emri verir; öte yandan kaçınılması halinde ödemenin bizzat kendisi tarafından yapılacağını vadeder. Bundan böyle poliçe, havale kılığına bürünmüş mücerret bir borç vadidir. Ancak dış görünüşü itibariyle keşideci-muhatap- lehtar arasındaki münasebeti âdi havaleyi (muhîl-muhâlünaleyh-muhâlün leh)[84] andırmaktadır[85].

"Poliçe hukuki nitelik açısından havaledir"[86] görüşü dile getirilir, ancak alelâde havaleye nazaran bazı özellikleri bulunduğundan poliçenin hususi bir

---

[83] TTK., m. 594.

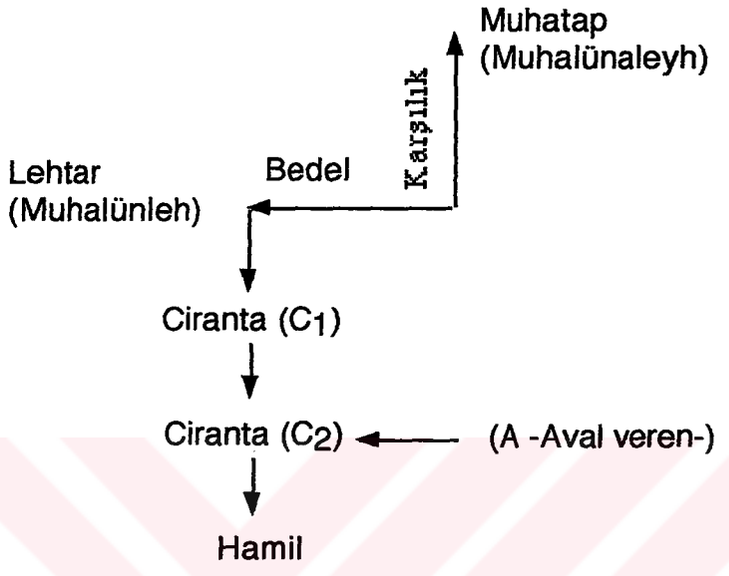
[84] TBK., m. 457-462.

[85] Kınacıoğlu, age., s. 120.

[86] TTK. 583. maddenin 2. bendi; Kınacıoğlu, age., s. 98; Yüksel, Ali Sait, **Bankacılık Hukuku**, Trabzon 1982, s. 113.

havale, mevsuf (nitelikli) bir havale olduğu belirtilir.

Havalenin konusu para olabileceği gibi, kıymetli evrak (özellikle menkul kıymetler) veya menkul eşya da olabilir; yeter ki, konu tesbit edilebilsin[87].



Poliçede, *keşideci* ile *muhatap* arasındaki ilişkiye de "provizyon ilişkisi" denir[88]. Muhatap, ilk önce poliçe ilişkisinin dışındadır. Ne zaman ki, senet ibraz edilir ve kendisi senet üzerine atacağı imza ile senedi "kabul" ederse senedin asıl borçlusu olur. Poliçenin kabulu ile birlikte, keşidecinin, asıl borçluluk niteliği ortadan kalkar. Muhatap poliçeyi kabul etmedikçe kambiyo ilişkisine girmez ve kabule de zorlanamaz.

Keşideci ile lehdar arasındaki ilişkiye **"bedel ilişkisi"** denir[89]. Muhatap ile lehdar arasındaki ilişkiye de **"havale ilişkisi"** denir. Cirolar, ya senet arkasına imzalanır ya da **"alonj"** denilen ayrı bir kağıt üzerine imzalanarak yapılır.

Poliçe bir kredi aracıdır. Keşideci, lehdara derhal ödeme yapmak yerine, muhatapdaki alacağını ilerideki bir tarihte kabzetmek hususunda lehdara yetki vermektedir. Ayrıca, poliçe (‰5) damga resmine tâbidir.

2.5.3. Poliçenin İktisadi Fonsiyonları

Poliçe modern itisadi düzende bazı önemli fonksiyonları ifa eder. Özetle

87 Öztan, age., s. 430.
88 Öztan, age., s. 430.
89 Öztan, age., s. 439.

bunlar[90] :

1. Poliçe bir ödeme vasıtasıdır,

2. Kredi vasıtasıdır: Borçlu (c) satınaldığı malların bedelini hemen ödeyemeyecek durumda ise A'nın tanzim ettiği poliçeyi mesela bankaya kırdırır (iskonto). Bu surretle parasını alma imkânını elde eder.

3. Kısa vadeli yatırım vasıtasıdır: Bankanın aldığı poliçeyi tekrar iskonto ettirmesi mümkündür (reeskont).

4. Teminat vasıtasıdır.

2.5.4. Poliçenin Özellikleri

Poliçenin başlıca özellikleri şunlardır[91]:

1. Poliçe ciro yoluyla ticarî hayatta tedavül eder. Senet ciro edilmeden önce sadece keşideci, lehdar ve muhatap tarafından kabul edilmişse, sadece bu üç kişiyi ilgilendirir.

2. Poliçedeki tarih ve vadenin herhangi bir şart veya belirsiz bir süreye bağlanmamış olması gerekir.

3. Poliçede yazılı vadeye, yargıç yeni bir süre ilave edemez. Yani senetteki vade kesindir, bu uzatılamaz. Yeni bir vade poliçeye konursa, senet birden fazla vadeyi içereceği için geçersiz hâle gelir[92].

4. Poliçe, kural olarak vadesinden önce kabul için muhataba arz edilir.

5. Poliçenin hâmili, senet bedelini vadesinde tahsil edemez ise, bir takım formaliteleri yerine getirmek zorundadır; örneğin protesto çekmek gibi.

6. Poliçede taahhüt altına girenler, yani borçlular; keşideci, muhatap başka cirantalar ve poliçeyi araya girmek suretiyle kabul eden kimsedir. Bunlar, senetteki bedelin tamamını ödemek hususunda müteselsilen sorumludurlar.

7. Muhatap, keşideciye yönelteceği itirazları, hamil'e karşı ileri süremez. Çünkü şahsî def'iler kural olarak ancak ilgili kişiye karşı ileri sürülebilir. Tek istisnası, itirazı önlemek kasdıyla haraket edilmesi hâlidir.

8. Poliçelerdeki davalar, özel zaman aşımı süresine tâbidir[93].

---

90 Öztan, age., s. 440-445; Ansay, age., s. 134-135.

91 Pulaşlı, age., s. 33.

92 TTK., m. 625/2.

93 TTK., m. 661.

2.5.5. Şekil Şartları (Poliçede Bulunması Zorunlu Unsurlar)

Poliçe kambiyo senetlerinden olup, kanunda yazılı şekil şartlarına uyulmak suretiyle düzenlenebilirler. Aksi halde kanunda başka bir hüküm öngörülmemişse, poliçe, poliçe olarak hüküm ifade etmez. Yani geçerli olarak doğmamış sayılır. Poliçede bulunması zorunlu unsurlar şunlardır[94] :

1. Poliçe kelimesi[95],
2. Kayıtsız şartsız belli bir bedelin ödenmesi emri[96],
3. Muhatabın adı ve soyadı[97],
4. Lehdarın adı ve soyadı[98],
5. Keşidecinin imzası[99],
6. Keşide tarihi ve yeri[100].

2.5.6. Poliçedeki Alternatif Unsurlar

Bu unsurlar'ın bulunması Türk Ticaret Kanunu'nun ilgili maddelerinde yer almakla beraber, bu unsurların olmaması poliçenin niteliğini yitirmesine neden olmaz. Alternatif unsurlar da şunlardır[101]:

1 - Ödeme yeri[102],

2 - Keşide yeri[103].

2.5.7. İhtiyari Şartlar

Poliçelerde yasada gösterilmiş zorunlu ve alternatif unsurlardan başka yasada gösterilmemiş, ancak uygulamada sık karşılaşılan ve poliçeye konulması mümkün olan kayıtlar da vardır. Bunlar:

1. Vade: Poliçe bedelinin muaccel olduğu (talep edilebilir) gündür.

---

94 Poroy, **Kıymetli Evrak Hukuku**, 11. baskı, İstanbul, 1989, s. 117-135 ; Öztan, age., s. 448-478; Pulaşlı, age., s. 33-39; Yüksel, **Bankacılık..**, s. 114-117; Ansay, age., s. 135-138; Kınacıoğlu, age., s. 122-130; Oluç, Mehmet, **İşletme Organizasyonu ve Yönetimi**, 1. Cilt Genişletilmiş 3. baskı, İstanbul, 1969, s. 496-497.

95 TTK., m. 583/1.

96 TTK., m. 583/2.

97 TTK., m. 598/3.

98 TTK., m. 593/6.

99 TTK., m. 583/8.

100 TTK., m. 584.

101 Kınacıoğlu, age., s. 130-132; Ansay, age., s. 138; Pulaşlı, age., s. 40-41.

102 TTK., m. 583/5.

103 TTK., m. 583/7.

Normal olarak poliçeye bir vade konur. Ancak poliçede vade zorunlu unsurlardan değildir, çünkü yasa bir vadeyi ihtiva etmeyen bir poliçenin görüldüğünde ödenmesi gerektiği hümünü koymuştur[104]. Poliçelerde, yasada öngörülen dört vade vardır[105]:

- Muayyen bir günde[106],
- Keşide gününden muayyen bir müddet sonra[107],
- Görüldüğünde[108],
- Görüldükten muayyen bir müddet sonra[109].

POLİÇE ÖRNEĞİ[110]

Vade tarihi	Türk lirası	Keşide tarihi ve yeri
.../.../...(4)	(2)	(7)

İşbu poliçe (1) mukabilinde .../.../ ... tarihinde (4) bay .....'na(6) emrühavalesine .....da (5) .....TL. (2) ödeyiniz.

Muhatap (3) Keşideci (8)

Numaraların içerdiği unsurlar:

1. Poliçe kelimesi,
2. Ödenecek meblağ,
3. Muhatabın adı ve soyadı,
4. Vade (muayyen gün şelinde,
5. Ödeme yeri,
6. Müstefidin adı ve soyadı
7. Keşide tarihi ve yeri,
8. Keşidecinin imzası.

104 TTK., m. 584/2.

105 Poroy, age., s. 124; Ansay, age., s. 139-140; Pulaşlı, age., s. 41-44.

106 TTK., m. 615/4.

107 TTK., m. 615/3.

108 TTK., m. 615/1.

109 TTK., m. 615/2.

110 Türkiye Bankalar Birliği'nin Milletlerarası Ticaret Odasının Muhtelif Memleketlerde Poliçe ve Kanun konulu anketine verdiği cevaplarda bulunan örnektir. (Poroy, age., s. 290)

T.C. YÜKSEKÖĞRETİM KURULU DOKÜMANTASYON MERKEZİ

Vade tarihi	Türk lirası	İstanbul 27/6/1959
28/9/1959	3500.-	

İşbu poliçe mukabilinde 28 Eylül tarihinde Bay Nedim Öç'e veya emrühavalesine İzmir'de (üçbinbeşyüz) lira ödeyiniz.

Muhatap:
Bay Cemal Uyan
İzmir Alsancak, Bornova
Caddesi No: 41.

Cafer Şen
İstanbul Aksaray Gül Han No:63
27 Haziran 1959
İmza
(Nisbî pul ‰5)

2. Diğer caiz kayıtlar: Poliçede şekil önemli olduğundan senedin lüzumsuz yazılarla karıştırılmaması istenmiştir. Bundan dolayı kanunun mecbur tuttuğu ve cevaz verdiği kayıtlardan başkası senet üzerine konamaz. Aşağıdaki kayıtlarına TTK. cevaz vermiştir:

- Emrine değildir kaydı,
- Kabule arz men[111],
- Protestodan muafiyet[112],
- Retreti men[113],
- Tahkim şartı.

2.5.8. Açık Poliçe

Normal olarak keşideci senedi tedavüle çıkarırken bütün unsurları tamamlayıp düzenler. Fakat keşideci, beyaz kağıdın üzerine imza atarak lehdara verebilir ve lehdar da bunu aralarındaki anlaşmaya uygun şekilde doldurur. Buna **"açık poliçe"** veya **"beyaz poliçe"** denir[114]. Bu imkân TTK., 592. maddesinde *"açık poliçe"* başlığı altında düzenlenmiştir. Lehdar poliçeyi keşideci ile aralarındaki anlaşmaya aykırı şekilde doldursa bile, keşideci yine sorumlu olur. Fakat senedin anlaşmaya aykırı doldurulduğu def'inin, hâmilin ancak senedi iktisapta kötü niyeti ya da ağır kusuru halinde

111 TTK., m. 604, 641/II.
112 TTK., m. 634.
113 TTK., m. 641.
114 Poroy, age., s.138; Kınacıoğlu, age., s. 155; Öztan, age., s. 502; Pulaşlı, age., s. 44.

ileri sürebileceğini öngörmektedir[115] gibi bazı unsurları eksik bırakılmak suretiyle de verilebilir. Lehdar bunları doldurmak yetkisine sahip olmalıdır.

2.5.9. Poliçenin Devri

Kanunen emre yazılı senetlerden sayılan poliçe, ciro[116] ve teslim ile devredebilir. Ancak bu istisnaî durumlarda alacağın temlîki hükümlerine[117] tâbidir. Bu nedenle, poliçenin devrine ilişkin iki önemli husus, ciro ve teslim müesseseleridir. Bu kural olmakla beraber, poliçe bazen ciro ve teslim olguları olmadan da, örneğin miras, iflâs ve haciz yollarıyla da hamile geçer[118].

2.5.9.1. Ciro

Ciro, emre yazılı senetten doğan hakları başka bir şahsa devretmek rehnetmek veya bu hakların tahsilini sağlamak amacıyla senet hâmilinin yazı ile tesbit ve imzasıyla teyit ettiği bir beyandır[119].

Ciro çifte yetki veren bir hukukî işlemdir. Buna göre, senedin hâmili ciro ile, senet borçlusuna, borcun ciro edilene ödemek ve ciro edene de, senetteki alacağı tahsil etme yetkisini vermektedir. Bu nedenle ciro, nitelikli bir havâledir[120].

Ciro, poliçenin ihdâsı gibi, soyut (mücerret) bir tasarruftur. Bu itibarla, ciranta kendisinin senet dolayısıyla sahip olduğu hakları nakledemez, sadece doğrudan doğruya doğan hakları devreder[121].

2.5.9.2. Cironun Yapılış Şekli, Niteliği ve Süresi

Ciro yazılı bir beyandır[122] ve senet üzerine veya senede bağlanmış olan "alonj" denilen kağıt üzerine yahut sûret üzerine[123] yazılır. Yasada sadece

115 TTK., m. 592.
116 TTK., m. 593/I.
117 TBK., m. 162-172.
118 Poroy, age., s. 153; Kınacıoğlu, age., s. 161; Pulaşlı, age., s. 45.
119 Karayalçın, age., s.133; Kınacıoğlu, age., s. 162; Poroy, age., 153; Ansay, age., s. 140-141p; Pulaşlı, age., s. 45.
120 Poroy, age., 153; Karayalçın, age., s. 133; Öztan, age., s. 554-556; Kınacıoğlu, age., s. 163.
121 TTK., m. 596/1.
122 TTK., m. 595/1.
123 TTK., m. 658.

"beyaz cironun" senedin arkasına yazılacağı öngörülmekle birlikte[124] tam cironun da aynı şekilde olması gerekir. Muhatabın veya keşidecinin imzalarının dışındaki senedin ön yüzüne konulan her imza "aval" sayılır[125]. **Aval**, bir çeşit kefâlettir ve senedin ön yüzüne imza atan kimse, bu avalinde açıklamış olduğu kişinin ödemekle yükümlü olduğu borcun kefilliğini kabul ediyor demektir[126]. Ancak poliçenin arkasında veya alonjdaki avalin hüküm ifade edebilmesi için "aval içindir" veya buna eş bir ifadenin yazılmış olması gerekir. Kimin için aval verildiği açıklanmamışsa, avalin keşideci için verildiği kabul edilir[127]. Cironun yapıldığı tarihin senette yer alması gerekmez. Ancak tarih, ciro zincirinin daha kolay tesbitine imkân verir. Ayrıca ciroda, cirantanın adresinin gösterilmesine de gerek yoktur, fakat TTK m.635/3'de öngörülen ihbar yükümlüğünün yerine getirilmesinde yarar sağlar[128].

Ahmet Pak'a ödeyiniz.

(Lehtar)
Ali Çelik

Ödeyiniz

Ahmet Pak

Hasan Sevim
Salih Aydın
Ali Ay'a ödeyiniz

2.1.2001
Ziya Akgün

Aydın Ersoy'a ödeyiniz

Ali Ay

Aydın Ersoy

Ciro beyanı türlü şekillerde ifâde edilebilir. Ciranta, ciro yapacağı kişinin adını soyadını ve "ödeyiniz" kelimesini yazarak, altına imzasını atar. Ciro

124 TTK., m. 595/3, cümle 3.
125 TTK., m. 613/3.
126 Ansay, age., s. 144.
127 TTK., m. 613.
128 Kınacıoğlu, age., s.166.

edilenin ismini yazmadan da "ödeyiniz" veya bunu da yapmaksızın sadece senedin arkasını imzalayıp, ciro edilene teslim ederse, yine ciro yapılmış olur. Bu son durum da **beyaz ciro** söz konusudur. Ad ve soyadı yazılan halde ise **tam cirodur**[129]. (Şekil X). Cironun normal şeli tam cirodur.

TTK 668. maddesinin hükmü gereğince, sadece mühürlü veya mihaniki bir aletle imzasız yapılan ciro geçerli değildir. Ciro şerhi herhangi bir vasıtayla yazılabilir. Ancak imzanın mutlaka el yazısıyla atılması gerekir[130].

Cironun kayıtsız ve şartsız olması gerekir. Ancak ciro şartlı olarak yapılmışsa, ciro bâtıl (hükümsüz) olmaz, fakat şart yazılmamış sayılır[131]. Bununla beraber, kısmî ciro bâtıldır[132]. Aynı şekilde, iki lehdarı bulunan senedin sadece bir lehdar tarafından ciro edilmesi "kısmî ciro" sayıldığından geçersizdir[133]. Cironun şartsız olmasının istisnâları şunlardır:

- Ciranta kabul için ibrâzı keşideci tarafından yasaklanmış poliçenin kabulü için, ibrâzını şart koşarak emredebilir[134].

- Ciranta, poliçeyi bir daha ciro edilmemek kayıt ve şartıyla ciro edebilir[135]. Bu durumda, poliçe ciro edilirse, ciranta sonra gelenlere karşı sorumlu olmaz.

- Ciranta, poliçenin kabul veya ödenememesi hallerinden sorumlu olmayacağını şart olarak poliçeye koyabilir[136].

- Çizilmiş cirolar, yazılmamış hükmündedir[137].

Poliçenin tedâvülü normal olarak "vadeye" kadardır. Bu nedenle ciro ve

---

129 Poroy, age., s. 153-156; Yüksel, **Bankacılık..**, s. 123; Pulaşlı, age., s. 45-46.
130 Öztan, age., s. 568.
131 TTK., m. 594/1.
132 TTK., m. 594/2.
133 Poroy, age., s.155 .
134 TTK., m. 604/4.
135 TTK., m. 597/2.
136 TTK., m. 597/1.
137 TTK., m. 598/2; Poroy, age., s. 155.

teslimin ilke olarak vadeden önce yapılmış olması gerekir. Vadeden sonra yapılan ciro alacağın temliki hükümlerine tâbidir[138]. Ancak ödeme protestosundan veya bu protestonun tanzimi için muayyen olan sürenin geçmesinden önce yapılan ciro, vadeden önce yapılan ciro sayılır. Buna göre vadeyi takip eden iki iş günü içerisinde ödememe protestosu düzenleme süresi içinde yapılmış ciro, ciro sayılır; bu süreden sonra yapılan ciro alacağın temliki hükmündedir[139].

2.5.9.3. Cironun Türleri

Ciro, güdülen amaca göre üç şekilde yapılır[140] :

- **Temlik Cirosu:** Bu tür ciroda, poliçeden doğan tüm haklar ciro edilene geçer. Temlik cirosunda, cirodan sonra senedin teslimi gerekir. Temlik cirosunun, temlik, teminat ve teşhis gibi üç ana fonksiyonu vardır. İskonto işlemi dolayısıyla yapılan ciro, bir temlik cirosudur.

- **Tahsil Cirosu:** Tahsil cirosunda, cirantanın amacı, poliçeden doğan tüm haklarını ciro edilene devretmek olmayıp, sadece kendi namına poliçe bedelini kabz (tahsil) etmek yetkisini vermektedir. Tahsil cirosu ile poliçeyi elinde bulunduran kişi, o poliçeyi temlik veya rehin cirosu ile bir başkasına devredemez. Çünkü tahsil cirosunda hamil ve ciranta arasında bir vekâlet ilişkisi vardır.

Ancak, tahsil cirosunda cirantaya karşı ileri sürülebilecek def'iler hamile karşı da ileri sürülebilir[141]. Tahsil cirosunun teminat ve teşhis fonksiyonları yoktur.

- **Rehin Cirosu:** TTK'nun 601. maddesinin hükmüne göre, rehin cirosundan amaç, poliçede mündemiç olan hakkı, ciranta tarafından ciro edilen kişiye rehnetmektir. Bu genellikle, cirantanın, talep ettiği krediye (borca) karşılık kredi açana poliçeyi, dolayısıyla senetteki doğmuş olan hakkını rehin olarak gösterir ve poliçeyi de "Bedeli rehindir", "Bedeli temînattır" gibi ibâreyi

---

138 TTK., m. 602.

139 Poroy, age.,157; Karayalçın, age., s.135; Öztan, age., s. 571-572.

140 Öztan, age., s. 579-635; Poroy, age., s. 156-171; Pulaşlı, age., s. 48-49; Ansay, age., s. 141-144; Yüksel, **Bankacılık..**, age., s. 124-125.

141 TTK., m. 600/2.

yazarak senedi teslim eder.

Rehin cirosunda poliçeyi devralan kişi, tahsil cirosunda olduğu gibi, cirantanın vekili değildir ve bu nedenle de, senetten doğan hakları kendi adına kullanır. Ancak kural olarak, poliçeden dolayı borçlu olan kişiler, cirantaya karşı hâiz oldukları şahsî def'ileri, yani kendileri ile ciranta arasında doğrudan doğruya ilişkiye dayanan def'ileri mürtehine, hamile (rehin cirosu ile senedi elinde bulunduran kişiye) karşı ileri süremez, meğer ki, hamil poliçeyi iktisap ederken bile bile borçlunun zararına hareket etmiş olsun[142].

Rehin hakkı fer'î bir haktır, yani rehnin âkıbeti asıl borca bağlıdır. Kural olarak asıl borç ödenir veya herhangi bir nedenle ortadan kalkarsa, fer'î borç olan rehinin hakkı da sona erer. Ancak burada yani ticarî senedin rehni cirosunda, asıl borç ilişkisi ortadan kalktığı taktirde rehin cirosu kendiliğinden hükümsüz hale gelmez. Bu ancak rehin cirosunun çizilmesi veya senedin cirantaya iâdesi ile sağlanır.

2.5.10. Poliçede Kabul

Kabul, vadenin hululünde poliçedeki meblağın hamile ödeneceğini bildiren muhatabın *tek taraflı, mücerret, müstakil ve şartsız* bir taahhüdüdür[143]. Kabul anına kadar ödemeğe yetkili olan muhatap, kabul ile bizzat borçlu durumuna girmiş olur[144].

Poliçe, lehdara olan bir borcun ödenmesi için muhataba karşı tanzim edildiğinden, borcun lehdara ödenmesini sağlamak için muhatap tarafından *kabul, sadece poliçede vardır.* Diğer kambiyo senetlerinden olan bono ve çek'te kabul söz konusu değildir. Çek üzerine yazılmış kabul şerhi yazılmamış sayılır[145].

Poliçede muhatap, senedin tanzimi (keşidesi) sonucunda kambiyo sorumluluğu altına girmez. Sorumluluk, muhatabın senedin yüzüne kabulü gerektiren imzayı atmasıyla doğar. Bu nedenle, muhatap poliçeyi kabul edinceye kadar kambiyo ilişkisinin dışındadır. Kabul, tek yanlı, soyut (mücerret) ve kayıtsız, şartsız yazılı bir beyandır[146]. Bunun bir tek istisnâsı var;

---

142 TTK., m. 601/2.
143 Ansay, age., s. 146.
144 TTK., m. 610/1.
145 TTK., m. 696.
146 TTK., m. 608.

o da kabulün poliçe bedelinin belirli bir kısmına ilişkin olanıdır. Örneğin, 2.000.000.000 liralık bir poliçe kabule arz edildiği zaman, muhatap "sadece 600.000.000 TL'lik için kabul" gibi bir şartla imza koyabilir[147]. Ancak kabul şerhi bundan başka noktalarda poliçe münderecatından (içeriğinden) farklı olursa, poliçe kabul edilmemiş sayılır[148]. Ayrıca muhatap gerçekte borçlu da bulunsa poliçeyi kabule zorunlu değildir. Fakat muhatabın kabul etmemesi haksız ise kendisine karşı tazminat davası açılabilir.

Muhatap, poliçeyi kabul edip öderken, özellikle ciroların düzgünlüğüne ve hâmilin gerçek ve meşrû hamil olup olmadığına dikkat ve özen göstermelidir.

Poliçenin esas borçlusu kabul etmiş olan muhataptır. Fakat poliçede bir de kabul ya da ödeme gerçekleşmediği takdirde ortaya çıkan sorumluluk mekanizması vardır. Keşideciden başlayarak ciro silsilesindeki her ciranta ve eğer mevcutsa bunların avalistleri kendilerinden sonra gelenlere karşı poliçenin kabul edileceğeni ve ödeneceğini mütekeffil durumdadırlar[149]. Bu kurala göre, müracaat hakkını haiz olan hâmil ya da hâmile ödeyip poliçeyi iktisap etmiş olan kişi hamil durumuna geçmiş demektir. Müracaat etme hakına sahip olduğu kişilere sıra gözetmeksizin hak ileri sürülebilir. Çünkü buradaki sorumluluk diğer bir ifade ile hâmile karşı olan sorumluluk müteselsildir[150]. Bu kuralları bir örnekle izah edelim:

A, B üzerine çektiği bir poliçeyi lehdar C'ye vermiştir. Tedavüle çıkan poliçe sırasiyle C_1, C_2, C_3, elinden geçerek H'ya gelmiştir. Buradaki sorumluluk yönüne göre poliçe ödenmediği takdirde H, A'ya ve C'lerin hepsine rucû edebilir. Rucû ederken de aralarında bir sıra gözetmeye zorunlu değildir, zira buradaki sorumluluk müteselsildir. C_2 ise sadece A'ya, C'ye ve C_1'e müracaat edebilir, kendisinden sonra gelenlere edemez. Şimdi bir an için H'nın Poliçenin ödenmesi üzerine C_2'ye müracaat ettiğini ve bu sonuncunun poliçe bedelini H'ya ödeyerek senedi teslim aldığını varsayalım. C_2'nin müracaat edebileceği kişileri biraz önce saydık, kendisi de bu kişilere sıra gözetmeksizin teselsül kuralları gereğince (binâenaleyh isterse hepsine

147 TTK., m. 608/2.
148 TTK., m. 608/2.
149 TTK., m. 638, 639,591, 597.
150 TTK., m. 636 f. 1, 2, 4.

birden) müracaat edebilir.

Böylece görüyoruz ki, poliçedeki kabul veya ödemeden kaçınma halinde esas borçlu değişmektedir. Esas borçludan maksat yaptığı ödeme ile senetten doğan bütün hakları düşüren kişi olduğuna göre, henüz kabule arzedilmemiş bir poliçede esas borçlu keşidecidir. Çünkü, kabul etmeme hâlinde teselsül mekanizmasında ödeyip senedi teslim aldıktan sonra poliçe ilişkisinde kimseye müraacat edemez. Ödememe hâlinde ise kabul eden muhatap esas borçlu durumundadır. Poliçe rucû silsilesinde keşidecinin eline gelse dahi, poliçeden doğan haklar sönmez, keşideci muhataba "poliçe" ile müracaat edebilir[151].

2.5.11. Poliçede Aval (Kefâlet)

TTK'nun 612-614. maddelerindelerinde düzenlenmiş olan aval, ticari senetten dolayı sorumlu olan kimseler lehine verilen bir tür kefalettir[152]. Aval poliçe ile borç altına girmiş olanlardan birinin lehine verilerek, poliçenin tedâvülü bu kefâlet sebebiyle daha da kolaylaştırılmış olur. Aval, bir nevî kefâletten farklı sonuçları ihtivâ eder. En önemli fark, kefâlette asıl borçlu sorumlu değilse, kefil de borçtan sorumlu olmaz. Buna karşın poliçede lehine aval verilen kişi herhangi bir nedenle (örneğin ehliyetsizlik nedeniyle) sorumlu olmasa bile, aval veren kişi (avalist) borçtan kurtulamaz[153].

Hukuki mahiyeti itibariyle aval, şahsi teminat sağlayan akitlere benzemektedir. Özellikle "kefalet"e benzemesi yüzünden "poliçe kefaleti" ismi verildiği de olur[154].

Aval, poliçenin yüzüne veya "alonj" üzerine "aval içindir" veya benzer bir ibarenin yazılması ile yapılır[155]. Aval kimin lehine verilmiş ise, aval şerhinde onun adı yazılır. Ad belirtilmemişse, keşideci lehine aval verilmiş sayılır[156]. Nihayet aval, poliçe ile sorumluluk altına girmiş herkes lehine verilebilir. Muhataptan başka herkes poliçe ile sorumluluk altına girmiş bir kimse lehine

---

151 Poroy, age., s. 183-184.

152 Poroy, age., s. 171-178; Kınacıoğlu, age., s. 245; Öztan, age., s. 790; Yüksel, age., s. 126; Ansay, age., s. 144; Pulaşlı, age., s. 55-56; Kölemezli, Murtaza, **Banka Kredileri**, İzmir, 1982, s. 57.

153 TTK., m. 614/2.

154 Öztan, age., s. 792-796.

155 TTK., m. 613.

156 TTK., m. 613/4.

aval verebilir[157].

2.5.12. Poliçelerde İhbar

Hamilin poliçeden doğan haklarını kullanmak isteyebilmesini kanun bazı şekil şartlarına tâbi tutmuştur. Buna göre, hamil, poliçenin muhatap tarafından kabul edilmemesi veya ödenmemesi hallerini bildirmek durumundadır. Bu bildirimi de kanun bir süreye bağlamıştır. İhbar, hamil tarafından kendi cirantasına ve aynı zamanda da keşideciye yapılır. Bu ihbarın, protestolu poliçelerde, protesto gününü, protestosuz poliçelerde de ibrâz gününü takip eden dört iş günü içinde yapılması gerekir.

Cirantalar ise, hâmilin bu itibarını aldığı tarihten itibaren iki iş günü içinde durumu, poliçeyi kendisine ciro eden cirantaya bildirmek zorundadır. Böylece keşideciye kadar ihbar yapılmış olur. Keşideciye ihbar, hem hamil hem de kendisinin senedi ciro ettiği kimse tarafından yapılır. Ayrıca avalistlere de durumun ihbarı gerekir.

İhbar, noter eliyle veya poliçenin iadesi sûretiyle bilinen adrese yapılır[158]. Poliçenin iadesi ile ihbar tehlikelidir. Çünkü poliçe alacaklısı, senedi ibraz edemez duruma düşebilir ve alacağın tahsil edilmesi de güçleşir. Ciranta adresini senede yazmamış veya yazmış olmasına rağmen okunamıyorsa, ihbarın ondaki önceki cirantaya yapılması yeterlidir[159]. İhbarın yapılmaması, hâmilin müracaat hakkını düşürmez. Buna rağmen hamil senet borçlularına başvurabilir[160]. Sadece ihbarın yapılmaması sebebiyle bir zarar meydana gelirse, ihbarı yapmayan kimse bundan sorumlu tutulabilir.

2.5.13. Retret

Rucu yolu ile poliçe alacağının tahsilini kolaylaştırmak ve basitleştirmek için TTK. 641. maddesi müracaat borçlularından biri üzerine "retret" denilen yeni bir poliçe çekmek imkânını vermektedir. **Retret;** müracaat hakkı sahiplerinin müracaat borçlularına rucû amacıyla çektikleri yeni bir poliçedir. Ancak bu başvurma hakkı normal takip yoluyla da istenilebilir. Retret,

---

157 TTK., m. 612.
158 TTK., m. 635/5.
159 TTK., m. 635/4.
160 TTK., m. 635, son fıkra.

alacaklıya retreti iskonto ettirerek alacağını tahsile yardımcı olur[161].

Retret çekilebilmesi için poliçede aksine bir şartın bulunmaması gerekir. Retret, kimin üzerine çekilmiş ise onun ikâmetgâhında ve görüldüğü anda ödenir. Bu nedenle retret başka türlü bir vadeyi ihtivâ edemez.

Retrete yazılacak meblağ, retreti çekeni poliçe nedeniyle ödemek zorunda kaldığı bedel ile tellallık ücreti ve retret'in damga resmini içerir[162]. Buradaki "tellâllık" sözünde retret'in (yeni çekilen poliçenin) bir bankaya iskonto edildiği taktirde o bankanın alacağı komisyon ücretini -bunun da poliçe bedelinin %2'sini aşmaması gerekir - anlamak gerekir[163].

2.5.14. Poliçede Zamanaşımı

Poliçeden doğan haklar, poliçeyi kabul etmiş muhataba karşı vadenin geldiği tarihten itibaren üç yıl geçmekle zamanaşımına uğrarlar[164].

Hamilin; cirantalara, aval verenlere ve keşideciye karşı açacağı davalar da protesto tarihinden itibaren bir yıl geçmekle zamanaşımına uğrar.

Ciranta'nın diğer bir cirantaya veya keşideciye karşı açacağı davalar altı ay geçmekle zamanaşımına uğrar. Bu sürenin başlangıcı, cirantanın kendisine başvurulduğu zaman ödemede bulunmuş ise, ödeme tarihi, ödememiş veya dava yolu ile ödemiş ise, davanın açıldığı tarihtir[165].

Zamanaşımı sürelerinin kısaltılması mümkün değildir. Müddetin nasıl hesap edileceği, zamanaşım süresinin nasıl esileceği TTK.'da[166] ayrı ayrı gösterilir[167].

2.6. Bono (Emre Muharrer Senet)

2.6.1. Bononun Kavram ve Niteliği

Bono, borç ödeme vaadi şeklinde olup Türk ticaret hayatında en fazla ullanılan ticari senet çeşitlerinden biridir. En basit şekli şöyledir:

---

161 Kınacıoğlu, age., s. 241.
162 TTK., m. 641/2.
163 TTK., m. 641/3.
164 TTK., m. 661.
165 TTK., m. 661.
166 TTK., m. 662-665.
167 Ansay, age., s. 154.

Ankara, 15 Mayıs 2001

İşbu bono (emre yazılı senet) karşılığında A. veya emrine 15 Haziran 2001'de 200.000.000 TL. ödeyeceğim.

Keşideci (İmza)

Görülüyorki:

- Bonolarda en az iki şahsın bulunması zaruridir. Keşideci ve lehine senet tanzim olunan alacaklı (ilk alacaklı) lehdar senette bulunur.

- Keşideci asıl borçlu sıfatıyla borcun ödenmesini tekeffül eder.

- Senedin metnine "bono" veya "emre muharrer senet" kelimesi yazılmalıdır[168].

Türk Ticaret Kanunu'nda poliçeyi takiben düzenlenmiş olan bono veya emre muharrer senet hakkında sadece dört madde[169] sevkedilmiş bulunmaktadır. Böylece yasa, poliçe yanında bono'ya ikinci derecede bir önem verdiği sonucu ortaya çıkmaktadır. Halbuki ülkemizde ticarî hayatta en çok karşılaşılan ticarî senet tipi bonodur[170]. Bununla beraber, poliçeye çok az tesadüf edilmektedir[171]. Neden yasa poliçeyi bu kadar ayrıntılı düzenlerken, uygulaması daha çok olan bono'ya daha az yer verilmiştir? Bilindiği gibi, kanunlarımız büyük bir bölümü (buna TTK.'da dahil) Batı Avrupa memleketlerinin kanunlarının tercümesi yolu ile iktibas edilmiştir. İlgili memleketlerde bir kanun çıkarılırken, uygulamadaki kanunun önemine göre daha ayrıntılı düzenleme yapılmaktadır. Türk Ticaret Kanunundaki bono'ya ilişkin dört madde, İsviçre Borçlar Kanunu'ndaki dört maddenin tercümesidir; bu maddeler de Alman Poliçe Kanunu'ndaki maddelerinin aynıdır. Bu iki ülkede poliçe uygulaması, bonoya nazaran daha fazladır[172].

Bononun özelliklerini düzenleyen bu dört maddeden başka diğer konular için poliçe hakkındaki hükümlere yollama yapılmıştır. Poliçeye ilişkin

168 Kınacıoğlu, age., s. 97-98.

169 TTK., m. 688-691.

170 Yüksel, **Bankacılık..**, s. 113.

171 Kıta Avrupa Hukuklarında poliçe ve bono ile ilgili düzenlemede, poliçe bonoya oranla daha ayrıntılı düzenlenmektedir. Bunun nedeni de oradaki uygulamada poliçe kullanımının, bonoya nazaran çok yaygın olmasıdır. (Öztan, age., s. 973; Pulaşlı, age., s. 58.)

172 Pulaşlı, age., s. 58.

bu hükümlerde, bono'nun niteliğine uyduğu oranda bonoya uygulanacaklardır.

2.6.2. Bononun Hukuki Mahiyeti

Bono hukuki mahiyeti itibariyle *"mücerret bir ikrar"*dır[173]. Bu haliyle bono, şekil şartları ve etkileri artırılmış bir borç taahhüdünden başka bir şey değildir.

Bono bir kimsenin kendi üzerine çektiği poliçeye benzemektedir[174], ancak poliçenin bir tür havale ilişkisi teşkil etmesine karşın, bono kısa vadeli bir kredi aracıdır.

Poliçe ile bono arasındaki bir önemli fark da, poliçede üçlü ilişki (keşideci, muhatap, lehdar) bulunmasına karşı bono'da iki kişi bulunmasıdır. Bonoda üçüncü şahsın (muhatabın) bulunmamasının yarattığı farklılık dışında, esas itibariyle poliçe ve bono arasında, değişik hükümlere tabi tutulmayı gerektiren bir durum yoktur[175]. Keşideci, yani bonoyu düzenleyen esas borçlu durumundadır ve poliçeyi kabul eden muhatap gibi sorumludur[176]. Poliçeyi ödeyecek olan muhatap, poliçe ilişkisine ancak kabul ettikten sonra dahil olur, oysa bono bir ödeme vaadi olduğundan, *düzenleyen esas borçlu durumundadır*[177]. Bu bakımdan, bonoyu imza eden, bir poliçeyi kabul eden gibi sorumludur kuralı vardır[178].

2.6.3. Bononun İktisadi Mahiyeti

Bononun itisadi fonksiyonunu üç nokta toplayabiliriz[179]:

- Kredi vasıtasıdır,
- Kısa vadeli bir yatırım vasıtasıdır,
- Bonodan teminat olarak yararlanılabilir.

2.6.4. Bonodaki Şekil Şartları (Zorunlu Unsurlar)

Bonodaki şekil şartları Türk Ticaret Kanunun 688. maddesinde "unsurlar"

---

173 TTK., 688. maddede bononun unsurları sayılırken "... bir bedeli ödeme vaadi" ibaresiyle bu husus açıça belirtilmiştir.

174 Öztan, age., s. 975.

175 Öztan, age., s. 976.

176 TTK., m. 691/1.

177 Poroy, age., s. 237; Şakar, age., s. 103.

178 TTK., m. 691/1.

179 Öztan, age., s. 977-978..

başlığı altında düzenlenmiş bulunmaktadır. Buna göre bonoda bulunması gereken unsurlar şunlardır[180] :

1. "Bono" ya da "Emre Muharrer Senet" Kelimesi

Senet metninde "bono" veya "emre muharrer senet" kelimesinin veya senet yabancı dilde yazılmışsa o dildeki "bono" deyiminin karşılığının bulunması gerekir[181].

Bununla beraber, bir bonoda bulunması gerekli tüm unsurları yani şekil şartları var olup da sadece "bono" veya "emre yazılı ödeme vaadi" olabilir[182]. Ancak bunun için devir şekli olarak açıkça emre yazılı olması ve bunun söz konusu senetle açıklanmış olması gerekmektedir. Senette, yasanın öngördüğü "bono" veya "emre muharrer senet" kelimesi yoksa ve açıkça devir şekli bakımından emre yazılı olduğu belirtilmemişse senet hiç bir hüküm ifade etmez.

Emre yazılı ödeme vaadi hakkında bonoya ilişkin hükümler uygulanır. Ancak araya girme suretiyle ödeme hakkındaki hükümler ile İcra-İflâs Kanunu'ndaki (m.160-176) kambiyo senetlerine ilişkin özel takip usulü hükümleri emre yazılı ödeme vaadine uygulanmaz.

2. Belli Bir Bedelin Kayıtsız Şartsız Ödeneceği Vaadi

Bononun kayıtsız şartsız belirli bir meblağın ödenmesi vaadini ihtiva etmesi gerekir[183]. Görüldüğü gibi bonodaki hukukî işlem, belli bir borcu bizzat yüklenmeye yöneliktir. Poliçede ise durum bunun aksine, yani poliçede kayıtsız şartsız bir ödeme emri bir havale vardır. Kısaca poliçedeki "ödeme emri" yerine bonoda bir "ödeme vaadi" vardır.

3. Vade

Vade konusunda kanun poliçedeki vadeyi düzenleyen 615 ila 619. maddelerine yollama yapmıştır[184]. Böylece poliçeye konabilen dört tür vade bonoyada konabilir. Ancak vade, poliçede olduğu gibi zorunlu bir şekil şartı

---

180 Öztan, age., s. 681-691; Ansay, age., s. 161-162; Yüksel, age., s. 114-117.

181 Almancada bono **"Eigener wechsel"** Fransızcada **"Billeta ordre"** İtalyancada, **"Velgia cambiaro"**, İngilizcede **"Promissory note"** deyimleri ile ifade olunmuştur.

182 TTK., m. 742.

183 TTK., m. 690.

184 TTK., m. 690.

değildir. Vade şeklini içermeyen bir bono görüldüğünde ödenir[185]. Vadeler hakkında poliçe konusunda söylediklerimiz bonolarda da aynen geçerlidir. Ancak, uygulamada daha çok belirli vadeli bonolar söz konusudur.

Bono Örneği[186]

Vade tarihi	Türk lirası	Keşide tarihi ve yeri
.../.../...(3)	(2)	(6)

İşbu bono (1) mukabilinde tanziminden .....sonra(3)
Bay..... (5) veya emrühavalesine.....da (4)
.....TL. (2)ödeyeceğim.

Tanzim eden (7)

1 - Bono (veya Emre Muharrer Senet) kelimesi,
2 - Ödenecek meblağ, 3 - Vade (Tanzimden muayyen müddet sonra şeklinde), 4 - ödeme Yeri, 5 - Lehdarın adı ve soyadı ,
6 - Tanzim tarihi ve yeri, 7 - Tanzim edenin imzası

Vade	Türk lirası	İstanbul 27/6/1959
	3500.-	

İşbu bono mukabilinde tanziminden 91 gün sonra Bay Nedim Öç'e veya emrühavalesine İzmir'de -üçbinbeşyüz- TL. ödeyeceğim. Bedeli malen alınmıştır. İhtilafı halinde İzmir mahkemeleri selahiyetledir.

Cafer Şen
İzmir Alsancak, Bornova cad. No: 41
İmza
(Nisbî pul ‰5)

4. Lehdarın Adı ve Soyadı

Bononun, kime veya kimin emrine ödenecek ise onun ad ve soyadını

185 TTK., m. 689/2.
186 Poroy, age., s. 291.

ihtiva etmesi gerekir[187]. Ödeme yapılacak kişi yani lehdar tüzel kişi ise ticaret ünvanının bonoda gösterilmesi gerekir. Bono nama tanzim olunabilir, fakat hâmiline düzenlenemez[188].

Bono için poliçeye yollama yapan 690. maddede, poliçe ile ilgili 585. maddeyi bonoya uygulanacak hükümlerden saymamıştır. Bu nedenle, doktrinde, bir kimsenin kendi emrine bono düzenleyemeyeceği gibi üçüncü bir kişinin hesabına da tanzim edemeyeceği ileri sürülmektedir. Ancak bonoda böyle bir durum ender şekilde ortaya çıkabileceğini ve bir kişinin kendi kendine ödeme vadinde bulunmakla kendi kendine ödeme emri verip kabul etmenin aynı şeyler olduğu haklı olarak ifade edilmektedir. Bu nedenle bu durumun bonolarda gereksiz yere tekrar edildiği haklı olarak vurgulanmaktadır[189].

5. Bono'yu Düzenleyenin İmzası

Bono'da senedi tanzim edenin (keşidecinin) imzasının bulunması gerekir[190]. Bonoda keşideci ile muhatap yani bonodaki bedeli ödeyecek olan kimse aynıdır. Bu nedenle bonoyu düzenleyen de, poliçedeki muhatap gibi sorumludur[191].

Bonoyu tanzim eden kimsenin senette el yazısı ile atılmış imzasının bulunması gerekir. Poliçedeki lehdarla ilgili açıklamalar bonoda da aynen geçerlidir.

6. Keşide Günü

Bonoda ihdas (keşide) günü de bulunması mecburi unsurlardandır[192]. Bonoya bu tarih konmamışsa, senet tedâvülü çıkarıldıktan sonra konduğu ispat edilirse, bono geçersiz olur. Bu hususta ispat külfeti borçluya aittir[193].

Bonoda tanzim tarihi, bonoyu düzenleyen (keşidecinin) ehliyeti ve özellikle tanzim tarihinden belli bir süre sonra ödenecek bonolarda vadeyi

---

187 TTK., m. 688/5.
188 Öztan, age., s. 988; Poroy, age., s. 241.
189 Poroy, age., s.213; Pulaşlı, age., s. 60-81.
190 TTK., m. 688/7.
191 TTK., m. 691/1.
192 TTK., m. 688/6.
193 Pulaşlı, age., s. 61.

tayin etmek bakımından önem arzeder.

2.6.5. Bonoda Alternatif Unsurlar

1 - Bonoda ihdas yeri, zorunlu unsurlardan değildir. Senette tanzim yeri gösterilmemişse, bu taktirde, bonoyu tanzim eden kişinin isminin yanında yazılı yer, ihdâs yeri olarak kabul olunur[194]. Ancak senette ne ihdas yeri ne de senedi tanzim edenin ismi yanında bir yer varsa, bu taktirde senet bono niteliği taşımaz.

2 - Bono'da ödeme yeri gösterilmemişse, bu durumda keşidecinin soyadı yanındaki yer ödeme yeri sayılır. Bunların hiç biri yoksa bono hükümsüz olur.

2.6.6. Bonoya Uygulanacak Hükümler

Yukarıda da ifade edildiği gibi TTK'da bonoya uygulanacak hükümlerin sayısı sadece dört tanedir. Uygulamada bonoya nazaran çok az tesadüf edilen poliçe hakkında ise kanun ayrıntılı hükümler sevketmiştir. Bunun da başlıca nedeni, daha önce de zikrettiğimiz üzere, poliçenin Kıta Avrupa Hukuklarında fazla uygulama alanı bulması ve bunlarla ilgili hükümlerin tercüme yoluyla TTK'na geçmiş olmasıdır. Poliçeyle ilgili bu hükümler bononun mahiyetine aykırı düşmemek kaydıyla bonoya da uygulanır. Bu durumda TTK m.690.'de ayrıntılı şekilde düzenlenmiş bulunmaktadır. Bu nedenle, bono hakkında hüküm bulunmayan hallerde, poliçeye ilişkin hükümlere müracaat edilecektir[195].

2.7. Çek

2.7.1. Kavram ve Nitelikleri

Çeki TTK. tarif etmemiştir, fakat mahiyeti itibariyle çek bir poliçe gibidir. Çekte de en az üç kişi bulunur: Keşideci, lehdar ve muhatap. Ancak, poliçe bir *"kredi aracı"* olduğu halde, çek bir *"ödeme aracıdır"*. Fakat hemen belirtelim ki, çekin bir "ödeme aracı" olduğu hususu bir yasa hükmüne dayanmaktadır[196]. Bununla beraber, çek'in ödeme aracı olma yargısının hukukî bir nitelik

194 TTK., m. 689/4.

195 Pulaşlı, age., s. 58, 62; Ansay, age., s. 160.

196 İnan, Nurkut, **Çek Rizikolarından Doğan Sorumluluk**, Ankara. 1981, s. 3.

kazandığını ifade edebiliriz. Gerçekten de Yargıtay bir kararında, çekin "ödeme aracı" olduğundan söz ederek, çekini ödemeden başka bir amaçla vermiş olan kişiyi, bu iddiâsını ispat etmekle yükümlü tutmaktadır. Fakat Yargıtay'ın çekin bir "ödeme aracı" olduğu dışındaki diğer düşüncesi, çekin işlevini, temel ilişkiye dayandırması, tasvip edilemez[197]. Ayrıca "çeki ödemeden başka bir amaçla vermiş olan kişi, bu iddiâsını ispata yükümlüdür" şeklindeki Yargıtay fikri, 19.3.1985 tarih ve 3167 sayılı "Çekle Ödemelerin Düzenlenmesi ve Çek Hamillerenin Korunması Hakkında Kanunu'nun" 4. maddesi hükmü karşısında önemini yitirdiği kanısı vardır. Bu madde hükmüne göre;

"Çekle işleyen hesabın bulunduğu banka şubesi, ibraz edildiği anda karşılığı bulunan çeki ödemek mecburiyetindedir. Çekin karşılığı kısmen bulunması halinde ise bu miktar ödenir....."

Bu hüküm karşısında çekin ödeme amacından başka bir amaçla verilmesinin hiç bir önemi yoktur. **Çekin ödeme aracı olmasının tek nedeni, ibrazında (görüldüğünde) ödenecek bir senet olması ve her hangi bir vadeyi ihtiva etmemesidir.** Ancak çekte çok kısa olan ibraz süreleri vardır; bunun da vadeyle bir ilgisi yoktur. Nihayet, çekin ödeme aracı olmasının keşideci ile lehdar arasında temel ilişki ile hiç bir ilgisi yoktur.

2.7.2. Hukuki Niteliği

Çek hukukî mahiyet itibariyle, poliçe gibi muayyen bir bedelin senedin hamiline, senette yazılı şahsa veya onun emrine ödemesini sağlayan bir havaledir[198] ve aynı zamanda da emre yazılı bir senettir. Çekin bu emre yazılı olan özelliği yasal karine teşkil etmekle ve bu karine ancak keşideci tarafından senet üzerine "emre yazılı değildir" veya "ciro ile devredilmez" şeklinde bir ibare yazılmak suretiyle ortadan kaldırılabilmektedir. Böylece bu gerçek çek nama düzenlenmiş senet (Rektapapier) olur.

Çek, Türk Hukuku'nda ancak bir banka üzerine çekilebilir[199]. Bir banka üzerinde çek çekecek (keşide edecek) kişinin ilk önce o banka ile bir anlaşma yapması gerekir. Ancak bu anlaşmadan sonra banka o kişiye bir çek karnesi

---

197 İnan, age., s. 4.

198 Ansay, age., s. 154; Poroy, age., s. 256; Pulaşlı, age., s. 64; Kınacıoğlu, age., s. 98, 308; Öztan, age., s. 1029.

199 TTK., m. 694/1, YÇK, m. 2, 7; Poroy, age., s. 258.

verir. Kişi bu karnede çek yapraklarını doldurarak bankaya çek çeker. Çek hâmili, keşidecinin tanzim ettiği bu çeki söz konusu bankaya ibraz ederek, çekte yazılı bedeli bankadan tahsil eder. Demek ki, çek, poliçe ve bono gibi bir kredi aracı olmayıp, bir ödeme aracıdır. Bu nedenle çekin muhatap (Banka) tarafından kabulü söz konusu olmaz; keşidecinin banka nezdinde yeterli miktarda parasının (provizyonunun) bulunması gerekir.

Yukarıda işaret edildiği gibi çek, poliçe gibi, çifte yetki veren bir havaledir. Bu nedenle, çekte de üç kişi vardır;

1- Keşideci, çeki düzenleyen kimse,

2- Çek bedeli kendisine ödenecek olan kimse ki, lehdar veya çek hâmili,

3- Çekte yazılı meblağı ödeyecek olan kimse ki, bu da Türk Hukuku'nda ancak bir banka olabilir.

Bir ödeme aracı olan çek, damga vergisinden muaftır.

2.7.3. Çekin İktisadi Mahiyeti ve Önemi

Çekin iktisadi mahiyeti ve önemi özetle şöylece ifade etmek mümkündür[200]:

- Çek nait kullanmadan ödeme yapılmasını sağlar.
- Tıpkı poliçe gibi çek de bir tedavül senedidir.

Çek ödeninceye kadar borçlunun şu iki sorumluluğu devam eder: Keşideci önce satış sözleşmesinden dolayı, sonra da eşideci sıfatıyla çeke attığı imza nedeniyle, TTk.'na göre sorumludur. O halde çekten doğan sorumluluğun çekin verilmesine sebep olan satış borcu (semen) sorumluluğunun yerini tutacağı ifade edilmiştir. Böylece fiili ödemeye kadar bu iki sorumluluk varlıklarını korurlar[201].

2.7.4. Çekteki Şekil Şartları (Zorunlu Unsurlar)

Türk Ticaret Kanunu'nun 692. maddesi çekin şekil şartlarını düzenlemiş bulunmaktadır. Bu madde hükmüne göre, çekte bulunması zorunlu dört unsur vardır. Aşağıda sırasıyla bu mecburi unsurları ve bunun yanı sıra alternatif unsurları inceleyelim.

---

200 Öztan, age., s. 1034.

201 Yüksel, **Bankacılık..**, s. 135.

1. "Çek" Kelimesi

Çekte bulunması mecburi ilk unsur, senet üzerinde "çek" kelimesi ve senet Türkçeden başka bir yabancı dilde düzenlenmiş ise o dilde çek karşılığı olarak kullanılan kelimedir[202].

"Çek" kelimesinin senet metninde yer alıp almamasının gerekli olup olmadığı tartışmalıdır. Gerçekten TTK'nun 692. maddesinden, "çek" kelimesinin senet metninde bulunmasının zorunlu olup olmadığı sonucunu çıkarmak imkânsızdır. Ancak Yeni Çek Kanunu'nun 3. maddesinin 2 ve 3. fıkralarında bu husus dolaylı olarak açıklığa kavuşturulmuş bulunmaktadır. Bu madde hükmüne göre;

"Çek karneleri, banka tarafından basılır veya bastırılır."

"Çek karnelerinin baskı şekline dair esaslar Türkiye Bankalar Birliği'nin görüşü alınarak TC. Merkez Bankası'nca tesbit edilir."

Bu yasal hükümler karşısında artık bu tartışmaların önemi kalmamıştır. Çünkü bu hüküm uyarınca çek anlaşmasında bankalar tarafından bastırılan matbu formüllerin kullanılması mecburiyeti getirilmiş bulunmakta ve "çek" kelimesi de matbû olarak bu çek yapraklarındaki başlıkta hem de çek metni içinde yazılmaktadır.

Türkiye İş Bankası A.Ş. Ankara, 1.5.2001
Kızılaş Şb.
Yenişehir/ANKARA

Bu çek mukabilinde Bay Ömer Ak'a veya emrine
100.000.000- (Yalnız Yüzmilyon) TL. ödeyiniz.

Ali Yelgün
İmza

2. Muayyen Bir Meblağın Kayıtsız Şartsız Ödenmesi Kaydı

Çekin, belirli bir meblağın kayıtsız şartsız havâlesini içermesi gerekir[203]. Bu havâlenin paraya ilişkin olması gerekir, ancak ne şekilde ifade edildiği

202 Çek kelimesi Almanca'da "Scheck", Fransızca'da "Cheque", İsviçre'de Almanca metin "Chech", İtalyanca'da "Assegno bancario", İngilizce'de "Check", İngiliz İngilizcesinde "cheque", Arapça'da "şîk".

203 TTK., m. 6592/2.

önemli değildir. Bununla beraber, havâle edilen paranın miktarının belirli olması lazımdır ve bu nedenle de çeke faiz şartı konamaz, konmuş ise yazılmamış sayılır[204]. Poliçede, kayıtsız şartsız belirli bir bedelin ödenmesi konusundaki esaslar burada da aynıdır.

3. Çek'i Ödeyecek Bankanın (Muhatabın Açık) Adı

TTK'nunda her ne kadar "ödeyecek kimsenin adı ve soyadı" gibi ibâre kullanılmışsa da yine aynı kanunun 694. maddesinde, "Türkiye'de ödenecek çeklerde muhatap olarak ancak bir banka gösterileceği" hükmü itibariyle muhatap olarak gösterilen bankanın adı çekte bulunması gerekir. Ancak çekte ödemelerin, ödeme yeri kanunlarına göre yapılması ülkelerde de çekin mutlaka bir bankaya değil, şahıslar üzerine de çekilebileceğinin kabul olunması sebebiyle 692. maddenin 3. bendinde sadece "çeki ödeyecek olan bankanın ismi" şeklinde bir ibâre kullanılmışsa da bu gibi ülkeler göz önüne alınarak "ödeyecek kimse" ibâresi daha uygun görülmüştür.

Yeni Çek Yasası'na göre, bankalar tarafından bastırılan çek karneleri, bankalar tarafından çek anlaşması yaptığı kişilere verilir. Her çek yaprağında (formüllerinde) bankanın ticaret ünvanının bulunması gerekir.

4. Keşidecinin İmzası

Keşidecinin (çeki çeken kimsenin) çekte imzasının bulunması lazımdır[205]. TTK'nun 730. maddesine yapılan yollanmalar dolayısıyla poliçelerde keşidecinin imzasına ilişkin hükümlerin çeklere de uygulanması öngörülmüştür. Poliçe konsunda imza ile ilgili yapılan açıklamalar burada da geçerlidir.

5. Keşide Günü

Çekte keşide günü de bulunması gerekir. Çek üzerinde yazılı tarih ile gerçek keşide günü birbirine uymuyorsa, bu durumda çek üzerindeki tarih esas alınır. Çek'e ileri tarih atılmış olsa da çek ibrâzında ödenir [206].

---

204 TTK., m. 698.
205 TTK., m. 692/6.
206 TTK., m. 707/2.

T.C. YÜKSEKÖĞRETİM KURULU
DOKÜMANTASYON MERKEZİ

2.7.5. Çekteki Alternatif Unsurlar

Çekteki alternatif unsurları özetle iki noktada taplayabiliriz:

1 - Ödeme yeri[207],

2 - Keşide yeri[208],

2.7.6. Provizyon ve Çek Anlaşması

Bir çekin ödenebilmesi için bankaya ibraz edilmesi gerekir. Bir bankada hesabı bulunmak, bu hesap üzerinden çek keşidesi hakkını vermez. Bankanın da çekte yazılı meblağı ödeyebilmesi, keşidecinin o bankada çekte yazılı bedeli ödeyecek kadar parasının bulunması veya bankanın keşideciye kredi tanımış olmasına bağlıdır[209]. Bunun için keşideci ile banka arasında yapılmış bir çek anlaşmasının mevcut olması gerekir. Çek anlaşması iki tarafa da borç yüklüyün bir akittir ve bu akitle güdülen amaç çekin ödenmesidir[210]. Çek için bankada bulunan karşılığa da **"provizyon"** denir. Provizyonun varlığı sadece keşidecinin banka üzerine çek çekmesi imkânını sağlar. Ancak provizyonun ve çek anlaşmasının varlıklarının çekin geçerliliği üzerinde hiç bir etkisi yoktur. Bu nedenle, bankada provizyonu olmayan bir kimsenin tanzim ettiği çekte bütün şekil unsurları mevcut olsa, bu taktir de senet çek olarak geçerlidir. Ancak, karşılıksız çek keşide edilme nedeniyle keşideci özel hukuk ve ceza hukuku açısından sorumlu olur.

Bankada karşılığı olmayan çeke de **"karşılıksız çek"** denir. Çek tanzim edilip lehdara verildikten sonra keşideci ölse, iflâs etse veya fiil ehliyetini yitirse, çekin geçerliliği etkilenmez, yani ödenmesi gerekir[211].

2.7.7. Çekte İbraz Süreleri

Bir ödeme vasıtası olan çekte vade yoktur, çek görüldüğünde ödenir[212]. Çeke vade yazılırsa bu husus yazılmamış sayılır[213]. Buna karşın poliçede dört

---

207 TTK., m. 693/II.

208 TTK., m. 692/5 ve 693/III.

209 Öztan, age., s. 1086.

210 Çek anlaşmasının hukuki mahiyeti son derece tartışmalıdır ve başlıca şu nazariyeler ortaya atılmıştır: a) Temsil teorisi, b)Üçüncü şahsın lehine akit teorisi, c) Hizmet adi teorisi, d) Vekalet teorisi, e) İş görme akdi teorisi, f) Temlik teorisi gibi (Öztan, age., s. 1091.)

211 TTK., m. 712.

212 TTK., m. 707; YÇK. m. 4.

213 TTK., m. 707/1.

tür vade vardır ve bu dört tür vadeden başka bir vade veya birbirini izleyen vade konursa poliçe bâtıl olur[214]. Çekte ise vade yazılı olsa bile çek geçersiz olmaz, ancak ibrazında ödenmesi gerekir. İşte çeklerdeki bu düzenleme ile, hamillerin menfaatinin keşidecinin menfatine üstün tutulması amaç edinilmiştir.

Çekte ibraz süresi öngörülmüştür[215]. Bunların süreleri, ödeme yerine göre değişmekte ve üç tiptir.

1 - Bir çek keşide edildiği yerde ödenecekse, keşide gününden itibaren on gün içinde bankaya ibraz edilmelidir.

2 - Türkiye'de keşide edilen çek, başka bir yerde ve fakat aynı kıt'a üzerinde bir ülkede ödenecekse ibraz süresi bir aydır. Örneğin, Adana'da keşide edilen çek, Ankara'da ödenecekse, ibraz süresi bir aydır; aynı şekilde Cenevre'de veya Roma'da ödenecekse ibraz süresi bir aydır.

Bir Avrupa ülkesinde keşide edilen çek, Akdenizde sahili bulunan bir ülkede ödenecekse veya tersi, Akdenize sahili bulunan ülkede keşide edilen ve Avrupa'nın bir ülkesinde ödenecek çeklerin de bir ay içinde ibraz edilmeleri gerekir[216]. Örneğin, Türkiye'den çekilen, Almanya ya da Mısır'da (Akdenizde sahili vardır) ödenecek çek, bir ay içinde muhatap bankaya ödenmek üzere ibraz edilmesi gerekir.

3 - Keşide edildiği bir kıt'adan başka bir kıt'ada ödenecek çekin ibraz süresi üç aydır. Örneğin, Türkiye'de keşide edilen bir çek Kanada veya ABD'de ödenecekse üç ay içinde bankaya ibraz edilmesi gerekir.

Bu süreler çekte keşide günü olarak gösterilen tarihten itibaren işlemeye başlar[217].

Çek bu süreler içinde ibraz edilmediği taktirde, keşideci çekten rucû edebilir. Ancak keşideci rucû etmediği taktirde, muhatap banka süresinin geçmiş olmasına rağmen lehdara ödemede bulunabilir[218].

Çek'te ibraz sürelerine ilişkin hükümler, âmir (emredici) hükümlerdir ve bu itibarla tarafların anlaşmalarıyla değiştirilmesi de mümkün değildir. Çek ibraz süresi içinde muhatap bankaya ibraz olunmadığı taktirde hamil keşideci

---

214 TTK., m. 615.
215 TTK., m. 708.
216 TTK., m. 708/3.
217 TTK., m. 708/4.
218 TTK., m. 711/2.

ve cirantalara karşı müracaat hakkını kaybeder. Ayrıca bu ibraz etmeme sonucunda kendinden önce gelenlere (cirantalara) karşı, durumuna göre haksız fiile ilişkin hükümler doğrultusunda tazminat ödemek zorunda kalabilir. Çünkü bu şahıslar çekin ibraz edilmemesi sonucunda mürcat haklarını kaybettikleri için zarar görebilirler.

2.7.8. Çekten Cayma

Keşideci çeki keşide edip tedavüle çıkardıktan sonra, acaba ödemeyi yasaklayabilir mi veya hangi hallerde çekin, ödenmesine engel olma hakkı vardır? Çek bir ödeme aracı olduğu için, keşidecinin muhataba verdiği ödeme yetkisini geri alma hususu oldukça önemlidir. Bu nedenle çekin güvenli bir şekilde ticarî hayata tedâvülünü sağlamak için ve ayrıca çek hamillerinin durumunu açıklığa kavuşturmak için, çekte havaleden cayma (rucû) özel olarak TTK'da düzenlenmiştir[219].

Esas kural, çekin muhatap bankada ister karşılığı olsun ister olmasın, keşideci çeki tedavüle çıkardıktan sonra ibraz süreleri içerisinde çekin ödenmesini yasaklayamamasıdır[220].

2.7.9. Çekte Ciro

Genel olarak çekin cirosu poliçenin cirosuna benzer. Ancak kanunda çekleri düzenleyen hükümlerde bazı hususlarda poliçelere ilişkin hükümlere yollama (atıf) yapılmıştır. Bu nedenle, poliçelere ait bazı hükümler çeklere de tatbik edilir. Biz burada özellikle çeklerle poliçelerin ayrı hükümlere tâbi tutulduğu önemli durumlara değinmekle yetinip, diğer ortak haller için poliçe bahsinde verilen açıklamalara işaret edeceğiz. Ciro şeklini de çeklerin türlerine göre inceleyeceğiz.

2.7.9.1. Nâma Yazılı Çeklerde Ciro

Bir çekin yazılabilmesi için, çeke "emre yazılı değildir" anlamını içeren açık bir ibârenin yazılması gerekir. Nâma yazılı bir çekin devri, alacağın hükümlerine tâbi olur[221]. Buna göre çek, ciro ve senedin teslimi yolu ile

---

219 TTK., m. 711-712.

220 Ancak bu esas kuralın bir istisnası vardır. İstisnası için bkz. Poroy, age., s. 281; Pulaşlı, age., s. 73-74.

221 TTK., m. 700/2.

devredilebilir. Fakat ciro kayıtsız ve şartsız olmalıdır. Cironun tâbi tutulduğu kayıt ve şartlar, kanun hükmü gereğince, yazılmamış sayılır[222]. Bununla beraber kısmî ciro batıldır[223].

2.7.9.2. Emre Düzenlenmiş Çeklerde Ciro

Bilindiği gibi ciro, emre yazılı çeklerde devir, ciro ve teslim ile olur. Ancak çeklerde rehin cirosu mümkün değildir[224]. Çünkü rehin bir alacağa teminat olarak verilir ve alacak vadesinde ödenmezse, alacaklı alacağını rehine konu olan maldan veya haktan alır. Oysa ki çek, ne bir kredi ne de bir teminat aracıdır. Çek bir ödeme aracıdır. Bu nedenle çeklerin teminat fonksiyonu veya işlevi yoktur[225].

Hesabın Bulunduğu Şubeye Yapılan Cironun Makbuz Hükmünde Olması: Muhataba yapılan ciro bâtıldır[226]. Çünkü muhataba yapılan ciro makbuz hükmündedir[227]. Bunun nedeni, çekteki kabul yasağıdır[228]. Eğer muhataba yapılan ciro geçerli olsa idi, muhatabın da çeki ciro etmesi halinde, muhatap banka çekin karşılığı olsun veya olmasın, ciranta sıfatıyla ödeme yükümlülüğü altına girmiş olur ve bu da yasada öngürülen amir hüküm olan çekte kabul yasağına aykırı düşerdi. **Kısaca,** *muhataba yapılan ciro sonucunda çek, çek olma niteliğini kaybederek tedâvülden kalkar ve sadece çekin karşılığının ödendiğini ispatlayan bir kanıt (makbuz) niteliğinde olur.* Diğer yandan, poliçelerde muhataba yapılan ciro geçerlidir[229]. Çünük, poliçede kabul kuralı vardır.

Muhatap lehine yapılan cironun batıl olacağı ve makbuz hükmünde sayılacağına ilişkin kuralın istisnası yoktur. Yasanın yasakladığı böyle bir cironun herhangi bir hakkın geçmesini sağlaması mümkün değildir. Ancak muhatap lehine yapılan cironun makbuz hükmünde sayılması nedeniyle

---

222 TTK., m. 701/1.

223 TTK., m. 701/2.

224 Rehin cirosunun caiz olmamasının nedeni, önce çek, ibraz süresi pek kısa olan ve sadece ödeme aracı olduğundan, bunlar teminat amacıyla kullanılması söz konusu olamaz. Ayrıca yasaca poliçedeki rehin cirosuyla ilgili hükme TTK m.730 ile bir atıf (yollama) yapılmıştır.

225 Pulaşlı, age., s. 77.

226 TTK., m. 701/2.

227 TTK., m. 701/4.

228 TTK., m. 696.

229 TTK., m. 593/3.

muhatap bunu keşideciye karşı ileri sürebilir; elindeki tam cirolu çeke dayanarak, senet bedelini ödediğini ve keşidecinin hesabına borç kaydettiğini ileri sürebilir.

Muhatap Bankanın Diğer Bir Şubesine Yapılan Ciro: Türk Ticaret Yasasının 701/3. maddesi hükmüne göre;

"Muhatap lehindeki ciro yalnız makbuz hükmündedir; meğer ki, muhatabın birden fazla şubesi olup da ciro, çekin üzerine çekildiği şubeden başka bir şube üzerine yazılmış bulunsun."

Bu maddenin ifade ettiği anlam şudur: Önce, çek muhatap bankanın hesabının bulunduğu, yani çek anlaşmasının yapıldığı şubeye ödenmek üzere ibraz edilip, çekin karşılığı ödenirse, artık bu makbuz hükmündedir. Çekin bankanın elinde olması, çek tutarının hamile ödendiğinin belgesi, kanıtı olacaktır. Banka, hamilden ayrıca bir makbuz isteme hakkına sahip değildir.

Ancak, çek muhatap bankanın hesabının bulunduğu şubesine değil de, başka bir şubesine ciro edilirse, cironun sınırlı sonuçlarını doğurur. Bununla beraber, başka şubeye yapılan ciro sınırlı bir cirodur, yani ciro yapılan şube çeki sadece hesabın bulunduğu şubeye ödenmek üzere ibraz edebilir. Bu nedenle, ciro yapılan şubenin çeki tekrar başka bir kimseye ciro etmesi mümkün değildir, hatta hesabın bulunduğu banka şubesine dahi ciro edemez.

Öte yandan, uygulamada sırf müşteriye hizmet ve kolaylık sağlamak amacıyla, çekin ibraz süresi içinde hesabın bulunduğu muhatap bankaya ibraz edilmeyerek, başka bir bankaya götürülmesi ve bu banka da muhatap bankadan provizyon sorarak çek bedelini hamile ödemekte ve daha sonra ibraz süresi içinde çeki muhatap bankaya bizzat ibraz ederek bedelini tahsil etmektedir. Bir çekin muhatap bir bankadan başka bir bankaya ibrazı, TTK m. 708; YÇK m.4 anlamında "ibraz" sayılmaz. Bu nedenle, muhatap bankadan provizyon isteyerek çek bedelini hamile ödeyen banka, ibraz süresi geçtikten sonra çeki ibraz ederse, muhatap banka çeki ödemeyebilir.

2.7.9.3. Hamile Yazılı Çeklerde Ciro

Çekler, poliçe ve bono'dan farklı olarak, hamile düzenlenebilir. "hâmiline" veya "muayyen bir kimse lehine" gibi benzer ibarelerin çeke yazılması ile çek hamile tanzim edilmiş olur[230]. Yine "kimin lehine keşide

---

[230] TTK., m. 697/2.

edileceği gösterilmemiş çek, hamile yazılı çek hükmündedir"[231]. İşte hamile yazılı çeklerin devri, bu tip senetlerin teslimi yolu ile olur. Ancak hamile yazılı çek ciro edilmiş ise durum ne olur? Bu hal TTK m. 703'te düzenlemiş bulunmaktadır. Bu madde hükmüne göre;

"Hamile yazılı bir çek üzerine yapılan bir ciro cirantayı, müracaat hakkına dair hükümler gereğince mesul kılarsa da senedin mahiyetini değiştirerek onu emre yazılı bir çek haline getirmez."

Demek oluyor ki, bu durumda, ciro hukuken nazarı itibare alınır ve ciranta emre yazılı senetlerdeki kurallara göre sorumlu olur; ancak çek, hamile yazılı çek niteliğini yitirmez. Diğer bir deyimle, hamile yazılı senette yapılan ciro batıl olmayıp, senedin devir şekline de etki yapmaz. Sadece cirantayı hamile karşı sorumlu kılar ve bir tür teminat işlevi görür[232].

2.7.10. Çeklerde Ödeme Protestosu

Poliçenin aksine çekte kabul caiz değildir ve ibrazında ödenmesi gerekir. Bu nedenle çeklerde kabul yasağına ilişkin hüküm âmir hüküm olup, çekte kabulü tazammun eden bir kayıt varsa bu yazılmamış sayılır. Başka bir ifade ile kabul kaydı konulmuş olması, çekin geçerliliğini etkilemez[233]. Çekin mahiyeti îcâbı kabule arz edilmemesinin bir diğer sonucu da, kabul etmeme protestosunun keşidesi de söz konusu olamaz. Söz konusu olan ödememe protestosudur. Bu da çekin ödenmek üzere muhatap bankaya ibrazı sonucunda, çekin bankada karşılığının bulunmaması, yani ödeme keyfiyetinin protesto ile veya çek üzerine yazılacak ödememe şerhi veyahut da takas odasının beyânı ile belirlenmesidir. Ancak çeklerde ödememe protestosu veya buna eş bir yolla tesbitinin çekte ibraz süresinin geçmesinden önce yapılması gerekmektedir[234]. Fakat çek, ibraz süresinin son gününde ibraz edilirse, protesto veya buna eş bir (muâdil) tesbit, müteakip iş gününde de yapılabilir[235].

---

231 TTK., m. 697/2.
232 Karayalçın, age. s.286; Pulaşlı, age., s. 78.
233 TTK., m. 696.
234 TTK., m. 721/1.
235 TTK., m. 721/2.

Karşılığı olmayan çekin keşidecisi hem hukukî hem de cezâî bakımdan sorumludur[236].

2.7.11. Sahte Ya da Tahrif Edilmiş Çek

TTK., sahte ve tahrif edilmiş çeki 724. maddesinde düzenlemiştir. Bu madde hükmüne göre;

"Sahte veya tahrif edilmiş bir çeki ödemiş olmasından doğan zarar muhataba ait olur; meğer ki, senette keşideci olarak gösterilen kimseye kendisine bırakılan çek defterini iyi saklamamış olması gibi bir kusurun isnâdı mümkün olsun."

Bu madde hükmünden de anlaşıldığı gibi, sahte veya tahrif edilmiş bir çekin ödenmesinden muhatap banka sorumlu olmaktadır. Ancak muhatap banka, keşidecinin kusurunu isbat ederse sorumluluktan kurtulabilir. Keşideci, çek karnesini iyi muhafaza etmemesi sonucunda, bunun bir başka kişinin eline geçmesi ve sahte bir çek düzenlemesi mümkündür. Tahrif edilmiş çekten amaç, keşideci tarafından tanzim edilmiş çek üzerinde bazı tahrifatlar yapılması, örneğin; çekte yazılı bir milyon lira meblağın on milyon olarak değiştirilmesidir. İşte her iki halde keşideciye yüklenilecek bir kusur varsa ve bunu da muhatap banka isbat ederse, ödediği çek tutarı kadar keşideciye rucû edebilir. Bununla beraber, çekteki bedeli ödeyecek muhatap bankanın, çek kendisine ödenmek üzere ibraz edildiğinde çeki iyi tetkik etmesi özellikle tahrîfât hallerinde bankaların çok dikkatli olması gerekir[237].

2.7.12. Çekte Zamanaşımı

Çekte zamanaşımı TTK'nun 726. maddesinde düzenlenmiştir. Buna göre çekten doğan davalar için zamanaşımı süreleri şöyledir.

1. Hamilin, cirantalara, keşideciye ve diğer çek borçlularına karşı hâiz olduğu müracaat hakları, ibraz müddetinin bitiminden itibaren altı ay geçmekle zamanaşımına uğrar. Zamanaşımının başlangıcı çekin ibraz süresinin bitimine göre tesbit edilir[238]. Zamanaşımı süresinin son günü bir tatil gününe rast gelirse, süre tatili takip eden ilk iş gününün sonuna kadar uzar[239]. Ancak

---

236 Pulaşlı, age., s. 79.

237 Sahte ve tahrif edilmiş çeklere ilişkin ayrıntılı bilgi için bkz. İnan, age., s.100.

238 TTK., m. 708, 729.

239 TTK., m. 728.

aradaki tatil günleri müddet hesabına dahildir. Zamanaşımını kesen veya tatile uğratan sebepler TTK m. 622'de sınırlayıcı olarak sayılmıştır[240].

2. Çek borçlulardan birinin diğerine karşı hâiz oldukları müracaat hakları, bu çek borçlusunun çeki ödediği veya çekin dava yoluyla kendisine karşı ileri sürüldüğü tarihten altı ay geçmekle zamanaşımına uğrar[241].

3. EMTİA SENETLERİ (Commodity Bills)

3.1. Tanım

Emtia senetleri, aynî hak çeşidinden bir hakkı içeren, umûmî mağazada saklanan veya taşınmakta olan malları temsil eden bir grup senedin genel adıdır[242].

Umumi mağazalar tarafından çıkarılan makbuz senedi ve varant başlığı altında düzenlenen[243] emtia senetleri grubu, bir umumi mağaza[244] veya nakliyeciye teslim edilen malları temsilen verilen bir çeşit makbuz niteliğindedir. Yani, bu kişilerden malları geri almaya yararlar. Bu senetler, âdi makbuzdan farklı olarak, belirli şekil şartlarına uymakla kıymetli evrak niteliği arzederler ve temsil ettikleri hakların devirleri ya da rehin edilmeleri işlemlerinin ifasını sağlarlar[245]. Uygulamada bu senetlerin sağladıkları işlem olanakları da çok geniştir[246].

3.2. Çeşitleri

Emtia senetleri, bir emtianın belirli bir şekilde örgütlendirilmiş bir yere

---

240 TTK., m. 730/18.

241 TTK., m. 726/2.

242 Seyidoğlu, **Ekonomik Terimler**, s. 224; Poroy, **Kıymetli Evrak Hukuku Esasları**, s. 295.

243 TTK., m. 744, vd.

244 **Umumi mağaza**: Makbuz senedi ve varant (Rehin senedi) verme karşılığında serbest veya gümrüklenmemiş emtia ve zahireyi vedia olarak kabul etmek ve mûdilere de bu senetlerle tevdi olunan emtia ve zahireyi satabilmek veya terhin edebilmek imkânını vermek maksadiyle kurulan mağazalara denir. (TTK., m. 744) Fransa ve ingilterede çok önceleri kurulan bu mağaza, Türk sisteminde, ilk olarak 1926 yılında 825 sayılı Ticaret Kanunu ile kabul edilmiştir. (Poroy, **Kıymetli Evrak Hukuku Esasları**, s. 298.)

245 Poroy, **Kıymetli Evrak Hukuku Esasları** , s. 295; Pulaşlı, age., s. 11.

246 O derece geniştir ki, Fransız doktrininde varant, emtia üzerinde rehin hakkına dayanan bir alacak senedi olarak tedavül ve kredi fonksiyonu bakımından "poliçe" ve "bono" ile eş değer tutularak ticari senet grubuna dahil edilmiştir. (Poroy, **Kıymetli Evrak Hukuku** , s.

(umumi mağaza) depo edilmesi ya da nakledilmesi amacıyla nakliyeciye teslimi üzerine düzenlenir ve üç çeşittir:

- Makbuz senedi ve varant,
- Taşıma senedi,
- Konişmento.

3.2.1. Makbuz Senedi ve Varant (Warehouse Recipt)

Umumi mağazalara saklanmak üzere bırakılan mallar karşılığında, mağazayı işleten tarafından düzenlenip malı bırakana verilen, kıymetli evrak niteliğinde bir çift emtia senedidir[247].

Makbuz senedi ve varant birlikte mağazadaki malı temsil ederler. Bunların hamili, umumi mağazadaki malın mülkiyetini elde eder, bunları alıcıya devretmekle de malını teslim etmiş ve mülkiyetini geçirmiş olur[248].

3.2.1.1. Makbuz Senedi

3.2.1.1.1. Tanım

Makbuz senedi, umumi mağazaya tevdi olunan emtia ve zahire üzerinde mülkiyet hakkını temsil eden kıymetli evrak niteliğinde bir senettir.

3.2.1.1.2. Şekli

Makbuz senedi Kanun'da öngörülen şu şekil şartlarını içermelidir[249]:

1. Tevdi edenin ad ve soyadı ile sanat ve ikâmetgâhı,
2. Tevdiatın yapıldığı umumi mağazanın ticaret unvanı ile bulunduğu yer,
3. Tevdi olunan şeylerin cins ve miktarı ile mahiyet ve kıymetinin bilinmesi için açıklanması lazım gelen hususlar,
4. Tevdi olunan şeylerin tâbi olması lazım gelen bütün resim, harç ve vergilerin ödenip ödenmediği ve sigorta edilip edilmediği,
5. Ödenmiş olan veya ödenecek ücret ve masraflar,
6. Senedin kimin namına veya emrine tanzim edildiğini gösteren bir ibare,

---

247 Seyidoğlu, **Ekonomik Terimler**, s. 536.
248 TTK., m. 746.
249 TTK., m. 746.

7. Umumi mağaza sahibinin imzası.

Bu şartları taşımayan içermeyen senedi, kıymetli evrak sayılmaz ve bir tesellüm ilmuhaberi niteliğindedir.

3.2.1.2. Varant

3.2.1.2.1. Tanım

Varant umumi mağazaya tevdi edilen emtia veya zahire üzerinde rehin hakkı sağlayan kıymetli evrak niteliğinde bir senettir.

3.2.1.2.2. Şekil

Varantın da makbuz senedinde sayılan şekil şartlarının aynısını içermesi ve makbuz senedine bağlanması lazımdır[250].

Makbuz senedi ve varantın sahibi, malı rehnetmek isterse, yalnız varantı alacaklıya ciro ve teslim etmekle, umumi mağazaya konulmuş olan mal üzerine ona rehin hakkı tanımış olur.

3.2.2. Devri ve Cirosu

Makbuz senedi ve varant tam ciro ile olduğu gibi, beyaz ciro ile de devredilebilirler; ancak, beyaz cironun yapılabilmesi için her iki senet birlikte teslim edilmelidir.

Ciro bu iki senette aşağıdaki sonuçları doğurur:

1. Makbuz senedi ile varantın birlikte cirosu, tevdi olunan şeylerin mülkiyetini geçirir,

2. Yalnız varantın cirosu, varantın devredildiği kimseye, tevdi olunan şeyler üzerinde rehin hakkı sağlar,

3. Yalnız makbuz senedinin cirosu, varant hamilinin hakkı saklı kalmak şartıyla tevdi olunan şeylerin mülkiyetini geçirir[251].

3.2.2. Taşıma Senedi (Carrier's Receipt)

3.2.2.1. Tanım

---

250 TTK., m. 747.

251 TTK., m. 745-761; Poroy, **Kıymetli Evrak Hukuku Esasları**, s. 301.

Taşıma işlerinde, gönderici tarafından düzenlenip malı temsil eden, gönderilene verilen kıymetli evrak niteliğinde bir senettir (emtia senedidir)[252].

3.2.2.2. Şekli

Taşıma senedi Kanun'da öngörülen şu şekil şartlarını içermelidir[253]:

1. Gönderilenin adı, soyadı veya ticaret unvanını ve adresini, eşyanın gönderildiği yeri ve taşıma senedinin emre yazılı olması isteniyorsa emrine şerhini,

2. Taşınacak eşyanın cinsini, siklet (ağırlık), istiap derecesini veya adedini, paket halinde iseler paketlere yazılı numaraları ve işaretleri ve ambalajın şekli ve vasfını,

3. Gönderenin adı, soyadı veya ticaret unvanını ve adresini,

4. Taşıyıcını adı, soyadı veya ticaret unvanını ve adresini,

5. Taşıma ücreti ve ücret ödenmişse bu ciheti,

6. Taşımanın yapılacağı müddeti,

7. Taraflar arasında ararlaştırılan diğer hususları.

Bu kayıtlardan birinin sehven yazılmamasından veya yanlış yahut hakikata aykırı olarak yazılmasından doğan zarar ve ziyan gönderene aittir.

Gönderen taşıyıcıya, talebi halinde iki nüsha olarak taşıma senedi vermeğe mecburdur. Fakat taşıma senedi itanzim edilmemiş olsa bile muvafakatleri ve eşyanın taşıyıcıya teslimi ile sözleşme taraflar arasında tamam olur[254].

3.2.2.3. Devri ve Cirosu

Taşıyıcı senedi emre yazılı olduğunda ciro ve senedin tesilimi ile piyasada tedavül eder.

Taşıma senedinin bir nüshası, gönderen tarafından imza edilerek taşıyıcıya verilir ve taşıma esnasında eşya ile birlikte sevkolunur. Diğer bir nüshası taşıyıcı tarafından imza edilerek gönderene geri verilir. Taşıma senedi emre yazılı ise taşıyıcının imzaladığı nüshanın cirosu ve teslimi

---

252 Seyidoğlu, **Ekonomik Terimler**, s. 838. Burada taşıma senedi ile taşıma sözleşmesi arasındaki farka dikkat çekmekte fayda vardır: Taşıma sözleşmesi; eşya ve yolcu taşımacılığını kapsarken, taşma senidi; eşya taşımasını kapsayan senettir.

253 TTK., m. 769.

254 TTK., m. 768.

eşyanın mülkiyetini nakleder[255].

3.2.3. Konişmento (Bill of leading)

3.2.3.1.Tanım

Deniz yoluyla taşımacılıkta, taşınan malı teslim etmek üzere taşıyan, donatan veya kaptan tarafından, yükletenin talebi üzerine tek taraflı olarak düzenlenen kıymetli evrak niteliğinde bir emtia senedidir[256].

Taşınmak üzere teslim alınan fakat gemiye yüklenmemiş olan mallarla ilgili olarak, yükletenin isteği üzerine düzenlenen konişmentoya "tesellüm konişmentosu" denir. Malın gemiye yüklenmesinden sonra düzenlenen konişmento ise, "yükleme konişmentosu" adını alır[257].

Konişmentonun iki fonksiyonu vardır:

- Taşıyanın sevk için gönderilen malı teslim aldığının beyanı,
- Yolculuk sonunda yetili hamiline, taşınan emtianın teslim olnacağının taahhüdü.

Bu tanımdan sonra, konişmentonun şekil şartlarını aşağıdaki şekilde ifade etmek mümkündür.

3.2.3.2. Şekli

Konişmento Kanun'da öngörülen aşağıdaki şekil şartlarını içerir[258]:

1. Taşıyanın ad ve soyadı veya ticaret unvanını,
2. Kaptanın adı ve soyadını,
3. Geminin adı ve tabiiyetini,
4. Yükletenin ad ve soyadını veya ticaret unvanını,
5. Gönderilenin ad ve soyadını veya ticaret unvanını,
6. Yükleme limanını,
7. Boşaltma limanını veya buna dair talimat alınacak yeri,
8. Gemiye yüklenen veya taşınmak üzere teslim alınan malların cinsi, ölçüsü, sayısı veya tartısı, markaları ve haricen belli olan hâl ve mahiyetleri,
9. Navluna ait şartları,

---

255 TTK., m. 771.

256 Seyidoğlu, **Ekonomik terimler**, s. 494.

257 TTK, m. 1097, f. 5.

258 TTK., m. 1098.

10. Tanzim olunduğu yer ve günü,
11. Tanzim olunan nüshaların sayısını.

3.2.3.3. Devri ve Cirosu

Kıymetli evrak niteliğini taşıyan konişmento, tesellüm konişmentosu değil, yükleme konişmentosudur[259].

Yükleme konişmentosu, nama, emre ve hamile düzenlenebilen bir emtia senedidir. Uygulamada daha çok emre yazılı şekilde düzenlenmektedir. Düzenlendiği senet türüne göre de devir işlem iyapılır; nama yazılı ise senedin teslim ve temliki ile, emre yazılı ise senedin cirosu ve teslimi ile; hamile yazılı ise senedin teslimi ile devri yapılır[260].

4. MEVDUAT HESAPLARI ve SERTİFİKALARI (Bank Deposit and Certificate of Deposits)

4.1. Mevduat Hesaplarının Niteliği

Finansal piyasalarda kullanılan mevduat hesapları ve sertifikalarının anlaşılması için öncelikle mevduat, mevduat hesap cüzdanı ve mevduat sertifikası konularına açıklık getirmekte fayda var.

4.1.1. Mevduat (Bank deposit) Kavramı

Mevduat, (Bank deposit) bir faiz geliri elde etmek üzere istenildiği an veya belirli bir vade sonunda geri çekilmek üzere bankalara yatırılan paraya denir. Sözlük anlamı "emanet olarak verilen şey" demektir[261]. "Bir gerçek ya da tüzel kişinin, elinde olan parasını (satınalma gücünü), belirli veya belirsiz bir süre için geçici olarak bankaya devretmesi" biçiminde de tanımlanabilir[262].

Hane halkı olarak adlandırdığımız tüketiciler, işletmeler (ticari kuruluşlar) ve resmi kuruluşlar, ticari bankaların kredi satmak ve yatırım yapmak için

---

259 TTK., m. 1097.

260 Seyidoğlu, **Ekonomik Terimler**, s. 494; Bozer, Ali ve Celal Göle, **Bankacılar için Kıymetli Evrak Hukuk Bilgisi**, Ankara 1992, s. 196-197.

261 Seyidoğlu, **Ekonomik Terimler**, s. 578; Öçal, Tezer ve digerleri, **Para Banka**, s. 23; Parasız, **Para Banka**, s. 190; Özsoy, İsmail, **Faiz ve Problemleri**, İzmir, 1993, s. 179; Karacan, A. İhsan, **Bankacılık Hukuku, Cilt 1, Bankacılık Kurumları Hukuku**, yy. 1987, s. 132, 133.

262 Çıkrıkçı, age., s. 171.

ihtiyaç duyduğu fonları mevduat olarak bankaya satarlar. Bankalara mevduat olarak kaynak sağlayan grupların içinde en büyük payı yaptıkları tasarruf mevduatlarıyla hane halkı almaktadır. Daha sonra sırasıyla ticari kuruluşlar, bankalar ve resmi kuruluşlar Türkiye'deki mevduat toplamını oluşturmaktadırlar[263].

Mevduat, hukuki açıdan bir tür "karz" işlemidir. Mevduat sahipleri verdikleri para kadar bankalardan alacaklı olurlar. Bu işlemde, parasını bankaya ödünç veren kişi (mudi), belirli ya da belirsiz bir süre için parasını kullanmaktan vazgeçmiş, bankaya kredi vermiştir. Parayı alan banka ise aynı miktarı, kararlaştırılan faizi ile birlikte geri ödemeyi kabul etmiştir. Banka açısından bir borçlanma işlemidir[264].

Mevduat, bankanın emanet parasıdır. Bankalar, mevduat hesap cüzdanlarıyla topladıkları bu emanet paraları ülkedeki çeşitli yatırım projelerinin finansmanında kullanırlar[265].

Para ekonomisinin hakim olduğu, ticari, mali ve endüstriyel sermayenin biriktiği bugünkü toplumlarda, insanlar ellerine geçen parayı derhal harcamazlar, bir kısmını likidite ihtiyacı için kısa veya uzun bir müddet el altında tutmak isterler. Bir kısmını gelecek ihtiyaçları için tasarruf ederler. Geriye kalan kısmını da bankalara verme yoluna giderler. Bu davranışlarının temelinde özetle şu sebepleri görmek mümkündür[266] :

- Paranın mevduat şeklinde tutulmasını nakit halinde saklanmasından daha emin olarak görürler.

- Paranın nakit yerine bankada tutulması para sahiplerinin ödemelerini kolaylaştırır.

- Ödeme kolaylığı sağlamasının yanında, Türkiye gibi birçok ülkelerde faiz de getirir.

- Bankalar mevduat sahiplerine para nakil-senet tahsil gibi hizmetleri daha düşük ücretle yapabilirler.

- Bankada mevduatı bulunanlar banka ile kişisel ilişki kurarlar. Bu ise, bankalardan kredi teminini kolaylaştırır.

---

263 Seval, Belkıs, **Kredilendirme Süreci ve Kredi Yönetimi**, İstanbul, 1990, s. 12.

264 Parasız, **Para Banka**, s. 190; Karacan, age., 133.

265 Çıkrıkçı, age., ss. 171; Öçal, Tezer ve digerleri, **Para Banka**, s. 23; Seyidoğlu, **Ekonomik Terimler**, s. 578; Lobley, age., s. 208.

266 Öçal, age., s. 23.

4.1.2. Mevduat Hesap Cüzdanı

Mevduat hesap cüzdanı, kişinin bankaya yatırdığı paraya uygun olarak düzenlenen ve hesabın hareketlerini gösteren bir hesap cetvelidir; cüzdanı düzenleyen bankanın mudiye karşı borcunu gösteren bir borç senedi niteliğindedir. Bu yüzden cüzdanı düzenleyen banka, mevduat sözleşmesine uygun olarak parayı geri ödeme yükümlülüğünü üstlenmiştir. Hesapsal hareketlerde cüzdanın banka yetkililerince imzalanıp onaylanması gerekir. Cüzdan aynı zamanda tasarruf sahibinin bankadaki parası üzerindeki tasarruf yetkisi olduğunu ispata yarayan bir belgedir[267].

Hukuk sistemimizde mevduat hesap cüzdanları bu işleyişi ile birlikte kıymetli evrak sayılmazlar. Ancak, bu cüzdanları kıymetli evrak içerisine sokabilmek için, TTK.'nun (m.568) eksik nama yazılı senet niteliği de verilebilir." Banka her hesapsal hareketlerde, cüzdanı ibraz edeni, hesap üzerinde tasrrufa yetkili sayarak ödeme yapma hakkına sahiptir. Yetkinin araştırılması bankanın hakkıdır. Bununla birlikte üzerine aldığı bir yükümlülük yoktur" biçiminde bir açıklamanın cüzdana yazılması hesabı hamiline yazılı bir hale getirecektir. Mevduat cüzdanlarına getirilen bu ifade bankaları mudinin kimliğini araştırma yükümlülüğünden kurtararak, cüzdanı "eksik nama yazılı senet" haline getirir. Bu durumda banka, cüzdan getiren her kişiye ödeme yapılabilir.

Mevduat cüdanı üzerinde:

- Hesap numarası,
- Faiz oranı,
- Hesabın hangi tür olduğu,
- Açtıranın adı, soyadı ve açık adresi yer alır.

4.1.3. Mevduat Sertifikası (Cerdificate of deposit)

Mevduat sertifikası, bankalara belirli bir vade ile yatırılan paralar karşılığında, mevduat sahibine, yatırdığı mevduatın tutarını ve vadesini göstermek üzere verilen, hamiline yazılan bir kıymetli evrak türüdür. Bu belgeye ingilizce karşılığına uygun olarak "sertifika" denilmektedir[268].

Mevduat sertifikası uygulaması ilk kez 1961'de ABD'de başlamış ve

---

267 Çıkrıkçı, age., s. 172.

268 Seyidoğlu, **Ekonomik Terimler**, s. 579; Lobley, **Ekonomi**, s. 208; Gönenli, age., s. 508.

T.C. YÜKSEKÖĞRETİM KURULU
DOKÜMANTASYON MERKEZİ

oradan diğer ülkelere yayılmıştır[269]. Hamiline yazılı olmaları, yüksek faiz içermeleri nedeniyle bu ülkelerin para piyasalarının vazgeçilmez finansal araçları arasında yer almışlardır[270].

Türkiye'de ise para piyasalarına, doğuşundan yaklaşık 20 yıl kadar sonra, 1980 tarihli bir Bakanlar Kurulu Kararıyla "kıymetli evrak" olarak Türkiye'nin para piyasasına girmişlerdir. Bankalar bu yeni hesaplara tasarrufçunun güvenini sağlayabilmek için **"sırdaş hesap"**, **"isimsiz hesap"**, **"hamiline hesap"** gibi çeşitli isimler takmışlardır[271].

Mevduat sertifikası, bono ile tahvil karışımı bir finansal araçtır. Banka tarafından mevduat sahibine satılan bir borç senedi olarak da tarif etmek mümkündür[272]. Eskiden bankalar mevduat sahiplerine "mevduat bonosu" denilen bir belge verirlerdi. Bononun tutarı, mudinin yatırdığı parayla bu paranın vadeye göre işlenecek faizinin toplamından oluşmaktaydı. Vadeli mevduat açtıran mudinin esas amacı gelir elde etmek olduğundan bu tür mevduat da niteliği itibariyle "vadeli tasarruf mevduatı" sayılır. Bu belgeler daha sonra "mevduat sertifikası", "sırdaş hesap" gibi adlarla yaygınlaşmışlardır[273].

Mevduat sertifikaları ada ve hamiline yazılı olarak düzenlenebilen kıymetli evraklardır. Hamiline yazılı olanların kime ait oldukları, bankada kaydı tutulmadığından bilinmez. Bu yüzden mevduat sahibinin haczedilmesi söz konusu değildir. Sırdaş hesap sayılmasının ve yaygınlaşmasının esas nedeni budur. Bankalarca çıkarılacak mevduat sertifikalarının düzenlenmesi, süresi, faiz oranları ve uygulamaya ilişkin diğer koşulları T.C. Merkez Bankası'nca çıkarılan tebliğlerle belirlenmektedir[274].

Yüksek likidite ve dolaşım yeteneği kazanmalarındaki temel etken, hamiline yazılı olarak düzenlenebilmeleri, ciro edilebilmeleridir.

Hamiline yazılı mevduat sertifikaları; 1, 5, 10, ... 20, 50, ve 100 milyon liralık küpürler halinde; 1 ay, 3 ay, 6 ay ve 12 ay vadeli olarak

---

269 Seyidoğlu, **Ekonomik Terimler**, s. 579.

270 Çıkrıkçı, age., s. 173.

271 Seyidoğlu, **Ekonomik Terimler**, s. 580; Gönenli, age., s. 508.

272 Öçal, Tezer ve digerleri, **Para Banka**, s. 26.

273 Çıkrıkçı, age., s. 173; Öçal, Tezer ve digerleri, **Para Banka**., s. 26; Brealey, Richard A. ve digerleri, age., s. 569.

274 Ban. K., m. 34, 11.09.1991 gün ve 20988 sayılı R. G.'de yayınlanmış şekliyle.

bastırılmaktadır[275].

4.1.4. Mevduatın İstendiği Anda Geri Çekilebilmesi

Medeni Kanunun rehinlere ve Borçlar Kanunu'nun alacağın devri ve temlikine ilişkin hükümleri ve diğer kanunların koyduğu hükümler saklı kalmak koşuluyla, mevduatın istenildiği anda geri çekilmesi sınırlandırılmamıştır. Ancak, vadeli ve ihbarlı mevduatın süresinden önce mudisince geri çekilmesi halinde hangi faiz oranının uygulanacağına Bakanlar Kurulu yetkili kılınmıştır.[276] Bankalar, mevduat sahiplerine her yıl Ocak ayı içinde hesap özeti gönderirler.

Mevduat son işlem tarihinden başlayarak 10 yıl geçtiği halde mudisince aranmamışsa, banka tarafından hesap sahibinin adresine mektupla bildirildikten sonra 6 ay içerisinde T.C. Merkez Bankasına devredilir. Bu tür mevduat T.C. Merkez Bankasınca Resmi Gazetede ilan edilir; bir yıl sonra da Tasarruf Mevduat Sigorta Fonuna gelir kaydedilir. Bu zamanaşımı süresi küçükler adına açtırılmış hesaplarda, küçüğün reşit olduğu tarihte işlemeye başlar[277].

Bankalar mevduata peşin faiz veremezler ve her ne şekilde olursa olsun mevduat sahiplerine peşin faiz benzeri menfaetler sunacak işlemler yapamazlar[278].

Mevduat sertifikalarını tasarruf eden ve banka açısından cazip hale getiren temel etkenleri şöylece ifade etmek mümkündür[279]:

- Mevduat sahibi belirli miktar parayı bankaya yatırarak hem bankaya fon sağlamakta, hem de kendisine verilen belge ile belirli bir gelir elde etmiş olmaktadır.

- Sertifika sahibinin isteği halinde bu belgeyi başkalarına devredip parayı alabilmesi,

- Sertifikaların vadeli olması sebebiyle bunlara vadesiz mevduata göre daha yüksek bir faiz ödenmesi. Ancak, sertifika sahibi, bunu başkalarına devrederek parasını geri alabildiği için de, hem yüksek faizden, hemde

---

275 Çıkrıkçı, age., s. 173; Parasız, age., s. 191.

276 Ban. K. m. 35.

277 Ban. K. m. 36.

278 Ban. K. m. 37.

279 Seyidoğlu, **Ekonomik Terimler**, s. 580.

vadesiz mevduatın kolaylıklarından yararlanmış olmaktadır. Bu sebeple batılı ülkelerin para piyasalarında ciro edilebilen mevduat sertifikaları oldukça önemli bir yer tutmaktadır. Bu ülkelerdeki büyük bankaların çoğunda vadeli mevduatın yarıdan fazlası ciro edilebilen mevduat sertifikalarından oluşur. Bu tür sertifikalar genellikle yüksek tutarlı olarak düzenlenirler[280]. Bu sebeple de yalnız büyük bankalar tarafından çıkartılmaktadırlar.

- Bankalar, mevduat sertifikası aracılığıyla kendilerine kaynak sağlamaktadırlar. Ciro edilebilir ve yüksek tutarlı oldukları için, özel kişiler kadar sigorta ortaklıkları, firmalar, yerel yönetim ve merkezi yönetim kuruluşları tarafından da satınalınmaktadırlar.

- Ciro edilebilir mevduat sertifikaları vadesinden önce bankadan alınmamaktadır. Ancak, ciro edilebilir durumda olmaları sebebiyle, sertifika sahibi paraya ihtiyaç duyarsa, vadesinden önce bunları ikincil piyasada devrederek gerekli nakte kavuşabilir.

Kısa-vadeli ve rizikosuz olmaları ve istenilen anda nakte dönüştürülebilmeleri, ciro edilebilir mevduat sertifikalarını tasarrufçu açısından oldukça çekici bir yatırım aracı durumuna getirir.

Bankalar ise, yeni kaynaklara ihtiyaç duyduklarında, faiz oranında ufak bir artış yaparak öteki para piyasası araçlarına yatırılmış fonları kendilerine çekebilmektedirler.

Yukarıda yapılan açıklamalar **"ciro edilebilir"** mevduat sertifikaları için idi. Bunun yanında bir de **"ciro edilemeyen"** nitelikte olan mevduat sertifikaları vardır. Bunlara **"tüketici mevduat sertifikaları"** da denmektedir. Bu tür mevduat sertifikalarının karşılığı, ancak üzerinde adı yazılı olan ilk mudiye ödenebilmektedir. Bunlara ödenen faiz genellikle "ciro edilebilen" lere ödenen faize göre daha yüksektir.

Ciro edilemeyen mevduat sahipleri vadesinden önce paralarını çekmek istediklerinde banka buna genellikle izin verir ancak, bu durumda daha düşük bir faiz ödenmektedir.

Ciro edilemeyen mevduat sertifikalarının bir bölümü "sabit vadeli mevduat sertifikaları"ndan oluşur. Bunların belirli bir vadesi vardır ve vade dolduğunda faiz yürütme işi otomatik olarak sona erer. Bunları özel kişiler, kâr amacı gütmeyen kuruluşlar ve ticari kurumlar edinebilmektedir. Diğer grup

---

280 Brealey, Richard A. ve digerleri, age., s. 569.

ise, "gelişme sertifikaları hesabı" adını alır. Bu tür sertifikalarda vade sonu değeri de belirtilir. Diğer bir deyişle, yatırılan mevduata günlük bileşik faiz uygulanarak vade sonu tutarı bulunur ve sertifika üzerinde gösterilir. Bu tür hesapları yalnız özel kişiler ve kâr amacı gütmeyen kuruluşlar edinebilmektedir[281].

4.2. Mevduat Türleri

Bankalar Kanununda mevduat, hesap sahibinin hukuki kimliğine ve kullanılan para çeşidine göre, resmi ve ticari mevduat, bankalar mevduatı ve tasarruf mevduatı olmak üzere gruplara ayrılır. Süresine göre ise, vadesiz, vadeli ve ihbarlı olmak üzere üçe ayrılır[282].

4.2.1. Süresine Göre

Mevduat süresine göre vadesiz, vadeli ve ihbarlı mevduat olmak üzere üç kısma ayrılır.

4.2.1.1. Vadesiz Mevduat

Vadesiz mevduatın süresi belirtilmemiştir. Bu tür mevduat mudisince istenildiğinde geri çekilir. Bankalar genellikle bunlara faiz vermez veya çok düşük nisbette verirler[283].

4.2.1.2. Vadeli Mevduat

Vadeli mevduat, belli bir süreyi içeren hesaplardır.

Vadeli mevduat, kısa, orta ve uzun vadeli olabilir: Bu hesaplar 1 ay, 3 ay, 6 ay ve 1 yıl gibi standart sürelere ayrılmıştır. Bu süreler T.C. Merkez Bankasınca belirlenmektedir. Ancak değişken faizli hesaplarda süre 2, 3, 4 ve 5 yıl olarak ayrılmıştır. Vadeli mevduatın süresi, T.C. Merkez Bankasının zaman zaman verdiği izinle ve "kırık vade" adı verilen uygulamayla yukarıdaki sürelerin dışına taşabilmektedir. Nitekim Türkiye'de bazı bankalar 1994 yılından itibaren, "kırık vade" uygulamalarıyla 20 gün, 40 gün gibi ara süreler

---

281 Seyidoğlu; **Ekonomik Terimler**, s. 580.

282 Ban. K., 26 ve 30; Seyidoğlu, **Ekonomik Terimler**, s. 578-579; Çıkrıkçı, age., s. 175-177; Öçal, Tezer ve digerleri, age., s. 23-25; Parasız, age., s. 191; Özsoy, age., s. 179-180; Kölemezli, age., s. 215-216.

283 Keyder, age., s. 14; Çıkrıkçı, age., s. 175; Öçal, age., s. 25; Alpar, age., s. 114, 121; Özsoy, age., s 179; Lobley, Derek, **Ticaret**, Ankara 1995, s. 96.

için mevduat hesapları açabilmişlerdir[284].

4.2.1.3. İhbarlı Mevduat

İhbarlı mevduat, bankayla mudi arasında kararlaşırılmış bir süre öncesinden bildirilmek koşuluyla mudisince geri çekilebilen hesaplardır. İhbarlı mevduatta, bu bildirim süresi 7 gündür. Bu yüzden de Batı Bankacılığında bu tür hesaplara "seven-days account" (yedi günlük hesapları) adı verilmiştir. Türkiye uygulamasında bankalar, büyük tutarlı vadesiz mevduat hesaplarının açılması esnasında mudilerinden geri çekmelerde bir ya da iki günlük süre vermelerini, bunun için ihbarda bulunmalarını isterler[285].

4.2.2. Hesap Sahibinin Hukuki Kimliğine Göre

Mudinin hukuki kimliğine göre mevduat aşağıdaki türlere ayrılır[286]:

4.2.2.1. Tasarruf Mevduatı

Gerçek kişilerce bu ad altında bankalara yatırılan paralar ile vakıflara, dernek ve birliklere, sendikalara, kanunla veya kanuna dayanarak kurulmuş tasarruf sandıklarına ait mevduatı kapsar[287].

Tasarruf mevduatı bir ticari işlemi gerektirmez. Bununla birlikte uygulamada bankaların bu tür hesap sahiplerine zaman zaman verdiği çek karneleri dolayısıyla yapılan işlemler ticari nitelik taşımazlar. Vadeli tasarruf mevduatlarında süre 1, 3, 6 ve 1 yıldır. Değişken faizli olan tasarruf mevduatında süre ise 2, 3, 4, ve 5 yıl olarak uygulanmaktadır[288].

Tasarruf mevduatı yalnızca gerçek kişiler tarafından açılan mevduatı ifade etmektedir. Ancak kişilere ait her türlü mevduat tasarruf mevduatı değildir. Gerçek kişilerin ticari işletmelerine, firmalarına, tüzel kişiliği olmayan adi ortaklığa ait mevduatlar gerçek kişiler adına açıldığı halde, bunlar ticari işletmelere ait oldukları için gerçek kişiler adına, ancak **ticari mevduat** olarak açılmak zorndadır. Bankalar ticaretle uğraşanlara açacakları mevduat

---

284 Keyder, age., s. 14; Çıkrıkçı, age., s. 175; Öçal, Tezer ve digerleri, **Para Banka.**, s. 25; Özsoy, age., s. 180; Lobley, **Ticaret**, s. 96.

285 Çıkrıkçı, age., s. 175; Öçal, Tezer ve digerleri, **Para Banka.**, s. 26.

286 Çıkrıkçı, age., s. 176-178; Öçal, Tezer ve digerleri, **Para Banka.**, s. 23-24.

287 Parasız, **Para Banka.**, s. 191; Öçal, Tezer ve digerleri, **Para Banka.**, s. 24; Kölemezli, age., s. 216.

288 Çıkrıkçı, age., s. 176.

hesaplarının ticarethanelerine mi yoksa yalnızca şahıslarına mı ait olduklarını saptamakla yükümlüdür. Kanun koyucu yalnız bir anlaşmayı önlemek için tasarruf mevduatı hesapları üzerine çek keşide edeceğini ve özellikle çek keşide edilmesinin ticari işlem sayılmayacağını da belirtmiştir[289].

Gerçek kişilerin bankalardan aldığı mevduat sertifikaları tasarruf mevduatı hesapları içerisinde izlenmezler[290].

4.2.2.2. Ticari Mevduat

Bu mevduat hesapları, her tür ortaklıklara, tüccarların ticarethane ve firmalarına, kooperatif ve birliklerin ticari işletmelerine, iktisadi devlet teşekkülü halinde işletmelere ve buna bağlı teşebbüs ve müesseselere, devlet veya mahalli idarelerin koydukları sermaye ile kurulmuş şirketlere ve bunlara bağlı teşebbüs ve işletmeleri döner sermayeli kuruluşlara, kâr amacı taşımayan kuruluşlara ait ticari ve sınai işletmelere, sigorta şirketlerine, özel finans kurumlarına açılır[291].

Ticari mevduat çoğu kez faizsizdir. Ancak bazı dönemlerde bir miktar faiz (% 5-10) içerdiğinden genellikle vadesiz ve çeke tabi olan hesaplardır. Ancak vadeli açılan (1, 3, 6 ve 1 yıl) hesaplara tasarruf mevduatı faiz oranları uygulanabilmektedir[292].

4.2.2.3. Resmi Mevduat

Genel bütçeli daire ve kurumlarla, katma bütçeli daire ve kurumlara, mahalli idarelere, kanunla kurulmuş döner sermayeli teşekküllere, mahkemelere, icra ve iflas dairelerine, tereke hakimliklerine, kanunla kurulmuş sosyal sigorta kurumlarına ait mevduatı kapsamaktadır[293].

Genel ve katma bütçeli daireler ile yerel yönetimler, mahkemeler, savcılıklar, icra dairelerinin paralarının esasen T.C. Merkez Bakasının bulunduğu yerlerde bu banka da yoksa, T.C. Ziraat Bankası'nda tutulmak zorunluluğu vardır. Vakıfların paraları ise Bakanlar kurulu kararı gereği T.

---

289 Parasız, **Para Banka**, s. 191.

290 Çıkrıkçı, age., s. 176.

291 Çıkrıkçı, age., s. 176; Öçal, Tezer ve digerleri, **Para Banka**., 24.

292 Çıkrıkçı, age., s. 176.

293 Çıkrıkçı, age., s. 176; Öçal, Tezer ve digerleri, **Para Banka**, s. 24; Kölemezli, age., s. 215.

Vakıflar Bankası'nda yoksa T.C. Ziraat Bankası'nda açılan hesaplarda tutulur. Bununla birlikte uygulamada, kamu kurumlarına ait personele maaş ve ücret ödemelerde kolaylık sağlamak amacıyla ve bazı zorunlu transferler nedeniyle çok kısa sürelerle diğer bankalara da hesap açtırılabilmektedir[294].

4.2.2.4. Diğer Mevduat

Bu tür hesaplar bankalarca, kanunla kurulmuş sosyal güvenlik kuruluşlarına (T.C. Emekli Sandığı, Bağ-kur, SSK), kâr amaçsız kurumlara (vakıflar, sendikalar, kooperatifler, dernekler, tasarruf sandıkları), noterlik kuruluşlarına, apartman yönetimine ait paralara, elçilik ve konsolosluklara, kiliselere ve benzeri kurumlara açılır. Diğer mevduat vadesiz veya vadeli olabilir[295].

4.2.2.5. Bankalararası Mevduat

Bankalar ile mevduat toplamaya yetkili diğer finansal kurumların birbirlerinde tuttukları hesaplardır. Bu tür mevduat, bankalar arasındaki ilişkilerin zorunlu bir sonucudur. Örneğin, bankalar nakit gereksinimlerinin bir bölümünü mevduat şeklinde muhafaza etmek isteyebilirler; geçici likidite gereksinimlerini karşılamak için birbirlerine yardım edebilirler; banka aracılığı ile ödemeler, muhabirlik hizmetleri bankalar arası mevduata sebep olabilir[296].

Bankalararası mevduat ekonomik analizlerde mevduat olarak dikkate alınmaz.

4.2.3. Kullanılan Para Çeşidine Göre

Bu tür bir ayrım, mevduat hesabının TL veya yabancı para birimi üzerinden açılmış olduğunu göstermek için yapılmıştır. Döviz tevdiat hesapları adı verilen mevduat, Türk Parasının Kıymetini Koruma Kanunu ve bu Kanun'a ilişkin Tebliğler gereğince gerçek ve tüzel kişilere ait konvertibl[297] döviz veya

---

294 Çıkrıkçı, age., s. 176-177.

295 Çıkrıkçı, age., s. 177; Öçal, Tezer ve digerleri, **Para Banka**, s. 24.

296 Çıkrıkçı, age., s. 177; Öçal, Tezer ve digerleri, **Para Banka**, s. 24.

297 **Konvertibilite (Convertibility):** Bir ulusal paranın diğer paralara ve altına hiçbir kısıtlamaya tabi olmaksızın dönüştürülebilmesine *konvertibilite* denir. Diğer bir ifadeyle, çevrilebilirlik. Konvertibl: Kambiyo denetimine bağlı olmayan, serbestçe dövize çevrilebilen (para). (Bkz. Parasız, **Modern Ansiklopedik..**, s. 346; Doğan, D. Mehmet, **Büyük Türkçe Sözlük**, 8. baskı, İstanbul, 1990, s. 669.)

efektifleri (Sterlin, Dolar, DM gibi) içerir. Döviz tevdiat hesapları vadesiz veya vadeli biçimlerde açılabilir.

4.3. Mevduat Getirisinin Hesaplanması

Mevduatın hesap sahibine getirisi, yıllık olarak uygulanan faiz oranı üzerinden günlük basit faiz formülü kullanılarak bulunur[298].

4.3.1. Nominal Getirinin Bulunması

Nominal getiri, hesabın sahibine sağladığı enflasyondan arındırılmış vergiden sonraki net faiz tutarı veya faiz oranıdır. Nominal getiri oranı hesaplanırken cari vergi oranı ile diğer kesintiler (komisyon, fon kesintileri gibi) düşülür.

Örnek 1:

%80 faizli 1 yıllık mevduatın nominal getirisi aşağıdaki gibidir. (Vergi oranı %5, vergi üzerinden kesinti oranı %7'dir)[299].

Bürüt nominal getiri (NG) : %80
Net nominal getiri (NNG) : NG (1-VO)
NNG :0.80 (1-0.0535)
NNG : 0.7572 (%75,72)

Örnek 2:

%72 faizli, 6 aylık mevduatın yıllık nominal getirisi ise şöyle hesaplanır.

6 aylık NNG : 0.72/2 (1-0.0535)
: 0.3407 (%34.07)

Yıllık NNG : $(1+0.3407)^2 - 1$
:0.1420 (%79.75)

4.3.2. Reel Getirinin Bulunması

Nominal faiz getisinin fiyat hareketlerinden arındırılmasıyla bulunan

---

298 Çıkrıkçı, age., s. 178-192.

299 Vergi oranı olarak, vergi kesintisi ile vergi üzerinden hesaplanan %7 fon kesintisi birlikte alınmıştır: (0.05x0.07=0.0535)

getiriye **"reel faiz getirisi"** adı verilir. Enflasyon oranı net nominal faiz oranından büyükse negatif, küçük ise pozitif reel getiri ortaya çıkacaktır.

Reel getirinin blunmasında net nominal getiri enflasyon oranıyla (P) iskonto edilir.

$$\text{Reel Getiri} = \frac{1+\text{NNG}}{1+\text{P}} - 1$$

Örnek 1:

%80 faizli bir yıllık mevduatın %70 enflasyon düzeyinde reel getirisi şöyle hesaplanacaktır:

NNG =0.80 (1-0.0535)
=%75.76

$$\text{RG} = \frac{1+0.7576}{1+0.70} - 1$$
$$= 0.0339 \ (\%3.39)$$

Örnek 2:

Yıllık net nominal getirisi %70 olan bir mevduat hesabının %60 enflasyon düzeyinde reel getirisi ise şöyle olacaktır:

$$\text{RG} = \frac{1+0.70}{1+0.60} - 1$$
$$=0.625 \ (\%6.25)$$

Görüldüğü üzere, yıllık %70 net nominal getirili bir mevduat hesabına %60 enflasyon düzeyindeki yılık reel getirisi %6.25'dir. Diğer vadeli mevduat hesaplarının (1, 3, 6, 9 ay) yıllık reel getirisini bulabilmek için önce yıllık net nominal getiriyi bulmak, sora da reel getiriyi hesaplamak gerekir. Bu hesaplama işlemi diğer finansal varlıkların (hazine bonosu, tahvil, vb.) reel getirilerinin bulunmasında da benzer şekilde kullanılır.

5. BANKA KABULÜ (Banker's Acceptance)

5.1. Tanım

Banka kabulü, Bankalar tarafından kabul edilen ve düzenlenen vadeli

poliçelerdir. Bankaların, uluslararası ödemelerde kullandığı bir tür poliçedir ve para piyasası aracıdır. Burada banka, müşterisi adına çekilen **poliçeyi** süresi dolduğunda ödeyeceğine dair poliçe üzerine **"kabulümdür"**, **"kabul edilmiştir"** ibaresini koyar ya da ekler[300]. Poliçenin akreditif[301] emri üzerine düzenlendiği ve amirin (borçlunun) bu poliçeye kabulünü eklediği durumlarda, **"ticari kabullü poliçe"** (trade acceptance) söz konusudur. Ancak, özellikle uluslararası ticarette satıcılar poliçeye güvence olarak bir bankanın kefaletini (aval) isterler. Bu durumda, bir gayri nakdi kredi türü olan **"aval"** kredisi açmış olmaktadırlar[302]. Banka poliçeye kabulünü eklediğinde "banka kabullü poliçe" (banker's acceptance) adını almaktadır. Bu durumda banka, üçüncü kişilere karşı asıl borçlu durumuna düşer[303]. Bu yüzden banka kabullü senetler pazarlanabilir nitelikte ve piyasada oldukça güvenli kıymetli evraklardan sayılırlar. Örneğin ABD'de akreditif lehdarları çok sık bir şekilde banka kabullü poliçeler kullanırlar[304].

Bir Türk ihracatçısı Amerika'da bir firmaya tekstil satmış olsun. İhracatçı, ithalatçının adına çekeceği vadeli bir poliçeyi bir bankanın "kabul" etmesini isteyebilir. Amerikan bankası poliçenin üzerine **"kabul edilmiştir"** damgasını vurunca, ödeme yükümlülüğü ithalatçıdan kendisine geçer. Böylece Türk ihracatçı poliçenin vade sonunda ödeneceğinden daha emin hale gelir. Diğer bir deyişle, banka kabulleri durumunda ithalatçının itibarı yerine daha güvenilir olan bir bankanın itibarı geçmektedir. İthalatçı, kabul edilen poliçeyi ya sermaye piyasasında kırdırır ya da bunun süresinin dolmasını bekleyerek üzerinde kayıtlı olan tutarı elde eder. Poliçenin banka tarafından kabul edilmesi onun sermaye piyasasında devir gücünü artırır[305].

---

300 Seyidoğlu, **Ekonomik Terimler**, s. 65; Brealey, age., s. 581; Akgüç, age., s. 586; Çıkrıkçı, age., s. 182; Parasız, **Para Banka**, s. 72; Özdemir, age., s. 230; Ceylan, age., s. 114; Keyder, age., s. 9.

301 **Akreditif:** Dış ticarette yaygın olarak kllanılan bir ödeme şekli. İki farklı ülkede faaliyet gösteren ve birbirini tanımayan firmalar arasındaki ticarette satış bedellerinin ödenmesi bakımından büyük bir güvence sağlar. **Tanım olarak akreditif,** ithalatçının talimatı ile ithalata aracılık eden banka tarafından, bu bankanın yabancı ülkedeki muhabiri üzerinde açılan bir itibar hesabı olarak belirtilebilir. (Seyidoğlu, **Ekonomik Terimler**, s. 13.)

302 Akgüç, age., s. 586; Çıkrıkçı age., 183.

303 Banka kabulleri, kabul ve aval kredileri arasında sayılırlar. Kabul ve aval kredileri arasındaki fark: Aval kredisinde banka zincirleme sorumlu, kabul kredisinde ise asıl borçlu durumundadır.

304 Çıkrıkçı, age., s. 182-183.

305 Seyidoğlu, **Ekonomik Terimler**, s. 65-66.

Kabullü poliçeler aynı gün ve tarihli veya ileri bir tarihli olabilirler. İleri tarihli olan poliçeler, "Banker's accaptence Market"de (Banka kabullü poliçe pazarı) o gün geçerli olan iskonto oranında satılarak finansman sağlanabilir.

Banka kabulünün en yaygın şekli ileri bir tarihi içerenidir. Örneğin, bir ticari konuda anlaşan satıcı ile alıcı ödeme tarihi konusunda anlaşamazlar; satıcı parasını hemen almak isterken, alıcı ödemeyi dana sonraki herhangi bir tarihte yapmak ister. Bu durumda, satıcının parasını hemen alabilmesi için elinde olan ve ileri bir tarihi içeren poliçesini bankaya iskonto ettirebilir. Bu durumda, satıcının (lehdarın) zarar etmemesi için alıcının poliçenin iskonto turarı kadar bir bedeli ödemeyi kabul etmesi gerekir. Sonuçta, alıcı borcunu geciktirirken, satıcı da parasını almış olur[306].

Örnek

20 Eylül 2001 tarihinde yapılan 100.000 ABD Doları tutarındaki bir ticarette, alıcının mal bedeline karşılık 30 Ekim 2001 tarihli banka kabullü bir poliçe verdiğini varsayalım. 20 Eylül-30 Ekim tarihleri arasındaki iskonto bedeli 10.000 Dolar ise; poliçenin lehdarı (satıcı) 20 Eylül tarihinde poliçeyi bir bankaya satar ve (100.000-10.000) 90.000 Dolar bankadan, 10.000 dolar banka aracılığıyla alıcıdan, toplam 100.000 Dolar tahsil eder. Poliçe vadesinde alıcı bankaya 100.000 Dolar borçlanacağından toplam olarak 110.000 dolarlık bir maliyete katlanacaktır[307].

5.2. Kabul Piyasasının Gelişmiş Olduğu Ülkelerde, Dışsatımın Finansmanında Bu Pazarın Çalışması

Kabul (acceptance) piyasasının gelişmiş olduğu ülkelerde, dışsatımın finansmanında bu pazar şöyle çalışmaktadır[308]:

Dışsatımcı, banka üzerine çekeceği poliçenin banka tarafından kabulü yoluyla, kaynak sağlayabilmektedir. Poliçenin banka tarafından kabulü, poliçenin vadesinde ödeneceğini güvenli hale getireceğinden, poliçelerin para piyasasında satılmasını kolaylaştırmaktadır. Banka tarafından kabul edilmiş poliçe dışsatımcı tarafından para piyasasında satılabileceği gibi, banka bazen kabul etmiş olduğu poliçeyi de satın alarak, yatırımcılara satmaktadır.

---

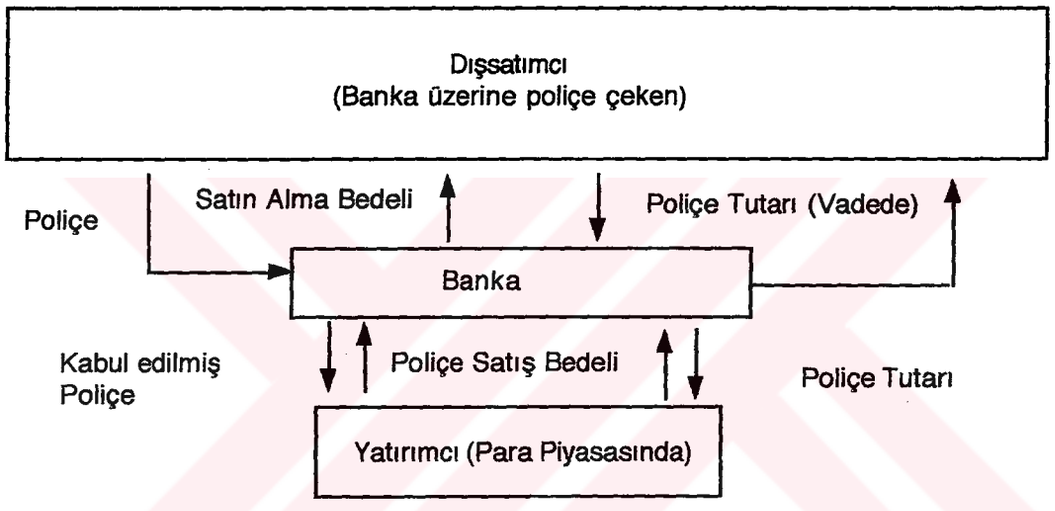
306 Çıkrıkçı, age., s. 183.

307 Çıkrıkçı, age., s. 284.

308 Akgüç, age., s. 586-587.

Banka, dışsatımcısının kendisi üzerine çekmiş olduğu poliçeyi kabul ettikten sonra, poliçenin değerliliğine göre hesaplanan faiz ve komisyonu poliçe tutarından indirdikten sonra poliçeyi satın almakta, net satış bedelini dışsatımcıya ödemektedir. Banka daha sonra bu poliçeyi, para piyasasında, kendi alış bedelinin bir miktar daha üstünde bir bedelle satmaktadır. Poliçenin vadesinde banka, poliçeyi alan yatırımcıya poliçe tutarını ödemektedir. Pazarın bu şekilde çalışması şematik olarak şöyle gösterilebilir[309] .

Banka Kabul Pazarının İşleyişi



Kabul pazarı, özellikle dış ticaretin geliştiği ülkelerde, en eski finansal pazarlardan biridir. Bu pazar, finansman bonosu pazarından farklı olarak çift isimli veya imzalı pazar olarak tanımlanmaktadır. Finansman bonoları borçlunun tek imzasını taşımasına karşın (banka garantili bonolar dışında) kabul piyasasında işlem gören poliçelerde hem dışsatımcının hem de bankanın imzası bulunmaktadır.

Banka kabulü özellikle dış ticaretin finansmanına katkıda bulunmakta ve bankalara elverişli koşullarda fon sağlama olanağı vermektedir[310].

Bu poliçelerin, özellikle ticaretin gelişmiş olduğu ülkelerde ikincil piyasası da oldukça aktiftir. Örneğin, New York şehri bu araçların alınıp satıldığı piyasalar açısından merkez olma konmunu sürdürmektedir[311].

---

309 Akgüç, age., s. 587.

310 Parasız, İlker, **Para Banka**, s. 72.

311 Özdemir, age., s. 230.

6. TAHVİLLER (Bond, Debenture, Bill of Exchange)

6.1. Tanım

Tahvil, borçlusu tarafından orta ve uzun sürede geri ödeme koşuluyla düzenlenen bir sözleşmedir. Diğer bir deyişle bir borç senedidir. Kişilerin bir ekonomik kuruluştaki alacak durumunu gösterir[312].

Tahviller, sermaye piyasalarının temel finansal araçlarıdır ve ülkemizde uygulaması en geniş ve yerleşik olan sermaye piyasası araçlarındandır[313]. Bu araçlar yatırımcısına alacaklılık hakkı verirler ancak işletme üzerinde mülkiyet hakkı doğurmazlar[314]. Bu yüzden çıkaran açısından borç senedidir. TTK'na göre[315] **tahvil, "anonim şirketlerin ödünç para bulmak için itibari (nominal) değerleri eşit ve ibareleri aynı olmak üzere çıkardıkları borç senetleri"**, olarak tanımlamıştır.

Tahviller, yatırımcısına (alacaklıya) orta[316] ve uzun sürede (2 yıldan az olmamak üzere serbestçe belirlenen vadede) anapara ile dönemler itibariyle hesaplanmış periyodik bir akıma bağlı faiz (kupon) hakkı sağlarlar. Bu araçlar hisse senetleri gibi menkul kıymet borsalarının vazgeçilmez yatırım araçlarıdır. Üzerinde yazılı nominal değeri bazen süre sonunda, bazen belirli bir itfa planına bağlı olarak yapılan çekilişlerle (kura ile) geri ödenir. Tahviller ada veya hamiline olarak düzenlenebilmektedir.

Devlet tarafından çıkarılan tahvillerin dışında, ancak anonim ortaklıklar, kanunlarda belirtilen oranlarda tahvil ihraç edebilirler[317]. Tahvil ihraç sınırı esas sermayenin ödenen ve tasdik olunmuş son bilançoya göre mevcudiyeti

---

312 Seyidoğlu, **Ekonomik Terimler**, s. 818; Hançerlioğlu, age., s. 393; Köklü, Aziz, **İktisat İlmine Giriş**, Ankara, 1977, s. 146; Ünal, Oğuz Kürşat, **Menkul Kıymetler, Türk ve Amerika Birleşik Devletleri Hukukunda Menkul Kıymetler**, Ankara, 1988, s. 71; Yasaman, age., s. 56; Çapanoğlu, age., s. 47; Çıkrıkçı, age., s. 184; Karslı, age., s. 284; Lipsey, Richard G.ve digerleri, age., s. 669; Özdemir, age., s. 481; Parasız, **Para Banka**, s. 254; Berk, age., s. 324; Ceylan, age., s. 335; Günal, Vural, **Sermaye Piyasası Hukuku**, Ankara, 1986, s. 125; Karaşin, A. Gültekin, **Sermaye Piyasası Analizleri**, Ankara, 1986, s. 41; Samuelson, age., s. 97; İMKB, **Sabit Getirili Menkul Kıymetler**, İstanbul, 2000, s. 6; Keyder, age., s. 9.

313 Yedinci beş yıllık, Yedinci Beş Yıllık Kalkınma Planı Özel İhtisas Komisyonu Raporu, **Mali Sektörde Yeni Araç ve Aracı Kurumlar**, Ankara, 1996, s. 17.

314 Seyidoğlu, **Ekonomik Terimler**, s. 818;

315 TTK., m. 420.

316 Ülkemizde tahvil çıkarılmlası orta süreli kaynak sağlama aracı olarak değerlendirilebilir. (Akgüç, age., s. 642.)

317 TTK., m. 422.

anlaşılan miktarıdır. Halka açık anonim ortaklıklar buna bilançoda gözüken yedek akçelerini ekleyebilirler[318].

Tahviller istenildiği en az bir kayıpla paraya çevrilebilmektedir. Tahviller tam anlamıyla bir sermaye piyasası aracıdırlar, ancak repo piyasasında kısa vadeli olarak alınıp satılarak bir para piyasası aracı gibi kullanılabilmektedirler[319].

6.2. Tahvil Çeşitleri

Anonim şirketler, halkın ilgisini çekebilmek, tahvil çıkarılmasında başarılı olabilmek için, tahvil sahiplerine, alacak hakkına ek olarak ilave haklar, olanaklar ve/veya güvenceler sağlamaktadır. Bu nedenle, pirimli tahviller, ikramiyeli tahviller, teminatlı tahviller vd. gibi çeşitli tahvil türleri geliştirilmiştir[320].

Tahviller, yatırımcısına sağladığı haklara göre aşağıdaki türlere ayrılır[321]:

a) Normal tahviller,

b) Pirimli tahviller

c) İkramiyeli tahviller,

d) Kâra katılmalı tahviller,

e) Hisse senedine dönüştürülebilir tahviller,

f) Değişken faizli tahviller,

g) Kuponsuz tahviller,

h) Çift para birimli tahviller,

ı) Euro-tahviller,

i) Opsiyonlu tahviller.

Tahvilin yatırım sahibi açısından sağlayacağı getiriler aşağıdaki faktörlere bağlıdır[322]:

1. Tahvilin vadedeki değeri,

---

318 Yasaman, age., s. 56-57; Berk, age., s. 325.

319 Uludağ, İlhan ve Erişah Arıcan, **Finansal Hizmetler Ekonomisi (Piyasalar-Kurumlar- Araçlar)**, İstanbul, 1999, s. 139.

320 Akgüç, age., s. 643; Özdemir, age., s. 481-486; Öçal, Tezer ve digerleri, **Para Banka**, s. 31; Uludağ, İlhan ve Erişah Arıcan, age., s. 138-142; Öçal, Tezer ve Ö. Faruk Çolak, age., s. 32-33; Canbaş, Serpil ve Hatice Doğukanlı, age., s. 39-40; Karaşin, age., s. 42-43; Ansay, age., s. 163.

321 Özdemir, age., s. 481-483; Çıkrıkçı, age., s. 185-204; Canbaş, Serpil ve Hatice Doğukanlı, age., s. 40.

322 Çıkrıkçı, age., s. 185-186.

2. Kupon ödemelerinin sıklığı ve büyüklüğü,
3. Vadeye kadar olan süre,
4. Kupon ödeme süresi aralığı,
5. Riskten kaçınmanın ne ölçüde sağlandığı,
6. Yatırımcının koyduğu paranın zaman değeri,
7. Her dönem için geri ödeme miktarı,
8. Ödeme dönemlerinde diğer yatırım alternatiflerinin durumu

Tahviller, arka yüzlerinde yer alan ödeme planına göre itfa edilirler. Türkiye'de tahvillerin faiz kupon ödemeleri Merkez Bankası'nın 1 Temmuz 1987 tarihli Tebliğine göre 3 aylık, 6 aylık ve yıllık dönemler itibariyle yapılabilmektedir[323]. Tebliğe göre tahvil sahiplerine faiz dışında ikramiye vb. sağlanamaz.

Yukarıda maddeler halinde değindiğimiz tahvil çeşitlerini kısaca açıklamakta yarar var.

6.2.1. Normal Tahviller

Bu tür tahviller, bilinen geleneksel tahvillerdir. Normal tahviller, belirli bir nominal değer üzerinden her yıl ödenen faiz ve itfa planı dahilinde kura ile veya dönem sonunda bir defada ödenen anapara dışında başka bir hak tanımazlar[324]. Bu tür tahviller her yıl belirli bir faiz getirisi sunarlar. Bu yüzden, çıkarımda nominal değer üzerinden satılırlar. Tahvilin nominal faiz getirisi ile gerçek faiz getirisi eşittir. Süreleri genellikle 5 yıldır.

Örneğin; 1.000 TL. nominal değerli ve yıllık %50 faiz kuponlu 3 yıl vadeli bir tahvil, nominal değeri üzerinden satışa çıkarıldığında, bu tahvilin yıllık faiz getirisi eşit olacaktır. Bu yüzden, tahvilin nominal değeri ile bugünkü değeri de eşittir.

Tahvilin piyasa fiyatı veya çıkarım fiyatı = Tahvilin süresi boyunca sağlayacağı toplama nakit akışının BD

$$BD = \frac{500}{1+0.50} + \frac{500}{(1+0.50)^2} + \frac{500}{(1.50)^3}.$$

1.000=1.000 TL.

---

323 R.G., 1 Temmuz 1987, sa. 19504.

324 Çıkrıkçı, age., s. 186; Canbaş, Serpil ve Hatice Doğukanlı, age., s. 40.

Bu tahvili birinci yıl sonunda, 500 TL. tutarındaki ilk faiz kuponunu tahsil ettikten sonra satarsak, satış fiyatının yerine 1.000 TL. olması gerekir.

$$BD = \frac{500}{1+0.50} + \frac{500}{(1+0.50)2}$$

1.000 TL. = 1.000 TL.

Burada dikkat edilirse, piyasada gelecekte oluşacak faiz oranının değişmeyeceği varsayılmaktadır. Ancak, gelecek belirsiz olduğundan piyasadaki cari faiz oranı da her an değişebilir. Bu durumda, tahvili çıkarımda veya çıkarımdan sonra ikinci piyasada alacak yatırımcıların, beklenen faiz oranlarını iyi tahmin etmeleri gerekmektedir.

Gelecekteki piyasa cari faiz oranının %60'a yükselmesi halinde tahvilin fiyatı (bugünkü değeri) değişecek ve zarar edilecektir. Örneğin 1 Ocak günü 1.000 TL fiyatla bir tahvili satın alan bir kişi, ertesi gün cari faiz oranının yükselmesi halinde, (%60) tahvilini ancak 900 TL'ye satabilecektir.

$$BD = \frac{500}{1+0.60} + \frac{500}{(1+0.60)^2} + \frac{1500}{(1+0.60)3}$$

$$BD = 312.5 + 221.24 + 366.21$$

$$BD = 900 \text{ TL}$$

Çünkü, piyasa cari faiz oranlarının %60 olması halinde aynı risk derecesine sahip bir tahvil, her yıl 600 TL faiz getirili ve dönem sonunda da 1.000 TL anapara geri ödeme garantisi ile piyasaya çıkacaktır. Böyle bir durumda, kişinin elinde olan yıllık 500 lira getirili tahvile kimse 1.000 TL ödemez.

Bu durumda, tahvili elinde bulunduranın zararı (1.000-900) 100 TL'dir. Tersi durumda; örneğin cari faiz oranının %40'a düşmesi halinde ise, elindeki tahvilin ikinci piyasa fiyatı 1.159 liraya çıkacağından, kişi 159 TL kâr elede edecektir.

$$BD = \frac{500}{1+0.40} + \frac{500}{(1+0.40)^2} + \frac{1500}{(1+0.40)3}$$

$$BD = 357.14 + 255.10 + 546.65$$

$$BD = 1.159 \text{ TL}$$

Görüldüğü üzere, tahvil finansmanının bu mantığına göre, tahvil fiyatlarıyla piyasa faiz oranları ters orantılı olarak değişmektedir. Burada,

"durasyon" kavramı hakında kısaca bilgi vermekte yarar var. **Dayanıklılık, süre anlamına gelen durasyon, tahvilin veya bir yatırımın geri ödeme dönemi sonuna kadar geçirdiği ortalama süredir.** Kavram, piyasa faiz oranlarındaki değişmelerin uzun süreli yatırımları kısa süreli yatırımlardan daha fazla etkilediği mantığına dayanmaktadır[325].

6.2.2. Pirimli Tahviller

Bu tahviller normal değerlerinden daha düşük bir değerle piyasaya sürülen tahvillerdir[326]. Bu tahvil türünde ortalık tahvil alana satış veya geri ödeme anında bir pirim ödemeyi kabul eder. TTK'na göre[327]; hisse senetleri nominal değerinin altında satışa sunulamazlar. Bununla birlikte, tahvillerde bu kural yoktur. Tahvilin ihraç değeri ile üzerinde yazılı nominal değeri arasındaki farka **"ihraç pirimi" (çıkarma pirimi)** adı verilmektedir. İhraç pirimi, tahvilin faiz getirisinin hesaplanmasında dikkate alınır. Pirimli tahviller sadece ihraç pirimli olarak satılmazlar; bu durumda, tahvil çıkarıcısı pirimi geri ödeme anında da sunabilir. Bu pirime **"geri ödeme pirimi" (İtfa pirimi)** adı verilmektedir. Geri ödeme pirimli tahvil çıkarımı, tahvilin vadesinden önce geri ödeme hakkının verilmesi düşünüldüğü durumlarda sözkonusudur[328]. Gelecekte piyasa faiz oranının düşeceğini tahmin eden tahvil çıkarıcısı, eğer tahvil vadesinden önce geri ödenirse, geri ödeme tutarını nominal değerin üzerinde tutacağını belirtebilir.

Pirimli tahvillerin iki özelliği vardır:

a) Tahvil faiz oranının çıkarımda sabit alarak belirlenmiş olması,

b) İhraç anında tahvil faiz oranın piyasa faiz oranının altında bulunması.

Bu iki durumda tahvil çıkarıcısı, tahvilleri satabilmek amacıyla pirimli satışa sunar. İndirimli tahviller iki farklı tahvilin özelliğini birarada taşır:

a) Normal tahvillerde olduğu gibi faiz kuponu sabit karakter arzeder.

b) Kuponsuz olarak çıkarılan tahvillerde olduğu gibi ihraç değeri nominal değerin altında belirlenir. Bu yüzden vade sonlu getiriye yöneliktirler; yani, bu tahviller vadesine kadar düşük oranda faiz getirisi sunarlar; ancak, vadesinde

---

325 Çırıkçı, age., s. 186-189.

326 Çıkrıkçı, age., s. 191; Akgüç, age., s. 643; Sarıkamış, age., s. 31; Canbaş, age., s. 50; Parasız, **Para Banka**, s. 255; Öçal, Tezer ve Ö. Faruk Çolak, age., s. 33; Özdemir, age., s. 481-482; Yüsel, **Banacılık...**, s. 239; Karaşin, age., s. 41.

327 TTK., m. 399.

328 Çıkrıkçı, age., s. 191; Akgüç, age., s. 643.

vadesinde geri alınacak anapara ile ihraç değeri arasında bir marj[329] olduğundan, yüksek getiri sağlamış olurlar.

Nominal değerin yani, başabaşın altında tahvil ihracına piyasada sık rastlanır. Tahviller çıkarım süresinin başladığı günden ihracın bitiş gününe kadar yapılan satışlarda da genellikle nominal değerin altında satılırlar. Örneğin, tahvil çıkarımı 15 Ocak günü başlayıp, 30 Ocak günü sona eriyorsa, 1.000 liralık nominal değerine ancak 30 Ocak günü ulaşıyor demektir. Bu durumda, tahvili 30 Ocak tarihinden önce alan kişilerin faiz kaybının olacağı açıktır. Çıkarım yapan kuruluş bu durumu gözönünde bulundurarak, ihracın bitiş tarihinden önce tahvil alımlarında iskonto tekniğini kullanarak nominal değerin altına iner. Bu prime **"erken satış pirimi"** adı verilir. Erken satış pirimi şöyle hesaplanır:

Örneğin; 15 Ocak günü piyasaya satışa sürülen ve satış süresi 30 Ocak günü sona erecek olan 1.000 TL nominal değerli, %50 faiz oranlı bir tahvilin 5 Ocak günü değeri 986.30 TL'dir.

$$\text{Satılan fiyat} = \text{Nominal değer} - \frac{\text{Nominal değer x günx faiz oranı}}{\text{nominal değer}}$$

$$SF = 1.000 - \frac{1.000x10x50}{36500}$$

$$SF = 986.30 \text{ TL}$$

Çoğu ülkede yasalar, tahvilin ihraç pirimi oranlarını belirlemiştir. Türkiye'de T.C. Merkez Bankası'nın 1982 tarihindeki belirlemesine göre bu oran %5'dir[330]. Bu sınırlamaya göre, 1.000 TL. nominal değerli bir tahvil piyasaya en düşük 950 TL fiyatla sunulabilmektedir.

Örneğin; nominal değeri 1.000 TL ve faiz kupon değeri 500 TL olan (%50 faiz oranlı) 5 yıl vadeli bir tahvil piyasaya 950 liradan sunulursa, bu tahvilin gerçek faiz oranı %52.63 olur.

500/950= 0.5263 ise %52.63

---

329 **Marj (Margin):** Genel olarak sınır, uç, fark, bir mekanizmanın işlediği alanın sınırları gibi anlamlara gelir. örneğin, döviz piyasasında dövizin izin verilen en yüksek ve en düşük kurları arasındaki açıklık, bankaların kote ettikleri döviz alış ve döviz satış fiyatları arasındaki fark, mevduata ödenen ile kredi alanlardan tahsil edilen faiz oranları farkı. (Seyidoğlu, **Ekonomik Terimler**, s. 551.)

330 Çıkrıkçı, age., s. 193; Özdemir, age., s. 482; Parasız, **Para Banka**, s. 255.

6.2.3. İkramiyeli Tahviller (Lottery Bonds)

Tahvillere karşı talebi, beğeniyi artırmak için, faiz yanında, kur'a ile çekilmesi yoluyla tahvil sahiplerine ikramiye de verilebilmektedir[331]. Tahvili çıkaran firmanın böyle ikramiyeleri vermesi tahvil satışlarında bir tür "tatlandırıcı" rol oynar. İşlem, piyasada satışları artırmak için firmaların zaman zaman uyguladığı loteryalarla[332] aynıdır.

Türkiye'de, tahvillere faiz dışında bir yarar sağlaması yasal açıdan mümkün olmadığı için ikramiyeli tahvil ihracı uygulamasına yer verilmemektedir[333]. 01.07.1987 tarihli T.C. Merkez Bankası Tebliği'nde tahvil sahiplerine nakdi ikramiyeli tahviller de dahil, her ne nam altında olursa olsun, faiz dışında bir çıkar sağlanamayacağı belirtilerek, bu tür tahvil ihtiyacı engellenmiştir.

6.2.4. Kâra Katılmalı Tahviller

Bu tahviller sabit faize ek olarak belirlenmiş bir oranda kâra katılırlar. Ortaklığın kâr etmemesi halinde tahvil sahibi tahvil senedinde yazılı faizi alır[334].

Anonim ortaklıklar TTK ve SPK'nun ilgili maddelerde[335] belirtilen sınırlar içinde, esas sözleşmelerinde hüküm olmak kaydı ile, tahvil ihraç edebilirler. Ortaklığın ihraç ettiği değişik türdeki tahvillerin toplamı öngörülen sınır içinde olması gerekir. Kâra iştirakli tahvil Ticaret Kanunu ve Sermaye Piyasası Kanunu'nda özel olarak düzenlenmemiş olup bu tür tahvilin ihraç esaslarını, Sermaye Piyasası Kurulu düzenlemiştir[336].

---

331 Akgüç, age., s. 643; Çıkrıkçı, age., s. 193; Sarıkamış, age., s. 31-32; Öçal, Tezer, Ö. Faruk Çolak, age., s. 33; Özdemir, age., s. 483.

332 **Lotarya (Lottery):** italyanca "lotteria"dan kaynaklanır. Numaraya ad ad çekilerek oynanan şans oyunlarına verilen genel isimdir. (Seyidoğlu, **Ekonomik Terimler**, s. 532.)

333 Parasız, **Para Banka**, s. 255; Özdemir, age., s. 483; Canbaş, Serpil ve Hatice Doğukanlı, age., s. 50.

334 Sarıkamış, age., s. 32; Parasız, **Para Banka**, s. 256; Uludağ, İlhan ve Erişah Arıcan, age., s. 140-141; Özdemir, age., s. 485; Ceylan, Ali ve Turhan Korkmaz, age., s. 115; Yüksel, **Bankacılık..**, s. 238.

335 TTK., m. 422; SPK, m. 13.

336 Sermaye Piyasası Kurulu, Seri: II, No: 7 sayılı **"Kâra İştirali Tahvil İhraç Esasları"** Tebliği, m. 2-3, (R.G., 13. 11. 1993, sa. 18220)

337 Tebliğ, Seri: II, No. 7, m. 2.

Kâra iştirakli tahvil de diğer tahvillerin işlemlerine tabidir. Ancak, bunların ana paralarının ödenmesi yıllara dağıtılamaz.

Ortaklık üç şekilde bu tip tahvili çıkarabilir:

1. Belirli bir faiz ve buna ilave olarak kâr payı,

2. Kâr payının belirlenen maktu faizden az olması halinde belirli faiz, kâr payının bundan fazla olması halinde kâr payı,

3. Kâr payı.

Tahvillere ödenecek kâr payı, vergiden önceki dönem sâfî ticarî kâr üzerinden hesaplanır. Dönem kârı payının hesaplanmasında geçmiş yılların zararı dikkate alınmaz[337].

Bu tahvillere verilecek kâr payının hesap şekli ve ödeme zamanı izahnamede gösterilir. Ödenecek kâr payı, en geç olağan genel kurulca bilançonun onaylanmasını izleyen iki ay içinde ödenir. Anonim ortaklıklar her hesap devresinin sonundan itibaren üç ay içinde genel kurul yapmak zorundadırlar[338]. Bu süreler geçildiği hâlde kâr payı, tahvil sahiplerine ödenmediği takdirde temerrüt ortaya çıkar[339].

Bu tahviller, piyasa faiz oranlarının sürekli değiştiği ekonomilerde tahvil sahiplerine sabit bir faiz getirisi dışında, ayrıca, firmanın kârından da pay alma hakkı vermek yoluyla uzun süreli fon açıklarını kapatmaya yönelik olarak çıkarılırlar. Bilindiği üzere tahvil, elinde bulundurana sadece alacaklılık hakkı veren bir tür borç senedidir. Bu yüzden de dönemler itibariyler, ödünç verilen sermeyeye karşılık belli bir faiz alınmasını öngörür. Sabit bir faiz kuponuna bağlanmış tahvilin hem anapara hem de faizi enflasyonist koşullarda erimektedir. Öte yandan enflasyon dönemlerinde piyasa faiz oranları da yüksek seyreder. Böylece, yüksek seyreden enflasyon hem reel faiz getirisini azaltır, hem de dönem sonunda geri alınacak olan tahvil anapara değerini aşındırır.

Böyle ekonomilerde kâra katılmalı tahviller normal tahvillerin bu risklerini ortadan kaldırırlar. Tahvil yatırımcısı bir yandan sabit bir faiz geliri elde ederken, öte yandan da şirketin kârdan belirtilen düzeylerde pay sahibi olur. Böylece, firma kârı arttıkça tahvilden sağlanan gelir de yükselir.

Kâra katılan tahvilleri iki kategoride değerlendirmek de mümkündür:

---

337 Tebliğ, Seri: II, No. 7, m. 2.

338 TTK., m. 364.

339 Yasaman, age., s. 62; Çapanoğlu, age., s. 51.

a) Şirketin elde edeceği kâra bakılmaksızın sabit bir ek kâr payı ile donatılmış tahviller,

b) Şirketin elde edeceği kâra bağlanmış bir ek kâr payı ile donatılmış tahviller.

Birinci tür tahvilde, yine şirketin kârı esas alınmakla birlikte, belli bir gelir garantisi verilmektedir. Dolayısıyla, şirketin bilanço kârı öngörülen sınırın altına düşse bile yatırımcı belli bir oranda gelir sağlar; aradaki farkı şirket kapatır. Bu tür tahviller, ek kâr payı ile donatılmış hisse senetlerine benzemekle birlikte, hukuki açıdan farklı haklar taşırlar; tahvil sahibi yine şirketin ortağı değil alacaklısı pozisyonundadır.

İkinci tür tahviller ise belirli bir oranda kâra bağlanmıştır. Şirketin kârı yükseldiğinde, tahvil sahiplerinin alacakları kâr payı yükselir. Ancak, şirket zarar ettiği dönemlerde tahvil sahipleri sadece faiz geliri sağlarlar. Bu yüzden, bu ikinci tür kâra katılmalı tahviller elinde bulunduranlar için fazla risk taşırlar.

Kâra katılan tahviller, 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu gereği Türkiye'de çıkarılabilmektedir[340]. Bu tür tahviller, Sermaye Piyasası Kurulu'nun 7 nolu tebliğine göre; vade sonu anapara geri ödemeli olarak çıkartılabilmekte ve anapara geri ödemeleri yıllara yayılmaktadır.

Kâra katılan tahvilerin diğer özellikleri normal tahvillerde olduğu gibidir.

6.2.5. Hisse Senedine Dönüştürülebilir Tahviller

İhraç sırasında, izahname ve sirkülerde belirlenen esaslar dahilinde, ihraçta bulunan şirketler tarafından HDT ile değiştirilmek üzere artırılan sermayeyi temsil eden hisse senetleriyle değiştirme hakı veren menkul kıymetlerdir[341].

Bu tahviller sahiplerine, ellerindeki tahvillerini belli bir süre içerisinde, belli bir fiyattan şirketin hisse senetlerine dönüştürebilme hakkı verirler. Bu tahviller genellikle yeni kurulan şirketlerin finansman sağlamada kullandığı bir tür finansal araçlardır. Yeni kurulan bir anonim şirket piyasada henüz tanınmadığından küçük tasarruf sahipleri açısından riskli karşılanır. Tasarruf sahipleri bu tür bir şirketin ne kadar kâr elde edebileceğini, ne kadar temettü

---

340 Buradaki kâr, firmanın geçmiş dönem zararları dikkate alınmadan, hesaplanan dönemin vergi öncesi kârıdır.

341 12.5.1982/17692 "Hisse Senediyle Değiştirilebilir Tahvillere İlişkin Esaslar" Tebliği, Seri: II, No:3; Özdemir, age., s. 486; Ceylan, Ali ve Turhan Korkmaz, age., s. 126; Akgüç, age., s. 649; Günal, age., s. 136; Yüksel, age., s. 238; Karaşin, age., s. 42.

dağıtabileceğini kestiremediklerinden hisse senetlerini satınalmada haklı olarak tereddütlü davranırlar. Kaldı ki, yeni kurulan bir şirketin kâr elde ederek temettü dağıtmaya geçmesi de birkaç dönem alır. Böyle durumlarda şirketler, kaynak derlemek için alıcısına sabit faiz getirisi sunan tahviller çıkarırlar. Böylece, yatırımcılara şirkete ortak oluncaya kadar belli bir getiri, belli bir güven sunarlar. Tahvil süresi içerisinde tasarruf sahibi isterse elindeki tahviline dayanarak şirketin hisse senedini satınalabilir ve şirkete ortak olabilir[342].

Hisse senedine dönüştürülebilir tahvil alan kişi bir yandan faiz geliri elde ederken şirketi izler ve isterse şirkete ortak olabilir. Özellikle düşük faiz dönemlerinde tahvil alan yatırımcı, ileride faiz oranlarının artması veya enflasyon düzeyinin yükselmesi durumunda tahvilini hisse senedine dönüştürerek finansal riskten kendini nisbeten korumuş olmaktadır[343].

Hisse Senediyle Değiştirilebilir Tahvillerin en önemli fonsiyonlarından birisi gelecete hisse senetleri değerlenecek firmalara bugünden borçlanma imkânı ve gelecekte de bunu büyük oranda sermayeye ileave etme imânı tanımasıdır. Bu çerçevede HDT'ler özelleştirme çalışmalarında ve altyapı yatırımlarında yoğun bir şekilde ullanılabilme imkânına sahiptir[344].

Hisse senedi ile değiştirilebilir tahvil çıkaran şiretlerin nihaî amacı, belirli bir süre içerisinde tahvillerin hisse senedine çevrilmesidir. Bu nedenle hisse senedine çevrilebilir tahvil ihracı, gerçekte öz sermaye ile finansmanın ertelenmiş şeklidir. Amaç şirkete borç değil, öz sermaye sağlanmasıdır. Hukuki açıdan değiştirilebilir tahviller, şirketle tahvil sahipleri arasında bir borç ilişkisini temsil etmekle beraber, bu tür tahvillere, ertelenmiş hisse senetleri olarak da bakılabilir[345].

Firmaların hisse senedine dönüştürülebilir tahvil çıkarmalarının başlıca nedenleri şöyle sıralanabilir[346]:

a) Hisse senedine dönüştürülebilir tahvillerde tahvil alıcısı, elindeki tahvilden belli bir faiz geliri elde ederken, seçim hakkı varsa bunu kullanarak

---

342 Yasaman, age., s. 60; Karslı, age., s. 322.

343 Karslı, age., s. 323.

344 Yedinci beş yıllık, Yedinci Beş Yıllık Kalkınma Planı Özel İhtisas Komisyonu Raporu, **Mali Sektörde Yeni Araç ve Aracı Kurumlar**, s. 19.

345 Akgüç, age., s. 650-651.

346 Yasaman, age., s. 59-60; Çıkrıkçı, age., s. 196-197; Akgüç, age., s. 654-656.

satınalacağı hisse senetlerinden de ayrıca kâr payı sağlar.

b) İşletmeler ise senetleri kurunun yükseldiği dönemlerde bu tür tahviller çıkararak özsermaye yapılarını diledikleri gibi ayarlayabilirler.

c) İşletmeler, gelecekte faiz oranlarının yükseleceğini tahmin ediyorlarsa, bugünden düşük faizli bu tür tahviller çıkararak ortalama sermaye maliyetini düşürebilirler. Gelecekte faiz oranlarının yükselmesi halinde tahviller hisse senetlerine dönüştürülür.

Türkiye'de hisse senedine dönüştürülebilir tahvillerde seçim hakkı, tahvilin çıkarıldığı tarihten 2 yıl sonra kullanılabilmektedir[347]. Tebliğe göre, hisse senetleriyle değiştirmede tahvil sahiplerine verilecek hisse senetlerinin fiyatı olarak, bu hisse senetlerinin itibari değerleri dikkate alınmaktadır. Tahvil sahipleri bu fiyatı baz alarak ellerindeki tahvillerin itibari değerine eşdeğer hisse senedi alabilirler. Tahvillerin vadesi ancak 2-4 yıl arasında olabilir[348].

Hisse senediyle değiştirilebilir (konvertibl) tahvillerin bir bölümü seçim haklı tahvillerdir. Seçim haklı tahvillerde, **tahvil** ile seçim hakkı **(warant)** borsada genellikle ayrı ayrı işlem görür. Seçim hakkının fiyat oluşumuna şu faktörler etki eder:

1. Şirketin hisse senetlerinin gelecekteki tahmini fiyatı,
2. Tahvilin hisse senedine dönüştürülebilme süresinin uzunluğu,
3. Değiştirme oranı.

Seçim hakkının satış değeri, satılacağı en düşük teorik değerdir. Bu değer şöyle hesaplanır:

W = t döneminde warantın (seçim hakkının) teorik değeri

a = Satınalma sayısı

Ht = t dönemindeki hisse senedi fiyatı

Hf = Önceden belirlenen hisse senedi satınalma fiyatı veya hisse senedinin nominal değeri.

Örneğin; bir anonim şirket, 4 yıl süreyle,%40 faizli tahvil çıkarmıştır. Şirket, çıkardığı tahvillerin her birine 2 yıl sonra yeni çıkarılacak hisse senetlerinin nominal değeri üzerinden hisse senedi alma hakkı vermiştir. Bir hisse senedinin bugünkü değeri 1.200 TL, hisse senetleri fiyatının yıllık artış oranı ortalama %5'dir.

---

347 **"Hisse Senedine Dönüştürülebilir Tahvillere İlişkin Esaslar"**, SPK Tebliği R.G., 12.5.1982 /17692.

348 Adı geçen Tebliğ'in 20.11.1986/19287, Seri no: II'de değiştirilen şekliyle.

Bu durumda, cari piyasa faiz oranının %40 düzeyinde sabit kalacağını varsayarsak, warantın değeri şöyle olacaktır:

2 yıl sonra hisse senedinin piyasa fiyatı (Ht) = (1.200x1.05)=1.323 TL olacaktır.

W = 1(1.323-1000)

W = 323 TL

Bu değer warantın 2 yıl sonraki; hisse senedi çıkarımı anındaki cari piyasa fiyatıdır. Bugünkü değerini bulmak için warantın değerini cari faiz oranıyla iskonto etmek gerekir.

Warantın bugünkü değeri = $323/1.40^2$ = 164,80 TL

Bu durumda bir Warantın 2 yıl sonraki seçim hakkının bugünkü değeri 164, 80 TL'dir.

6.2.6. Değişken Faizli Tahviller

Enflasyonun yüksek olduğu dönemlerde cari piyasa faiz hadlerinin, tahvil faiz oranlarını kısa sürede geride bırakması ve faiz oranlarındaki sık değişmeler tahvil piyasasında istikrarsızlığa neden olmaktadır. Tasarruf sahipleri, faiz oranlarının yükselme gösterebileceği ekonomilerde, bugünden belli ve sabit bir faiz oranını içeren yatırım araçlarını elde tutmaktan haklı olarak kaçınırlar. Faiz oranlarının yükseldiği dönemlerde, ellerinde sabit faizli tahvil tutanlar; faiz oranlarının düştüğü dönemlerde ise tahvil ihraç eden şirketler zarara uğrarlar. Böyle ekonomilerde, her iki kesim açısından en uygun yol değişken faizli tahvil çıkartmaktır[349].

Değişken faizli tahvillerin faiz oranları 3 ay, 6 ay veya 1 yıllık dönemler itibariyle, değişen piyasa faiz oranlarına göre ayarlanabilmektedir. Tahvillere ödenecek faizin oranı da bu dönemler itibariyle ayarlanır. Birinci faiz ödeme döneminde izahname ve sirkülerde belirtilen oranda faiz önenir. İzleyen dönemler için uygulanacak faiz oranı ise, aşağıda belirtilen esaslara göre, ihraççı ortaklıkla seçilecek birine göre belirlenebilir.

- **Banka Mevduat Faizleri:** İhraç yılından bir önceki yıl sonu itibariyle mevduatı en yüksek 5 bankanın tasarruf mevduatına uyguladıkları faiz oranının aritmatik ortalaması, izahnamede ilan olunan katsayının çarpımı suretiyle

349 Özdemir, age., s. 482; Çıkrıkçı, age., s. 199-200; Akgüç, age., s. 665; Kondak, age., s. 98; Karaşin, age., s. 43; Yüksel, **Bankacılık..**, s. 238.

bulunur.

- **Kurulca İzin Verilen Tahvil Faiz Oranı:** Kurumca ilgili ayda halka arz yoluyla satışına izin verilen tahvillerin ortalama yıllık faiz oranının, izahnamede ilan olunan katsayı ile çarpımı suretiyle bulunur.

- **Devlet İçi Borçlanma Senetlerinin Getirisi:** Devlet tahvili ve Hazine Bonosu ihalesinde oluşan en son ortalama yıllık iskonto oranının, izahnamede ilan olunan katsayı ile çarpımı suretiyle bulunur[350].

Bunların dışında, ortaklık tarafından önerilecek faiz oranı belirleme esasları da, Kurulun uygladığı genel ilkelere göre piyasa koşulları açısından değerlendirilip başvuru bazında kabul edilebilmektedir[351].

Türkiye'de değişken faizli tahvillere ilişkin hükümler, 1 Temmuz 1987 tarihinde yayınlanan Merkez Bankası Tebliği'nde yer almaktadır[352]. Merkez Bankası'nın bu tebliğinde, değişken faizli tahvillerin faiz oranları tahvili çıkaran şirketçe belirlenen faiz oranlarının, belirlenen bir katsayı (bir yıl vadeli mevduata uygulanan yüksek faiz oranı) ile çarpımıyla bulunmakta idi. Ancak, 1 Temmuz 1987 tarihinden itibaren mevduat faiz oranlarının üst sınırının serbest bırakılmasıyla, değişken faizli tahvillerin faiz hesabında dikkate alınan katsayı da serbest bırakılmıştır.

Değişken faizli tahviller Euro-piyasalardan kaynak bulmada kullanılan önemli bir finansal araç türüdür. Tahvillerin faiz oranları 6 ayda bir değiştirilebilmektedir. Temel faiz oranı, bir baz değerin sabit bir marjın eklenmesi yoluyla hesaplanmaktadır. Euro-piyasalarda tahvil faiz oranında dikkate alınan baz değer genellikle LİBOR[353] veya devlet tahvil faiz oranlarıdır.

Değişken faiz oranlı tahvil çıkarılmasının temel nedenleri şunlardır[354]:

a) Faiz ve kur dalgalanmalarının gün geçtikçe artması,

b) 1983-1984 yıllarında dolar-faiz oranlarının gittikçe yükselen bir trend izlemesi

---

350 Uludağ, İlhan ve Erişah Arıcan, age., s. 140.

351 SPK., Seri: II, No: 12, Tebliğ, m. 26, (R.G., 22.01.1992/21119.)

352 Resmi Gazete 1 Temmuz 1987 gün ve sa. 19504.

353 **LIBOR** (London Interbank Offered Rate); Londra İnterbank Faiz Oranı.

354 Çıkrıkçı, age., s. 200.

6.2.7. Kuponsuz (Sıfır Kuponlu) Tahviller

Kuponsuz tahviller (zero coupons), faiz ödemesi içermeyen ancak yüksek bir iskonto oranıyla ihraç edilerek yatırımcısına vade sonunda nominal değeri kadar ödeme yapılan finansal araçlardır. Tahvilin yatırımcısına getirisi, tahvilin ihraç fiyatı ile vade sonunda ele geçecek nominal fiyat arasındaki farktır. Bu tahvillerin faizleri normal tahvillerde olduğu gibi dönem dönem ödenmez[355].

Kuponsuz tahviller ilk kez 1980 yılında ABD'de gündeme gelmiş; halka arz işlemleri ise bir yıl sonra başlatılmıştır. Tahvil çıkarımını yapan şirketlerin faiz giderlerinin düz iskonto yöntemi kullanılarak amortizasyonu, faiz ödemelerinin gerçekte tahvilin vadesi sonunda yapılmasına karşın vade boyunca gider yazabilme olanağına sahip olmaları kuponsuz tahvilleri cazip bir borçlanma aracı durumuna getirmiştir.

Kuponsuz tahvillerin bir diğer özelliği de vade bitiminden önce itfa edilememeleridir. Bu özellik nedeniyle tahvilin piyasada kalış süresi ile vadesi birbirine eşitlenmektedir. Bu yüzden kuponsuz tahvillerin piyasada kalış süreleri normal tahvillere göre daha uzundur. Tahvilin piyasada kalış süresinin uzun olması, piyasa faiz oranlarındaki değişmelerden daha fazla etkilenmesine neden olmaktadır. Bu tahviller sürekli borsada işlem gördüğünden, vade içerisinde piyasa faiz oranlarının düşmesi tahvilin fiyatını yükseltmekte; piyasa faiz oranlarının yükselmesi ise fiyatını düşürmektedir.

Kuponsuz tahviller yatırım bankalarının geliştirdiği yeni enstrümanlara paralel olarak gelişmeye devam etmiştir. 1982 yılından itibaren piyasaya sunulmaya başlanan TIGRs (Treasury Investment Growth Receipts) ve CATS (Certificate of Accrol on Treasury Secrities) bunlardan bazılarıdır. TIGRs ve CATS, ara faiz ödemeli devlet tahvillerinin kuponsuz tahvillere dönüştürülmesiyle ortaya çıkmış finansal araçlardır.

Kuponsuz tahvillerde satış fiyatı,

a) Tahvilin emisyon anında geçerli tahvil piyasası faiz oranı ile,

b) Tahvilin vadesine, bağlı olarak belirlenebilmektedir.

Tahviller borsada işlem gördüğünden, tahvil yatırımcısı o güne kadar işleyen faizi alma olanağına sahiptir. Bu faiz, tahvilin alış-satış fiyatları arasındaki farktan oluşmaktadır.

---

355 Çırıkçı, age., s. 200; Ceylan, Ali ve Turhan Korkmaz, age., s. 118.

Uluslararası piyasalarda kuponsuz tahvillerin iki türü geliştirilmiştir[356]:

1. Traşlı (serili) kuponsuz tahvil,
2. Kuponu ayrılabilir çıplak tahviller

Traşlı (serili) kuponsuz tahviller, nominal değerin altında çıkarılıp, vade sonunda nominal değerinden itfa edilmekle birlikte, toplam emisyon çeşitli parçalara (traşlara) ve vadelere bölünmüştür. Parçaların vadeleri birbirini izlemektedir. Böylece, bir yatırımcı kendisi için en uygun olan itfa plânlı (traşlı) tahvili seçme olanağına sahiptir.

İkinci tür tahviller çıplak faizli kuponsuz tahvillerdir. Bu tahviller yukarıda bahsedilen TIGRs ve CATS tipi tahvillerdir. TIGRs ve CATS tipi tahvillerde yatırımcının yeniden yatırma riskine (reinvestment risk) karşı korunması sözkonusudur. Diğer bir ifadeyle, bu tip tahvillerde, dönemler itibariyle bileşik faiz yöntemine göre getiri alabilme olanağı vardır.

1985 yılından itibaren ihraç edilmeye başlanan bir diğer kuponsuz tahvil türü de konvertibl kuponsuz tahvilleridir. GAİNS (Growth and Income Securities) adı verilen bu tahviller, belli bir süre sonra geleneksel tahvillere dönüştürülebilme özelliği taşırlar. Tahvil bu süreye kadar kuponsuz, bu süreden itibaren de kuponlu halde; faiz ödemelidir[357].

6.2.8. Çift Para Birimli Tahviller

Bu tür tahviller çıkarımda farklı, itfada farklı para birimleri üzerinden işlem gören tahvillerdir[358]. Çift para birimli tahviller emisyoncularına düşük faizli dövizlerle borçlanma, buna karşılık itfayı kendi ülke para biriminden yapma olanağı getirirler. Büyük ölçüde çift para birimi üzerinden farklı emisyon verimliliğinin bulunması, firmaların ülke içindeki yüksek faiz yükünü düşürmek üzere kullanılır. Örneğin, emisyon DM üzerinden yapılırken, itfa ABD Dolarına ayarlanır.

Çift para birimli tahviller için ilk kez 1982 yılında çıkarılmaya başlanmıştır.

6.2.9. Euro-Tahviller

Euro-piyasalarda pazarlanan tahvillerdir. Bu tahviller satışa sunulduğu

356 Çıkrıkçı, age., s. 202.
357 Çıkrıkçı, age., s. 200-203.
358 Çıkrıkçı, age., s. 203.

ülkelerin dışında bir ülke para birimine bağlı olarak düzenlenirler. Örneğin, Türkiye'nin dolar cinsinden çıkardığı tahvillerin Londra piyasasında pazarlanması gibi[359].

Euro-tahviller, hükümetler veya çok uluslu firmalarca orta ve uzun vadeli finansman sağlamak amacıyla çıkarılırlar. Bu tür tahvillerin bir özelliği de uluslararası "sendika" veya "bankalar konsorsiyumu" aracılığıyla pazarlanmalarıdır. Böylece firmalar, bir öncü bankanın aracılığıyla bir araya gelen uluslararası finans kuruluşları yardımıyla tahvillerini çeşitli finans piyasalarında pazarlayabilirler.

Euro-tahviller kur dalgalanmalarından korunmak için genellikle birkaç para birimine veya ECU'ya bağlı olarak düzenlenirler.

6.2.10. Döviz Opsiyonlu Tahviller

Döviz opsiyonlu tahviller, Euro-piyasaların yeni finansal araçlarıdır. Bu tahviller, çıkarım anında iki veya daha fazla para birimi üzerinden belirlenen döviz kuruna bağlanırlar. Böylece yatırımcısına faiz ve anapara geri ödemelerinde iki ya da daha fazla para birimi arasında seçim hakkı tanır. Yatırımcılar çıkarım esnasında belirlenmiş dövizlerden herhangi birini tercih edebilirler. Bu para birimlerinin birbirlerine dönüştürme kurları, tahvil emisyonu anında vadeye göre yapılmaktadır. Normal olarak dönüştürme kuru, sözkonusu para biriminin çıkarım anından geçerli olan döviz kuru esas alınarak belirlenir. Bu özellik tahvil alıcısına ileride döviz kuru dalgalanmalarından yararlanma olanağı vermektedir. Tahvil yatırımcısı faiz ve itfalarda opsiyon hakkını kullanarak kendine en uygun getiriyi sağlayacak para birimini seçer[360].

Döviz opsiyonlu tahviller, futures piyasalarında yaygın olarak kullanılan orta ve uzun süreli finansal araçlardır.

6.3. Tahvillerde Değer Tanımları

Nominal Değer: Muhasebe kayıtlarına ve kâr ödemelerine esas teşil eden ve tahvillerin üzerinde yazılı bulunan sabit bir değerdir.

İhraç Değeri: Pirimli ihraç edilmiş ve erken alımlarda faiz oranı

---

359 Çıkrıkçı, age., s. 203-204.

360 Çıkrıkçı, age., s. 204.

dahilinde indirim uygulanan tahvillerin, nominal değerinden %25 kanuni indirim düşülür ve erken satış pirimi ilave edilerek oluştrulan değere ihraç değeri denir. İhraç değeri satışın son gününde nominal değere yaklaşır ve son gün nominal değer -%25 olur ve ertesi gün belirlenen faiz oranı işlemeye başlar.

Piyasa Değeri: Ana para ve son faiz ödemesinden beri işlenmiş günlük faiz toplamına denir. Tahvillerde net yıllık faiz 365'e bölünür geçen gün sayısı ile çarpılarak işlenmiş net faiz bulunur. Tahvilin nominal faiz oranı cari faiz oranından aşağıda ise, pazarda borsa değeri "başabaş değerin" altındadır ve bu nedenle de **"iskontolu işlem görüyor"** denir. Bunun tersi gerçekleştiğinde ise, tahvillerin üzerinde bir miktar işlemiş faiz bulunduğu için, işlenmiş faizle birlikte başabaşın üzerinde fiyat oluşur. Tahvillerin nominal faiz oranı cari faiz oranının üstünde ise işlenmiş faiz borsa değeri nominal değerin üzerinde oluşur ve tahvil "**primli işlem görüyor**" denir. Nominal şartlar altında büyük ve tanınmış şirketler, banka ve holdinglerin garantisine sahip tahviller ikincil pazarda daha yüksek değerden işlem görürler.

6.4. Tahvilin Üstünlükleri ve Sakıncaları

Uzun vadeli bir finansman aracı olan tahvil, yatırımcı açısından riski az, belirli bir faiz geliri ve işletme üzerinde zayıf bir denetimi olan bir menkul kıymettir. Tahvil ihraç eden açısından üstünlük ve sakıncalar ise şöyle özetlenebilir[361]:

6.4.1. Üstünlükleri

- Tahvil maliyeti belli ve sınırlıdır. Tahvil sahipleri kâra da ortak olamazlar.
- Hisse senetlerine göre geitirisi düşüktür.
- İşletme sahipleri, yönetimi ve denetimi tahvil sahipleri ile paylaşmazlar.
- Faiz ödemeleri vergi matrahından düşülmektedir.

6.4.2. Sakıncaları

- İşletmenin geliri düzenli değilse, faiz ödemesini karşılayamaz. Bu nedenle, işletme için bir risk doğar.

---

361 Ceylan, Ali ve Turhan Korkmaz, age., s. 119.

- Aşırı borçlanma durumunda, finansal kaldıraç olumlu çalışsa da hisse senetlerinin fiyatları düşebilir.

- Tahviller, özellikle uzun bir dönemi içerdiklerinden, risk de içerirler. Çünkü uzun dönemde planlar ve beklentiler değişebilir.

- Tahvillerde vade uzun olduğundan, işletme için kısa vadeli borçlara göre daha ağır hükümler söz konsu olabilir.

6.5. Tahvillerin Derecelendirilmesi

Tahvillerin derecelendirilemsinin amacı, tahvillerin kalitesini tesbit edip, kupon ve ana para ödemelerinin zamanında karşılanma olasılığının tesbitini sağlamaktır. Dünya'da en çok itibar edilen kredi kuruluşlarından, Moody's Investors Service, kısaca Moody's, Standart&Poor's Corporation (S&P) ve Fitch Investors Service'dir. Söz konusu kuruluşlar, dereceleme yaparken, değişik semboller kullanmaktadır. Örneğin S&P artı ve eksi işaret sistemini kullanmaktadır. Sembollerinden A+ finansal olarak en kuvvetli tahvil, A- finansal olarak iyi tahvil kabul edilmetedir. Moody's ise, 1, 2, 3, şeklindeki bir sistem kullanmaktadır. Sayı olarak 1 en kuvvetli tahvil, 3 ise zayıf tahvil olarak derecelendirilmektedir. Aşağıdaki tabloda Moody's ve S&P tahvil derecelemesi verilmektedir.

Tahvillerin Derecelendirilmesi

	Yatırım Notu				Riskli Tahviller			
Moody's	Aaa	Aa	A	Baa	Ba	B	Caa	C
S&P	AAA	AA	A	BBB	BB	B	CCC	D

AAA ve AA dereceli tahviller oldukça güvenli, A ve BBB dereceli tahviller, yatırım yapılması için yeterli güvenlikte kabul edilmektedir. A ve BBB derecesine sahip tahviller, yasalar tarafından bazı bankalar ve kurumsal yatırımcılar tarafından yatırım yapılmasına izin verilen tahvillerdir. BB ve daha düşük derecelere sahip tahviller, spekülatif ve riskli tahviller olarak kabul edilmektedir[362].

Tahvillerin derecelendirilmesinde kullanılan ölçütler şunlardır[363]:

1. Rasyolar: Borç rasyosu, faiz kazanma rasyosu, sabit giderlerle ilgili

---

362 Ceylan, Ali ve Turhan Korkmaz, age., s. 120.

363 Ceylan, Ali ve Turhan Korkmaz, age., s. 121-122.

rasyolar ve cari rasyonun istenilen düzeyde olması dereceyi olumlu etkilemektedir.

2. Öncelikler: Tahvil ihraç eden işletmenin iflas etmesi durumunda tahvil sahiplerinden önce, başkalarının tasfiyeden öncelikli hakkı olup olmaması önemlidir. Derecelendirmede eğer, öncelik hakkı söz konusu ise, tahvil derecesi düşmekte, öncelik hakkı yoksa, tahvil derecesi artmaktadır.

3. Garanti: Bazı tahviller, diğer işletmeler tarafından garanti altına alınabilir. Eğer finansal açıdan zayıf olan bir işletmenin tahvilleri çok güvenli bir işletme açısından garanti edilirse, tahvilin derecesinde artış olacaktır.

4. Karşılıklar: İhraç eden işletmenin tahvil ödemelerini karşılamak için ve fon olşturması derecelendirmede olumlu bir rol oynar.

5. Vade: Diğer şartlar sabit kalmak şartıyla, vadesi kısa olan tahviller, vadesi uzun olanlara göre daha az riskli kabul edilir. Bu durum, derecelemeyi olumlu yönde etkiler.

6. İstikrar: Tahvil ihracını yapan işletmenin, satışları ve kârları istikrarlı ise, tahvilin derecesi artar.

7. Yasalar: Tahvil ihracını yapan işletmenin içinde bulunduğu endüstri, pazar payı, kanunlar karşısında sorunlu olup olmadığı, derecelemeyi etkileyen bir başka faktördür.

8. Anti-Tröst: Tahvil ihracını gerçekleştiren işletmeye karşı anti-tröst yasalarının işletilip işletilmemesi dereceyi etkiler.

9. Uluslararası Pazarlardaki Faaliyetler: İşletmenin satışları, varlıkları ve kârlarının yüzde kaçı dış ülkelerdeki faliyetlerinden kaynaklanmaktadır. Söz konsu ülkelerdeki faliyetlerin riskinin ölçüsü derecelendirmede kullanılan bir başka ölçüttür.

10. Çevresel Faktörler: Tahvil ihraç eden bir işletmenin çevre koruması için yaptığı ve yapmaya zorunlu olduğu yatırım tutarı, derecelendirmede etkili olur.

11. Ürün Güvenliği: İşletmenin ürettiği ürünlerin emniyetli olması, sağlığa zararlı olmaması derecelendirmeyi olumlu yönde etkiler.

12. Sigorta Yükümlülüğü: İşletmenin sigorta fonuyla ilgili yeterli kaynak ayırıp ayırmadığı ve gelecekte bu konuda sorunlarla karşılaşma olasılığı derecelendirmeyi etkiler.

13. İşgücü Sorunları: İşgücü sorunları olarak, sendikalar ve

çalışanlarla olan sorunlar, derecelendirmede önemli bir rol oynar. Örneğin, uçak şiretlerinde yaşanan grevler, bu şirketlerin derecelerinde önemli düşüşlere neden olabilir.

14. Muhasebe Politikaları: Eğer, tahvil ihraç eden bir işletme göreceli olarak daha muhafazakar bir muhasebe politikası izliyorsa, bu durum, derecelendirmede artı bir puan olarak kabul edilmektedir.

Derecelendirmede bütün bu faktörler dikkate alınmasına karşın, tam ve mükemmel sayılabilecek bir derecelendirme formülü yoktur.

Tahvil derecelemesi, hem tahvil ihraç eden işletme, hem de yatırımcılar açısından oldukça önemlidir. Çünkü, tahvilin derecesi, geri ödeyememe riskini ölçtüğü gibi, tahvilin faiz oranını ve işletmenin borçlanma maliyetini belirlemektedir. Tahvili satın alanlar tarafından da dereceleme oldukça önemlidir. Çünkü, tahvillerin büyük bir kısmı, kurumsal yatırımcılar tarafından satın alınmaktadır. Bir çok kurum, yasalarla belirli bir dereceye sahip tahvillere yatırım yapmak zorundadırlar. Yatırım kurumları veya sigorta şirketleri çok riskli işletmelerin tahvillerine belli bir miktarın üzerinde yatırım yapamazlar. Eğer, bir işletmenin tahvili, BBB'den düşük bir dereceye sahipse, yeni tahvil satma şansı yoktur. Çünkü, işletmenin satın alacak kurumsal yatırımcı bulması güçtür. Aynı dereceleme, hükümetler tarafından çıkarılmış tahviller için de geçerlidir.

Yüsek risk ve sınırlı pazar olanağı nedeniyle düşük dereceye sahip tahvillerden yüksek faiz getirisi beklenir[364].

7. HAZİNE BONOSU (Treasury Bond)

7.1. Tanım

Hazinenin kısa süreli (bir yıldan kısa vadeli) finansman ihtiyaçlarını karşılamak için çıkarttığı bir **borç senedi**dir[365]. Diğer bir ifadeyle, sermaye piyasası aracı olan bonolar kamu maliyesi (hazine) tarafından ihraç edildiklerinde bunlara **hazine bonosu** diyoruz[366]. Süre bir yıldan daha uzun

---

364 Ceylan, Ali ve Turhan Korkmaz, age., s. 122.

365 Seyidoğlu, **Ekonomik Terimler**, s. 341; Apak, Sudi, **Sermaye Piyasaları ve Borsa**, Eskişehir, 1995, s. 75; Parasız, **Para Banka**, s. 71; Özdemir, age., s. 229; Öçal, Tezer ve Ö. Faruk Çolak, age., s. 26; Uludağ, ilhan ve Erişah Arıcan, age., s. 159; Hubbard, age., s. 59; Keyder, age., s. 26; Gücenmez, age., s. 30; Gönenli, age., s. 505.

366 Karslı, age., s. 351.

olduğunda ise **"devlet tahvili"** olarak tanımlanırlar[367] . Devlete bunları çıkarma yetkisi her yıl bütçe kanunuyla verilir. Faizleri vergisizdir.

Diğer bonolardan Hazine tarafından çıkarılmanın dışında hukuki ve teknik olarak önemli hiçbir fark bulunmayan hazine bonolarında da kupon bulunmaz. Üzerinde nominal değeri yazılıdır. Satış iskontolu fiyatla yapılır[368]. Alıcılar ne kadar istekli ise o kadar az iskonto ile teklif yaparlar. Bu sebeple, talep fazla olduğunda iskonto oranı ve bononun getirisi düşük, fiyat yüksek olur. **Fiyat ve iskonto oranı ihalede oluşur**[369].

Hazine bonosu birincil ve ikincil para piyasalarının temel finansal aracıdır. Hazine bonoları belirli bir vade zincirinde çıkarılır. Vadeler, 13, 26, 39, 52 hafta olarak belirlenmiştir[370]. İskonto işlemi 360 gün üzerinden yapılır. Faiz, bonoların satış değerlerinin vade dikkate alınarak iskonto edilmesiyle bulunur. Vade işledikçe iskonto tutarı amortize edilir[371]. Satışlar her hafta hazinece belirlenen az sayıda aracıya (genellikle bankalar), bazen de aracılar yardımıyla direkt olarak halka yapılır. Ancak, hazinenin genellikle kullandığı birinci satış yöntemidir. Bu yöntemde hazine, çıkaracağı bonoları aracılara ihale eder. Verilen fiyat teklifleri yukarıdan aşağıya doğru sıralanır. İstenilen ihale tutarı gerçekleşince ilk sıralarda yer alan tekliflere bono satışı yapılır. İhalede hazine bonosu alan aracılar genellikle bu bonoları ikinci piyasada satarlar. Alış ve satış fiyatları arasındaki fark aracının kazancını oluşturur.

Ticari bankalar, hükümetin bütçe açıklarını finanse etmek için çıkardığı devlet tahvili ve hazine bonoları ihalelerine girerek bu menkul değeri satın almaktadır. Bankaların bu tür yatırımlarının kurumlar vergisinden muaf olması ve yalnızca %10'luk bir stopaja tabi olması, devlet tahvilleri ve Hazine Bonolarını çok cazip bir yatırım olanağına dönüştürmektedir ve Hazine Bonosunun en iyi müşterisi de bankalardır[372].

Kamu kesimi çeşitli nedenlerle hazine bonosu çıkarma gereğini

---

367 İMKB, **Sabit Getirili..**, s. 2

368 Apak, age., s. 77.

369 Karslı, Borsa, s. 351.

370 Özdemir, age., s. 229.

371 Çıkrıkçı, age., s. 205.

372 Parasız, **Para Banka**, s. 211; Özdemir, age., s. 230; Günal, age., s. 153; Türko, age., s. 231; İMKB, **Sabit Getirili..**, s. 4; Gönenli, age., s. 506.

duymaktadır. Bunları şöylece özetleyebiliriz[373]:

1. İlerideki dönemlerde sağlanacak bütçe gelirlerine karşı ortaya çıkacak açıkları kapatmak,

2. Fazla paranın piyasadan çekilmesi,

3. Sermaye piyasasının geliştirilmesi.

Hazine bonolarına yapılacak yatırımların bazı cazip yönleri vardır. Bunların başlıcaları[374]:

- Hazine bonolarının süreleri üç, altı ay olarak düzenlenebildiğinden, süre açısından firmaların gereksinimlerine uygun düşen esnekliği göstermektedir.

- Yatırımcı için herhangi bir riski sözkonusu değildir[375]. Anapara ve faiz ödemelerini zamanında ve tam olarak yapma bakımından devletten daha sağlam bir kuruluş düşünülemez.

- Hazine bonoları faizleri vergi avantajı sağlamaktadır.

- Hazine bonoları, bankalardan sağlanacak kredilerle maddi bir güvence oluşturdukları gibi, hazine bonoları karşılığında bankaların verecekleri krediler de Bankalar Kanununda yer alan kredi sınırlandırmalarına tabi bulunmamaktadır[376].

- Hazine bonosuna ait ikinci el piyasanın oldukça aktif olması ve alım-satımda aracılık etmek suretiyle bankaların önemli miktarda ek gelir sağlamaları[377].

- İhalelerde teminat olarak kabul edilmesi hazine bonolarının cazibesini arttıran bir diğer husustur[378].

7.2. Hazine Bonosu İhalesi

Hazine bonosu ihalesi şöyle yapılır: Hazine çıkaracağı belirli nominal değeri içeren 13, 26, 39 ve 52 haftalık bonoları ihaleye çıkarır. İhalelerde gerçek ve tüzel kişilerden gelecek en düşük telif 250 milyon TL., telifler 5 milyon ve katları şeklinde olmaktadır. bonoya nominal değerinin altında

373 Fettahoğlu, Abdurrahman, **Finansal Piyasalardaki Yenilikler ve 1980 Sonrası Türkiye**, Ankara, 1991, s. 86.

374 Akgüç, age., s. 253-254; Fettahoğlu, age., s. 86.

375 Apak, age., s. 76.

376 Ban. K., m. 38.

377 Apak, age., s. 77.

378 Apak, age., s. 77.

verilen fiyat teklifleri yukarıdan aşağıya doğru sıralanır. İhalede istenilen satış tutarı gerçekleşince Hazine fiyat tekliflerine göre satışa geçer. Satış sonunda verilen fiyatların ortalaması alınır. İhaleye katılan aracılara hesaplanan ortalama fiyat üzerinden ayrıca bono alma opsiyonu tanınır. Ancak, opsiyonlu satış tutarı toplam satışların %25'ini aşamaz.

Fiyat tekliflerinin hesaplanması[379]: Bono ihalesinde fiyat teklifleri iskonto formülüne göre hesaplanır.

F = VSD/1+i

F = Verilen fiyat teklifi

VSD = Hazine bonosunun vade sonunda değeri (nominal değer)

i = Vade için oluşan iskonto oranı

Örneğin, 100 milyar liralık ve 13 haftalık hazine bonosu ihalesinde verilen fiyat teklifi 80 milyar ise, bu ihalede teklif edilen faiz oranı (13 haftalık) %25'tir. Burada (i) yıllık değil, 13 haftalık olarak ele alınmıştır.

80 = 100/1+i

i = 0.25

Veya, bir aracı kurum 13 haftalık bu tutardaki bonoya %25 faiz teklif ediyorsa, vereceği fiyat 80 milyar olacaktır.

F = 100/1+0.25

F = 80

Bu fiyatlamada oluşan yıllık faiz oranı (52 haftalık) $i=(1+0.25)^4$- 1, %44 olarak bulunur. Bu teklife önerilen yıllık faiz basit olarak (0.25x4) %100'dür.

ABD'de Hazinenin kısa süreli borçlanmada kullandığı hazine bonolarının (T-Bill) iskonto getirisi ile devlet tahvillerinin (T-Bond) yıllık iskonto getirileri farklı yöntemlerle hesaplanmaktadır. Bu hesaplama tarzı bizde finansman bonolarının iskonto getirisinin hesaplanmasında kullanılır. ABD'de Hazine bonolarının iskonto getirisinin bulunmasında yıl 360 gün, tahvillerde ise 365 gün alınmaktadır.

360 gün üzerinden hesaplanan Hazine bonolarının yıllık getirisinin (annualized discount yield) hesaplanmasında kullanılan formül şöyledir.

---

379 Çıkrıkçı, age., s. 206-207; Canbaş, Serpil ve Hatice Doğukanlı, age., s. 272-273; Keyder, age., s. 26-27.

$$i = \frac{VSD - F}{VSD} \times \frac{360}{g}$$

Buna göre, örneğin 100 milyon lira nominal değerli ve 91 gün vadeli Hazine bonosuna teklif edilen fiyat (F) 80 milyon lira ise, Hazine bonosunun yıllık iskonto getirisi %79 olarak gerçekleşir.

$$i = \frac{100-80}{100} \times \frac{360}{91}$$

$i = \%79$

Bu oran, yıl 365 gün olduğunda %80 olacaktır. Aynı örneği devlet tahvilleri için yıllık iskonto getirisinin hesaplanması için kullanırsak bulacağımız sonuç, bizim daha önce hazine bonosu için bulduğumuz %100 getiri oranı (yıllık basit) olacaktır.

$$i = \frac{VSD-F}{F} \times \frac{365}{g}$$

$$i = \frac{100-80}{80} \times \frac{365}{91}$$

$i = \%100$

Burada dikkat edildiğinde, ABD'de devlet tahvilleri için kullanılan yıllık iskonto getirisi formülü, Türkiye'de Hazine bonoları ile finansman bonoları için kullanılan formülle aynıdır. Sadece 13 haftalık bonolarda gün 91 ve yıl 364 gün olarak çıktığından bir günlük bir hesaplama farkı gözlenir. Başlangıçtaki formülü kullanırsak, 100 milyar liralık Hazine bonosuna (91 günlük) ihalede verilen fiyat teklifi 80 milyar lira olduğunda, yıllık iskonto getirisi (i) şöyle olacaktır.

$F = VSD/1+i/4$

$VSD = F(1+i/4)$

$$i = \frac{VSD - F}{F} \times 4 \text{ (Yıllık)}$$

$$i = \frac{100-80}{80} \times 4$$

$$i = \%100$$

Hazine bonosu ihalesinde oluşacak faiz oranı (ya da iskonto oranı) aynı zamanda ekonomideki genel faiz oranını belirleycektir. Çünkü, **Hazine bonoları risksiz ve vergiden muaf, likidite düzeyi yüksek finansal araçlardır.**

Hazine bonosu hamiline yazılı olduğu için tam likit aktiftir. Bundan dolayı para piyasalarında en çok işlem gören araçlardandır[380].

Devletin kısa süreli iç borçlanmada kullandığı Hazine Bonoları para piyasalarının çok önemli finansal araçlardan olmasının yanında bu önemi, ikincil piyasada işlem hacminin fazla olması ve kısa süreli fonlar açısından özellikle repo işlemi yapılabilme olanağı vermeleri yüzünden daha da artmaktadır[381].

İhalede satılan hazine bonosu miktarının ve faiz oranının yüksek olması hazinenin borçlanma ihtiyacının yüksek olduğu, ya da piyasada emisyon emme opsiyonu olarak yorumlanır[382].

7.3. Devletin Hazine Bonosu Çıkarmasının Temel Nedenleri

Devletin hazine bonosu çıkarmasının temel nedenleri şöyle sıralanabilir[383]:

- **Devletin bütçe açıklarını kapatması:** Devlet bütçesinin gelir-gider kalemlerindeki tahsilat ve ödemelerde zaman içerisinde doğal olarak ortaya çıkan dengesizlikler, genellikle Merkez Bankasından sağlanan kısa süreli avanslarla kapatılır. Bütçe gelirlerinin büyük bölümünü oluşturan vergilerden yapılan tahsilatlar yılın belirli aylarının belirli günlerinde yoğunlaşır. Oysa, cari ve yatırım harcamaları ödemeleri tatiller hariç, Ocak ayından başlayarak her ayın her haftası içinde yapılır. bu yüzden vergi tahsilatlarının, bütçe ödemelerinin altında kaldığı dönemlerde Hazine, Merkez Bankasından kısa

380 Öçal, Tezer ve digerleri, **Para Banka**, s. 26.
381 Çıkrıkçı, age., s. 206-209.
382 Karslı, age., s. 352.
383 Çıkrıkçı, age., s. 209-210; Gönenli, age., s. 505.

süreli kredi kullanarak bu açığı kapatır.

- **Para piyasalarına müdahele etmek:** Finansman bonosu çıkarmanın ikinci amacı; devletin para arzına, döviz kurları ile faiz oranlarına müdahele isteğidir. Hazine, zaman zaman piyasadaki para arzını daraltmak (enflasyonla mücadele amacıyla) için finansal kurumlara ve halka Hazine Bonosu satışı yaparak parasal şişkinliği ortadan kaldırmaya çalışır. Yine bazı dönemlerde, ulusal paranın yabancı paralar karşısındaki değerini (kur) korumak amacıyla, bono satışına geçerek ulusal parayı azaltır ve böylece talebini artırır. Ya da piyasaya ihraç edeceği Hazine Bonolarının iskonto oranları yoluyla ekonomideki faiz oranlarını yönlendirmeye çalışır. Diğer bir ifadeyle Hazine, bono ihracını para politikasının bir tekniği veya aleti olarak kullanır.

- **Sermaye piyasasının gelişmesine yardımcı olmak:** Devlet sermaye piyasasının gelişmesi için bu piyasanın gereksinim duyduğu finansal araçları hem çeşitlendirmek hem de işlem hacmini artırmak için finansman bonolarını kullanır. Hazine bonoları hem para piyasaları içerisinde kısa süreli fonlara hareket kazandırır, hem de borsanın canlanmasına neden olur.

8. REPO (Repurchase Agreement)

8.1. Repo ve Ters Repo Tanım ve İlgili Kavramlar

Repo, İngilizce **"Repurchase Agreement"** deyiminin kısaltılmış biçimi olup, bu hali ile dilimize girmiş ve kullanılmaya başlanmıştır[384].

Repo dar anlamıyla, bir teminatlı ikraz sözleşmesidir[385]. Diğer bir deyişle geri satın alma koşuluyla menkul değerin satışı işlemidir[386]. Para piyasasında kısa süreli fon transferinde sıkça kullanılan bir finansal tekniktir.

Daha geniş anlamıyla ise, repo ellerinde menkul kıymet bulunan ve kısa vadede nakit paraya ihtiyaç duyan kişi ya da kuruluşların bu

---

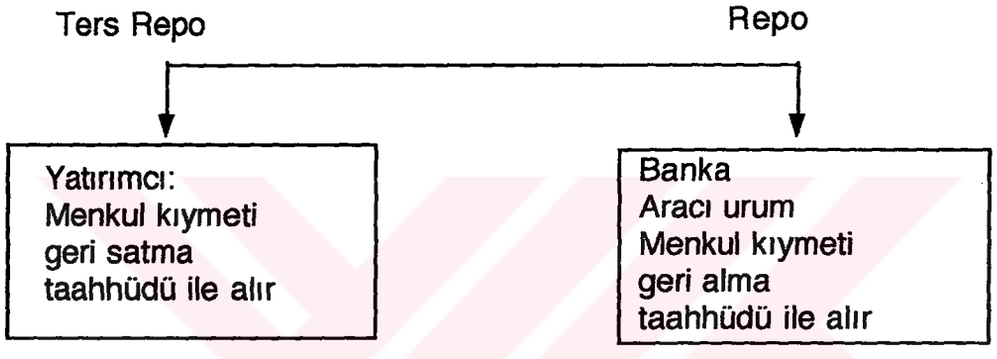
384 Doyrangöl, Nuran Cömert, **Repo ve Ters Repo İşlemleri**, İstanbul, 1996, s. 1; Hubbard, age., s. 10; Keyder, age., s. 10; Gücenmez, age., s. 60.

385 Seyidoğlu, **Ekonomik Terimler**, s. 731; Karslı, age., s. 121; Öçal, Tezer ve digerleri, **Para Banka**, s. 29; Parasız, **Para Banka**, s. 72; Doyrangöl, age., s. 1; Brealey, Richard A. ve digerleri, age., s. 569.

386 Seyidoğlu, **Ekonomik Terimler**, s. 731; Karslı, age., s. 121; Öçal, Tezer ve digerleri, **Para Banka**, s. 29; Parasız, **Para Banka**, s. 72; Akgüç, age., s. 256; Ceylan, Ali ve Turhan Korkmaz, age., s. 140; Özdemir, age., s. 231; Berk, age., s. 322; Hubbard, age., s. 60; Gücenmez, age., s. 60.

gereksinimlerini karşılamak amacıyla mevcut menkul kıymetlerini belirli bir fiyat üzerinden ve önceden saptanan bir vade sonunda geri almayı taahhüt ederek satmalarıdır[387].

Ters repo (reverse repo), repo işleminin tersi olup ellerindeki nakdi bir getiri elde etmek suretiyle değerlendirmek isteyenlerin bu nakit ile belirli bir fiyat üzerinden ve önceden belirlenen vade sonunda geri satmak şartıyla menkul kıymet almalarıdır. İşlem menkul değeri satan açısından **repo**, satınalan açısından ise **ters repo** olarak adlandırılır[388].



Elinde fon fazlası bulunan tasaruf sahibi, yatırımcı, kurumsal yatırımcı ve mali kuruluşların kısa vadeli âtıl fonları, fon açığı bulunan kuruluşlara belli bir faiz karşılığında kullandırarak değerlendirmek ve böylece gelir sağlamak için böyle bir işlem yaparlar[389]. Repo işlemi, çok kısa süreli (bir geceden-bir aya kadar) fonların finans sistemine çekilerek değerlendirilebilmesi, sonuçta ekonomide ödünç verilebilir fon hacminin genişletilmesi yönünden daha büyük öneme sahiptir[390].

Uygulamada, çok kısa süre için ödünç verilebilir nitelikteki bazı fonlar, gerek banka mevduatlarının vade kompozisyonu gerekse vadesiz mevduatın düşük getiri sağlaması yüzünden ya atıl kalmakta (kasada nakit), ya da döviz benzeri spekülatif yatırım alanlarına yönelerek finans sistemi dışına kayabilmektedir. Ekonomik açıdan bu tip riskleri taşıyan fonların günlük, haftalık işlem yapabilme olanağı verebilen finansal araçlar kullanarak finans sistemine çekebilmesi, ödünç verilebilir fon hacminin genişlemesine, öte

387 Karslı, age., s. 121; Öçal, Tezer ve digerleri, **Para Banka**, s. 29; Parasız, **Para Banka**, s. 72; Akgüç, age., s. 256; Özdemir, age., s. 231; Doyrangöl, age., s. 1; İMKB, **Sabit Getirili..**, s. 9; Civan, age., s. 35; Gönenli, age., s. 507.

388 Çıkrıkçı, age., s. 211-212; Akgüç, age., s. 256; Keyder, age., s. 10; Civan, age., s. 35.

389 Karslı, age., s. 121; Canbaş, Serpil ve Hatice Doğukanlı, age., s. 77.

390 Çıkrıkçı, age., s. 211.

yandan da bu fonlara sahip birimlerin riske girmeden yüksek faiz getirisinden yararlanabilmelerine neden olmaktadır. Zaman zaman işletmelerin finansal pozisyonlarında ortaya çıkabilen günlük dengesizlikler hayati önem taşıyabilir. Büyük ölçekli bir firmanın geçici ve çok kısa süreli likiditesizlik hali, onu piyasada zor durumda bırakabilir. Keza, bir ekonomik birimin (kişi veya işletmenin) çok kısa süreli; gecelik veya birkaç gün süreli; ancak, önemli hacimdeki fonlarının âtıl kalması büyük gelir kayıplarına neden olabilir. Repo işlemi her iki kesimin pozisyonlarının dengeye getirilmesine olanak verir. Bir gecelik finansal işlem yapabilme olanağına sahip olabilmek, hem tasarruf sahipleri hem de yatırım sahipleri açısından çok büyük bir avantajdır[391].

Repo işlemleri aslında ABD'de geliştirilmiş ve sermaye piyasası gelişmiş ülkelerde yaygın olarak kullanılan, ülkemizde de son yıllarda hızla yaygınlaşmış bulunan **teminatlı ikraz sözleşmesi**dir[392]. Teminat olarak hazine bonosu kullanılmakla beraber, özel sektör tahvilleri, finansman bonoları ve diğer sermaye piyasası araçları da repo konusu yapılabilir.

Repo işleminin daha iyi kavranabilmesi için bir örenek vermek yerinde olacaktır. Örneğin, varsayalım ki, bir aracı, elinde tuttuğu 50 milyar liralık hazine menkul kıymetlerini finanse etmek ve aynı zamanda bir sonraki güne kadar elinde tutmak istiyor. Aynı zamanda, sözkonusu aracının kasasında müşterilerine ait 50 milyar liradan fazla parasının kullanılmaya hazır beklediğini düşünelim. Aracı 50 milyar liralık hazine menkul kıymetini belirlenen miktarlarda ve repo oranlarında müşterilerine satacak ve aynı hazine menkul kıymetlerini müşterilerinden yeniden satın alacaktır. Burada müşteri açısından anlaşma ters repo olarak adlandırılmaktadır[393].

8.2. Yetkili Kurumlar

Tebliğ'de repo ve ters repo işlemi yapmaya yetkili kılınan kuruluşlar şöyle sıralanmıştır[394]:

a) Sermaye Piyasası Kanunu'nun 34. maddesi gereğince izin almış bankalar,

b) Ödenmiş sermayesi 10 milyar TL olan ve sermaye piyasası

391 Çıkrıkçı, age., s. 211.

392 Karslı, age., s. 122; Canbaş, Serpil ve Hatice Doğukanlı, age., s. 78.

393 Ceylan, Ali ve Turhan Korkmaz, age., s. 141.

394 Menkul Kıymetleri Geri Alma veya Satma Taahhüdü İle Alım Satımı Hakkındaki Tebliğ.

araçlarının alım-satımına aracılık yapmaya yetkili kılınan aracı kurumlar.

8.3. İşlem Konusu Menkul Kıymetler

Menkul Kıymetleri Geri Alma veya Satma Taahhüdü İle Alım Satımı Hakkındaki Tebliğ gereğince repo işlemlerinde kullanılabilecek menkul değerler şunlardır[395]:

- Devlet tahvilleri,
- Hazine bonoları,
- Banka bonoları ve banka garantili bonolar,
- Toplu Konut İdaresi İle Özelleştirme İdaresi Başkanlığı tarafından ihraç edilen borçlanma senetleri,
- VDMK hariç, teşkilatlanmış piyasalarda işlem gören veya borsada tescil edilmiş borçlanma senetleri (özel sektör tahvileri, vs.).

Repo ve ters repo işlemlerinde süre ve faiz oranları taraflarca serbestçe kararlaştırılabilmektedir. Bununla birlikte, işlemde kullanılan finansal aracın vade günü, reponun vade süresini vermektedir.

8.4. Repo İşlemindeki Teknik Formaliteler

Repo işlemindeki teknik formaliteler ise şöyle sıralanabilir[396]:

1. Taraflar arasında repo işlemini belirten bir sözleşmenin düzenlenmesi,
2. Bu sözleşme çerçevesinde işleme konu edilen menkul değerlerin ya teslim edilmesi ya da repoyu yapan bankalarca düzenlenecek "saklama makbuzu" gereğince emanete alınması,
3. Repo vadesi sonunda "saklama makbuzu" veya menkul değerin karşı tarafa iade edilmesi karşılığında repo bedelinin faiziyle geri ödenmesi.

Türkiye'de repo işlemleri bankalar ile elinde kısa vadeli ödünç verebilecek fon bulunan tasarruf sahipleri; kişiler, kurumlar arasında yapılmaktadır. **Bankanın repo işleminde yaptığı;** daha önce belli bir fiyattan (faiz oranından) satınalıp portföyüne koyduğu menkul değerleri (genellikle Hazine Bonoları), daha düşük bir faiz oranı (daha yüksek bir fiyatla) uygulayarak ve repo sözleşmesinde belirtilen vade sonunda tekrar geri

---

395 **Menkul Kıymetleri Geri Alma veya Satma Taahhüdü İle Alım Satımı Hakkındaki Tebliğ**, Seri No: 7, m. 5; Seri: V, No: 14, R.G. 05.04.1994/21896.

396 Tebliğ, m. 7; İMKB., **Sabit Getirili..**, s. 9-10.

T.C. YÜKSEKÖĞRETİM KURULU
DOKÜMANTASYON MERKEZİ

satınalma koşuluyla başkalarına pazarlamaktır. Bu işlemde, Repo işleminde menkul kıymetin mülkiyeti repo işleminin vadesi boyunca alıcıya (ters repo yapan tarafa) geçer ve her türlü getirisi de çerçeve anlaşmasında aksine hüküm bulunmadıkça alıcıya (ters repo yapan tarafa) ait olur. Ancak işlem yapılırken bankalar genellikle *"saklama makbuzu"* düzenlediğinden bononun fiili teslimi yapılmamakta, banka portföyünde emanete alınmaktadır. Repo süresi sonunda, işlem ters repo yapılarak kapatılmaktadır[397].

Repo işleminde fiili teslimin yapılmaması yüzünden, muhasebe işlemleri banka şubesi ile genel merkez arasında (menkul kıymetler müdürlüğü) *"nazım hesaplar"* (koşullu bağlantılar) üzerinde izlenmektedir.

Tebliğ'le bankaların sınırsız ölçüde **"açığa işlem"** yapabilme olanakları sınırlandırılmıştır. Tebliğ'e göre, repo yapmaya yetkili aracı kurmlara sadece kendi nam ve hesaplarına işlem yapma zorunluluğu getirilirken, kendi mülkiyetlerinde olmayan menkul kıymetleri repo ve ters repo işlemlerinde kullanmaları da yasaklanmıştır. Keza aracıların net repo işlem hacmi, özkaynaklarının 20 katı ile sınırlandırılmıştır. Aynı kişi veya kurumlarla yapılabilecek repo işlem hacmi ise toplam repo işlem hacminin %10'unun üzerine çıkmayacağı hükme bağlanmıştır.

Repo işlemi vadeli bir işlemdir. Bu nedenle, piyasa koşullarına bağlı olarak değişebilen faiz oranlarına bağlıdır. İşlemin üzerinde yapıldığı finansal aracın taşıdığı faiz getirisi ile repo müşterisine sunulan faiz oranı arasındaki marj, aracı kurumun repo işlem gelirini oluşturur. Eğer, aracı kurumun repo için sunduğu faiz oranı, finansal aracın içerdiği faiz oranından düşük ise, aracı kazançlı; tersi durumda ise, zararlıdır. Diğer bir ifadeyle, aracı kurum, vade sonunda menkul değerleri geri alırken ödeyeceği repo faizi, menkul değerlerin vade sonuna kadar sağlayacağı getiri (faiz) oranından yüksekse zararlı, düşükse kazançlı olacaktır. Kaldı ki, repoya sunulan faiz oranı, menkul değer için piyasa faiz oranının üzerinde olması halinde, finansal aracının repo işlemine girmesi de düşünülemez[398].

Repo işleminde fon sahibi elindeki fonları menkul kıymet karşılığında kullandırmaktadır. Fona ihtiyacı olan, evvelce alıp portföyüne koyduğu menkul kıymetleri (genellikle hazine bonosu ve tahvil gibi borçluluğu temsil eden sabit

397 Çıkrıkçı, age., s. 213; Doyrangöl, age., s. 9; İMKB., **Sabit Getirili..**, s. 10.
398 Çıkrıkçı, age., s. 214-215.

getirili kıymetler) para sahibine satmakta, para sahibi ise, verdiği para karşılığında bu kıymetleri satınalmaktadır. Ancak bu kıymetlerin vadeleri çok çeşitli ve fon sahibinin düşündüğü vadeden uzun olabilir. Bu sebeple, fon sahibi ile fonu kullanan arasında, fon sahibinin düşündüğü kısa vade (genellikle bir hafta- 15 gün gibi) sonunda, kıymetleri satan kıymetlerini, parayı veren de parasını geri alır. **Böylece repo anlaşmasının iki fonksiyonu ortaya çıkar**[399]:

1. Eldeki fonları başkasına kullandırma işinin alalâde bir ödünç para akdi yerine menkul kıymet alım satımı şekline dönüşmesiyle, alınıp satılan menkul kıymetlerin **teminat** olarak kullanılması ve ödünç para verme işlemlerinde **menkulkıymetleştirme** (securitization)nin sağlanması.

2. Alım satım konusu gibi görülmekle beraber aslında teminat konusu olan menkul kıymetlerin vadelerinin bu akdin vadesine uydurulması

Reponun dayanağı hazine bonosu, devlet tahvili gibi yüksek kaliteli menkul kıymetler olduğu için geri ödenmeme riski çok düşüktür. Repo bir menkul kıymete dayandığı için mevduat kabul edilmez ve mevduat sigortası kapsamına alınmaz. Bu nedenle repo yoluyla fon toplamak, mevduat kabulü yoluyla fon toplamaktan daha ucuzdur[400].

8.5. Repo İşlemlerinde Teminat

Repo anlaşmasında taraflardan biri elindeki kısa vadeli fonları ikraz eder, karşı taraf ise bunun teminatı olarak, elindeki tahvilleri borç olarak verene belli bir vade sonunda belli bir fiyatla geri almak üzere satar.

Bankalarda yapılan repo işlemlerinde teminat olan tahvil veya hazine bonoları genellikle para sahibine teslim edilmemekte, bunun yerine bir makbuz verilmektedir. **Tahvillerin satış ve geri alış fiyatları arasındaki fark, parayı ödünç verenin gelirini teşkil eder ve belli bir faiz oranına tekabül eder.**

8.6. Repo İşlemlerinde Vade

Vade normal olarak 1 hafta ile 1 ay arasında değişmekle beraber, piyasada fon ihtiyacı olan kuruluşların ihtiyacına göre daha da kısaldığı ve bir

399 Karslı, age., s. 122.

400 Canbaş, Serpil ve Hatice Doğukanlı, age., s. 78.

güne kadar indiği (*overnight repo*), faiz oranının da kısa vadeli faiz oranının çok üzerine çıktığı; aksine, piyasada para bollaştığı zaman repo faizinin vadeli faiz oranlarının yarı yarıya altına düştüğü, buna karşılık vadenin bir yıla kadar uzadığı ve asgari repo meblağının yükseldiği görülür. Bu yüzden, repo işlemlerinde faiz oranı, vade ve asgari meblağ piyasadaki nakit darlığı veya bolluğunun ölçüsü olarak kabul edilir[401].

Repo genelde üç şekilde yapılmaktadır: Bunlardan ilki **"sürekli repo"**dur. Taraflar sözleşmeyi feshetmedikçe, ya da vade sonunda para ve tahviller iade edilmedikçe kendiliğinden uzayan repo sözleşmesine **sürekli repo** (continous contract) denir[402]. Sürekli repoda, repoyu yapan taraflar sözleşmeyi iptal etmedikçe devam eder. **Vadesiz** ya da **açık repoda ise**; Repo anlaşması belli bir süre için yapılmakla beraber, taraflardan herbiri sözleşmeyi dilediği zaman sona erdirmek hakkına sahipse buna **vadesiz** ya da **açık repo** denir[403]. Döviz üzerinden yapılan repoya ise **"swap"** denilmektedir[404]. Repo işleminde iki değer tesbit edilmektedir:

-Satış fiyatı,

- Geri alış fiyatı.

Merkez Bankası'nın da tedavüldeki paranın bollaştığı zamanlarda ters repo yoluyla piyasadan ucuz faizle para çektiği görülür. Bu işlem **açık piyasa işlemleri** arasında yer alır[405].

8.7. Repo mekanizması (Repoda Fiyat Oluşması)

Repoda **iskonto esası** mekanizması uygulanır. Repo konusu tahvillerin ve nominal değerlerinden hareketle iskontolu olarak kaça satılacağı ve kaça geri alınacağı aşağıdaki formülle hesaplanır[406]:

$$m_1 = \frac{M}{1 + \frac{ar}{365}}$$

$$m_2 = m_1 \left(1 + \frac{nr}{365}\right)$$

401 Karslı, age., s. 122; Berk, age., s. 322; Doyrangöl, age., s. 8; Parasız, **Para Banka**, s. 6.

402 Karslı, age., s. 122.

403 Karslı, age., s. 122.

404 Öçal, Tezer ve digerleri, **Para Banka**, s. 29.

405 Karslı, age., s. 123.

406 Karslı, age., s. 123; Doyrangöl, age., s. 2-3.

M : Tahvillerin nominal değeri

m_1 : Repo satış fiyatı

m_2 : Repo geri alış fiyatı

a : Tahvillerin vadesine kalan gün sayısı

n : Repo gün sayısı

r : Repo iskonto oranı

8.8. Reponun Değerlendirilmesi

Değişik vadelerle yapılan üç repo örneği:

1. Örnek

Hazine bonosu ile bir repo anlaşması düşünelim.

a) Hazine bonosu, aşağıdaki formül kullanılarak hesaplanan satış fiyatından (m_1) satılır:

$m_1 = M / (1+r(a/365)$

burada, **r**: iskonto oranı, **a**:bonoda vadeye kadar kalan gün sayısı

b) Hazine bonosu (n) gün sonra (r_1) oranında faiz ilave edilerek, aşağıdaki formül çerçevesinde hesaplanan geri satın alma fiyatından (m_2) geri alınır.

$m_2 = m_1 (1+r_1(n/365))$

burada; r_1 : Repo işlemindeki faiz oranı, **n**: Repo anlaşması vadesi (gün sayısı)

Örnek: Hazine bonosu nominal değeri: 1000; r:%60; a:300 (Hazine bonosu 300 gün sonra itfa edilecek); r_1:%90 (Repo faiz oranı); n: 7 (7 günlük repo anlaşması) bu durumda hazine bonosu

m_1=1000/(1+0.6(3006365)= 669.72 TL.'den satılacak,

m_2= 669.72 (1+0.9(7/365))=681.27 TL.'den geri satın alınacaktır.

Satış ve geri satın alma fiyatı arasındaki fark, borç verenin faiz gelirini oluşturmaktadır[407].

---

[407] Keyder, age., s. 11.

2. örnek[408]:

12.07.1994 vadeli, 1.000.000 TL nominal değerinde ve %98 faizli tahvilin 10.04.1994 tarihinde 17.04.1994 tarihli ve %88 iskonto oranı ile **repo** satışı yaptığımızda, reponun başlangıç tarihinde ve vade bitiminde devlet tahvilinin alış ve satış fiyatlarını hesaplayalım:

Özet olarak hesaplamada kullanılan bilgiler:

- Devlet tahvilinin vadesi : 12.07.1994
- Satış günü : 10.04.1994
- Repo vadesi : 17.04.1994
- Devlet tahvili faiz oranı : %98
- Repo için iskonto oranı : %88

Reponun vadesi sonunda repo işlemini gerçekleştiren kurum, vadesine 86 gün kalmış (12.07.1994 ile 17.04.1994 tarihleri arasındaki gün sayısı) devlet tahvilini geri satın alacaktır. Buradaki satın alma fiyatı şöyle hesaplanacaktır.

$$\text{Alış fiyatı} = \frac{1.000.000}{1+\frac{0.98 \times 86}{365}} = \frac{1.000.000}{1.23} = 813.008 \text{ TL}$$

Repo işleminin yapıldığı gün ise (10.04.1994) bu devlet tahvilinin satış fiyatı aşağıdaki gibi hesaplanacaktır:

$$\text{Satış fiyatı} = \frac{813.008}{1+\frac{0.88 \times 7}{365}} = \frac{813.008}{1.0169} = 799.499 \text{ TL}$$

Böylece **yatırımcının kazancı:** 813.008 - 799.496 = **13.512** TL

---

[408] Canbaş, Serpil ve Hatice Doğukanlı, age., s. 275-276.

3. örnek[409]:

Şimdi vadesine 220 gün kalmış 100 milyon lira nominal değerde tahvilin bir ay için repo konusu olduğunu ve %60 repo faizi uygulandığını varsayalım:

$$\text{Satış fiyatı}(m_1) = \frac{100.000.000}{1+0{,}60\ \frac{220}{365}} = 73.440.643\ \text{TL}$$

$$\text{Geri alış}(m_2) = 73.440.643\ (1+0{,}60\ \frac{31}{365}) = 77.183.097\ \text{TL}$$

Buna göre; vadesine 220 gün kalmış 100 milyon TL nominal değerli bir tahvil %60 iskonto ile repo edildiğinde 73.440.643 liraya satılıyor ve 31 gün sonra 77.183.097 liraya geri alınıyor. aaradaki fark 3.744.455 TL olup, 31 günlük repo faizi karşılığıdır.

8.9. Repo-Ters Repo İşlemlerinin Uygulanmasına İlişkin Esaslar ve Yasal Düzenlemeler

Reponun ortaya çıkış hikayesine ilginçtir. ABD'de Merkez Bankası (Federal Reverve System) FED'in bankaların mevduata uygulayabilecekleri faiz oranları ile ilgili düzenlemesinde yapılan değişiklikle, bankalar 30 günden daha az vadeli mevduata faiz vermelerinin önlenmesi REPO'yu ortaya çıkarmıştır[410]. Bankalar kendi aralarında bu sınırlamayaı "federal fonlar" alım satımı ile aşmaya çalışırken, banka dışı kurumlar da atıl fonlarını kısa vadeli borç vererek bir gelir elde etmek için REPO yapmaya başlamışlardır. Böylece REPO; vadesiz ve çok kısa vadeli mevduata faiz verilmediği ortamda ellerinde borç verebilecek fon bulunduranlar için önemli bir finansal araç haline gelmiştir[411].

Türkiye'de ilk kez yabancı bankalar tarafından uygulanan REPO, 1980'lerin ikinci yarısından itibaren T.C. Merkez Bankası tarafından açık piyasa işlemlerini kontrol aracı olarak sık sık başvurulan bir yöntem olmuştur. Daha sonra daha geniş bir kesim tarafından (bankalar, T.C. Merkez Bankası, şirketler, birikim sahibi gerçek kişiler, vakıflar, kamu kurumları, vb.) ve büyük tutarlar oluşturacak bir hacimde **repo** ve **ters repo** işlemleri yapılmaya

409 Karslı, age., s. 123.

410 **Sermaye Piyasası ve Borsa Temel Bilgiler Kılavuzu**, s. 148; Karslı, age., s. 124-125; Doyrangöl, age., s. 5-6.

411 Canbaş, Serpil ve Hatice Doğukanlı, age., s. 78.

başlanmıştır[412].

Türkiyed'de ilk düzenleme Sermaye Piyasası Kanunu'ndaki değişiklikten sonra Sermaye Piyasası Kurulu tarafından **31 Temmuz 1992** tarihinde, 21301 Sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan **Menkul Kıymetlerin Geri Alma veya Satma Taahhüdü İle Alım Satımı Hakkındaki Tebliğ** ile yapılmıştır. Bu tebliğle birlikte o zamana kadar bir yasal boyut taşımayan REPO işlemleri yasal boyut kazanmıştır[413].

Repo işlemleri ABD dışında Japonya, Avusturya, Almanya ve İtalya'da yaygın bir şekilde kullanılmaktadır. Almanya'da diğerlerinden farklı olarak verilen borca karşılık menkul kıymetleri alan taraf bu kıymetleri geri satmama gibi bir hakka sahiptir[414].

8.10. Borsada Repo

İstanbul Menkul Kıymetler Borsası 17 Şubat 1993 tarihinde bir **repo ve Ters Repo Pazarı** açmıştır. Bu pazarda repo yetkisi almış aracı kurum ve bankalar işlem yapar. Repo piyasasında işlem yapan aracı kuruluşlar istedikleri işlem limitleriyle oranlı bir teminat yatırmak zorundadırlar.

Aracı kuruluşlar, talep ettikleri reponun vade, tutar ve iskonto oranını borsa görevlilerine telefonla bilrdirirler. Bu talep *Reuter's* ve *Telerate* iletişim sistemlerinin ilgili sayfalarında izlenir. Buna istinaden borsaya aynı nitelikte karşı teklif gelirse işlem gerçekleştirilir. Karşı karşıya gelen kuruluşlar ancak bu aşamada birbirinin kim olduğunu öğrenebilirler.

Repo ve ters repo işlemlerinde faiz ve vade -ilgili menkul kıymetin itfa tarihini aşmamak kaydıyla- serbestçe belirlenebilir[415].

Piyasada bazı kuruluşların ellerinde kıymet olmaksızın açığa repo yapmaları üzerine, Seri: v, No: 14 Tebliğ'le repoda kıymetlerin alıcıya teslimi yasaklanmış, bunun yerine repo konusu kıymetlerin Merkez Bankası'na depo edilmesi esası getirilmiştir. Bu husus repo sözleşmesinde de belirtilir.

Yetkili kuruluşlar repo işlemlerini gerek kendi aralarında, gerekse borsada açılacak pazarda yapabilirler.

---

412 Karslı, age., s. 124; Canbaş, Serpil ve Hatice Doğukanlı, age., s. 79; Apak, age., s. 79; Çıkrıkçı, age., s. 212; Doyrangöl, age., s. 5.

413 Canbaş, Serpil ve Hatice Doğukanlı, age., s. 79.

414 Apak, age., s. 79.

415 Tebliğ, m. 6.

Repo işlemlerinde menkul kıymetlerin **mülkiyeti** alıcıya geçer ve **getirileri** de alıcıya ait olur. Vadede iade edildiğinde mülkiyet tekrar satıcıya geçer[416].

Yetkili kuruluşların yapabilecekleri repo işlemlerinin limitine ilişkin düzenlemeler T.C. Merkez Bankası'nca yapılır[417].

Repo işlemleri yapmaya yetkili kuruluşlar, diğer konularda olduğu gibi, Kurul'a bilgi vermek zorundadırlar ve aynı zamanda Kurul'un ve merkez Bankası'nın denetimine tâbidirler.

Sermaye piyasası mevzuatı; yatırım danışmanlığı, portföy yöneticiliği gibi sermaye piyasası faaliyetlerinde bulunmak üzere aracı kurumlara yetki vermenin yanında münhasıran bu iki faaliyet konusu için özel kurum (şirket) tipleri ihdas etmiş, fakat ters repo işlemleri için böyle özel bir kuruma gerek görmemiştir[418].

9. BANKA BONOLARI (Bank paper, Bank bill)

9.1. Tanım

Bankaların sermaye piyasasından kaynak sağlamak üzere ihraç ettikleri ve en az 90, en çok 360 gün vadeli borç senetleridir[419].

9.2. Banka Bonolarının Hukuki Niteliği

Banka bonolarını, kalkınma ve yatırım bankalarının, borçlu sıfatıyla düzenlediği ve halka arz yoluyla satıma sunulan emre veya hamile yazılı kıymetli evraktır olarak nitelendirmek mümkündür[420].

Bonoları ihraç kararı; özel sektöre mensup bankaların genel kurulları, devlet bankalarında ise, yönetim kurulları tarafından alınır[421].

Satış anında geçerli faiz oranıyla iskonto edilmiş fiyat üzerinden satışa sunulur[422].

---

416 Tebliğ, m. 8.

417 Tebliğ, m. 11.

418 Karslı, age., s. 125.

419 Seyidoğlu, **Ekonomik Terimler**, s. 65; Ceylan, Ali ve Turhan Korkmaz, age., s. 135; Parasız, **Para Banka**, s. 73; Bolak, age., s. 121.

420 Seyidoğlu, **Ekonomik Terimler**, s. 65; Bolak, age., s. 122.

421 Ceylan, Ali ve Turhan Korkmaz, age., s. 135.

422 Parasız, **Para Banka**, s. 73.

10. BANKA GARANTİLİ BONOLAR

10.1. Tanım

Anonim şirketlerin banka garantisi alarak ihraç ettikleri kıymetli evraklardır[423].

10.2. Banka Garantili Bonoların Hukuki Niteliği

Bankadan kredi kullanan ortakların, bu kredilerin teminatı olarak borçlu sıfatı ile düzenleyip, alacaklı bankaya verdikleri emre muharrer senetlerden, bu krediyi kullandırmış bankaca kendi garantisi altında ve Kurul'ca kayda alınmasını müteakip, ihraç edilen kıymetli evraktır[424].

Banka Garantili Bonolar, en az 90 en çok 720 gün vadelidir. Banka Garantili Bonoların satışı, TTK. hükümlerine göre, senedin banka tarafından, bankanı sadece unvan ve yetkili imzalardan oluşan "beyaz ciro" şeklinde, ciro edilmesi ve satılana teslim edilmesi ile yapılır[425].

Banka Garantili Bono üzerindeki kayıt, garanti veren bankayı, borçlu ile aynı şartlarda ve derecede sorumlu hale getirir. Banka garantili Bono hamili, ödeme için, protestoya gerek kalmaksızın, garanti verden bankaya, doğrudan başvurabilir.

Banka bonoları ve banka garantili bonoların ikinci el piyasada satımları mümkündür[426]. Bu hüküm, bonoları ihraç etmiş olan banka için de geçerlidir. Bonoların borsaya kote edilmeleri söz konusu olmayıp yalnızca yapılan işlemler tescil edilmektedir[427].

Bu tür bonolar, tahvil çıkartmaya göre daha pratik, formalitesi az ve daha düşük masrafla kredi sağlama yollarıdır[428]. Teoride halka arz edildikleri söylensede de uygulamada halka arz edildikleri söylenemez. Halka arzedildikleri söylenerek SPK izniyle ihraç edilirlerse de, ilan ve toplu satıştan ziyade ikili ilişkiler içinde büyük miktarlarda ve belli yerlere plase edilen

---

423 Ceylan, Ali ve Turhan Korkmaz, age., s. 135; Bolak, age., s. 122.

424 Çapanoğlu, age., s. 53; Ceylan, Ali ve Turhan Korkmaz, age., s. 135.

425 Ceylan, Ali ve Turhan Korkmaz, age., s. 135.

426 Ceylan, Ali ve Turhan Korkmaz, age., s. 136; Bolak, age., s. 122.

427 Bolak, age., s. 122.

428 Seyidoğlu, **Ekonomik Terimler**, s. 65.

senetlerdir[429].

11. FİNANSMAN BONOSU (Commercial Papers, Notes)

11.1. Tanım

Finansman bonosu, para alacağını içeren menkul kıymet niteliğini haiz, iskonto esasına bağlı, mevduat toplayan bankalar hariç, Anonim Şirketler tarafından ihraç edilen bir borç senedidir[430].

Şirketlerin kısa vadeli işletme sermayesi ihtiyaçlarını karşılamak üzere çıkardıkları kısa vadeli ve teminatsız bu borçlanma senetleri, banka kredilerinin yüksek maliyeti karşısında şirketlere aracısız kredi sağlama olanağı verir[431].

Bu senetler; enflasyon oranının, buna bağlı olara kredi maliyetlerinin yüksek olduğu dönemlerde işletmelerin kısa süreli finans gereksinimini karşılamada bir seçenektir[432].

11.2. Finansman Bonolarının Hukuki Niteliği

Finansman bonoları, ihraççıların[433] bu tebliğin hükümlerine göre borçlu sıfatıyla düzenleyip Kurul[434] kaydına alınmak suretiyle ihraç edilerek sattıkları emre veya hamiline yazılı menkul kıymet niteliğindeki kıymetli evraktır[435].

---

429 Bolak, age., s. 122; Çapanoğlu, age., s. 52; Seyidoğlu, **Ekonomik Terimler**, s. 65.

430 **SPK Finansman Bonolarının Kurul Kaydına Alınmasına İlişkin Esaslar Tebliği** Seri III, No: 13, R.G., 31.07.1992/21301; Hubbard, age., s. 59; İMKB, **Sabit Getirili..**, s. 6; Türko, age., s. 232; Gücenmez, age., s. 32; Gönenli, age., s. 508.

431 Seyidoğlu, **Ekonomik Terimler**, s. 264; Seyidoğlu, **Uluslararası Finans**, s. 237; Karslı, age., s. 350; Brealey, Richard A. ve digerleri, age., s. 522, 538, 568; Çıkrıkçı, age., s. 217; Ceylan, Ali ve Turhan Korkmaz, **Borsada Uygulamalı Portföy Yönetimi**, Bursa, 1995, s. 56; Parasız, **Para Banka**, s. 72; Ceylan, age., s. 115; Kondak, age., s. 110.

432 Fettahoğlu, age., s. 92.

433 **İhraççılar:** Anonim ortaklıklar, mevzuata göre özelleştirme kapsamına alınanlar dahil kamu iktisadi teşebbüsleri, mahalli idareler ile bu idareler ile ilgili özel mevzuat uyarınca faaliyet gösteren kuruluş, idare ve işletmeleri.

434 Sermaye Piyasası Kurulu.

435 **SPK Finansman Bonolarının Kurul Kaydına Alınmasına İlişkin Esaslar Tebliği** Seri III, No: 13, R.G., 31.07.1992/21301, m. 3; **Sermaye Piyasası ve Borsa Bilgi Seti**, İstanbul, ty. s. 110.

11.3. Mevzuatımızda Finansman Bonoları

11.3.1. Şekil Şartı

Finansman bonoları kesin şekil şartına ve Tebliğ ekindeki örneğe göre düzenlenir. Üzerinde bulunması zorunlu unsurlar[436]:

- Finansman bonosu ibaresi,
- İhraççının ticaret ünvanı ve adresi,
- İhraç edilecek finansman bonosu için ihraççı tarafından imza yetkisi verilen temsilcilerin adları ve imzaları, (finansman bonosunun emre düzenlenmesi halinde imzaların el ile atılması zorunludur),
- Belirli bir meblağı kayıtsız şartsız ödeme vaadi,
- Tanzim yeri,
- Tanzim tarihi,
- vade,
- Ödeme yeri,
- Tertip ve seri numarası,
- Finansman bonosu emre yazılı ise ödeme yapılacak kişinin adı veya ünvanı, hamiline yazılı ise hamiline yazılı olduğu ibaresi

Finansman bonolarının düzenleniş şekline göre yukarıdaki unsurları taşımaları şart olup bunlar hakkında Teblig[437] hükümleri, bu tebliğde hükmü bulunmayan hallerde TTK.'nın kıymetli evraka ilişkin hükümleri uygulanır.

11.3.2. Vade ve Satış Esasları

Finansman bonolarının vade ve satış esasları özetle aşağıdaki gibidir[438]:

Finansman bonolarının **vadesi** 60 günden az ve 720 günden çok olmamak üzere 30 gün ve katları şeklinde belirlenebilir ve iskontolu olarak satılır[439].

Vadenin başlangıç tarihi, finansman bonolarının satışa sunulduğu

---

436 Tebliğ, m. 4.

437 **SPK Finansman Bonolarının Kurul Kaydına Alınmasına İlişkin Esaslar Tebliği** Seri III, No: 13, R.G., 31.07.1992/21301.

438 **SPK Finansman Bonolarının Kurul Kaydına Alınmasına İlişkin Esaslar Tebliği** Seri III, No: 13, R.G., 31.07.1992/21301, m. 5; **Sermaye Piyasası ve Borsa Bilgi Seti**, s. 110; **Sermaye Piyasası ve Borsa Temel Bilgiler Kılavuzu**, s. 53; Gönenli, age., s. 509.

439 İMKB., **Sabit Getirili..**, s. 7.

ilk gündür.

Finansman bonoları, 1/4'ünü geçmeyecek satış süresi içinde hergün, iskonto esasına göre aşağıdaki formülle hesaplanan değer üzerinden satılır ve **finansman bonolarının nominal değeri, anapara ile faizi içerir.**

$$SF = \frac{ND}{(1+r)^{a/b}}$$

SF : Satış fiyatı,
ND : Nominal değer,
r : iskonto oranı,
a : Vadeye kalan gün sayısı,
b : Gün olarak vade,

Satış süresinin hesabında tam günün dışındaki süreler dikkate alınmaz. Satış süresinin son gününün resmi tatile denk gelmesi halinde, süre izleyen iş günü sona erer.

Finansman bonoları, satış süreleri içinde hergün üzerine tanzim tarihi yazılarak satılır[440].

1 1.3.3. Finansman Bonolarının Satış Şekli

Finansman bonoları, ilgili ortaklıklarca iki şekilde satışa çıkarılabilir[441]:

a) Halka arz yoluyla,

b) Halka arzedilmeksizin.

1 1.3.3.1 Halka Arz Yoluyla Satış

Finansman bonolarının halka arz yoluyla satışının, bankalar veya yetki belgesi almış aracı kurumlar aracılığıyla yapılması zorunludur.

Finansman bonolarını halka arzetmek üzere Kurul kaydına aldıran ortaklıkların hazırladıkları izahnameyi ilan etmeleri ve sirkülerini de Türkiye çapında yayın yapan gazete ve gazetelerde yayınlanmaları gerekir.

---

440 **SPK Finansman Bonolarının Kurul Kaydına Alınmasına İlişkin Esaslar Tebliği** Seri III, No: 13, R.G., 31.07.1992/21301, m. 5; **Sermaye Piyasası ve Borsa Bilgi Seti**, s. 110.

441 Akgüç, age., s. 548; Gönenli, age., s. 510.

Finansman bonolarının seriler halinde satılması halinde, her serinin satışı için, ayrı sirkülerin ilan edilmesi gerekir.

Satış süresi içinde satılmayan veya aracı kurumlar tarafından da satın alınmayan finansman bonolarının, satış süresi bitiminden itibaren en geç 6 iş günü içinde noter huzurunda tesbit edilerek iptal edilmesi gerekir. Çıkarılan finansman bonolarından satılamayanlar iptal edilmedikçe, yeni finansman bonosu çıkarılamaz. Bu kural, finansman bonolarının halka arz yoluyla çıkarılmasında geçerli olduğu gibi, halka arzedilmeksizin çıkarılmasında da geçerlidir.

1 1.3.3.2. Halka Arzedilmeksizin Satış

Ortaklıklar, halka arzedilmeksizin de finansman bonosu çıkarabilirler. Ancak bu şekilde çıkarılacak finansman bonolarının emre yazılı olmaları şarttır. Bu tür finansman bonalarının satışı, çıkaran ortaklar tarafından doğrudan yapılabilir. Halka arzedilmeksizin satılmak üzere SPK kaydına alınan finansman bonoları için izahname ve sirküler yayınlanmasına gerek yoktur.

Halka arzedilmeksizin çıkarılan finansman bonolarının hangi gerçek ve tüzel kişilerce satın alınacağına dair bilgi, varsa bunlara ilişkin anlaşma metni, Sermaye Piyasası Kurulu Başkanlığı'na yapılacak başvuru dilekçesine eklenmelidir.

Halka arzedilmeksizin arzedilecek finansman bonolarının satış süresi, kayıt belgesi tarihinden itibaren 7 işgünü geçmemek üzere Kurul'ca belirlenir. Satış süresi içerisinde satılamayan finansman bonoları varsa, bunların da en geç 6 işgünü içinde noter huzurunda iptal edilmesi gerekir.

1 1.3.4. Finansman Bonolarının Geri Ödenmesi

Finansman bonolarının üzerinde yazılı bedeller vadeleri sonunda bunları çıkaran ortaklık tarafından ödenir. Ödeme satışa aracılık eden banka veya aracı kurum tarafından da yapılabilir.

Finansman bonolarının ciro ve teslim ile el değiştirmeleri mümkün bulunmaktadır. Diğer bir deyişle finansman bonolarının ikinci el piyasada alım satımı serbesttir. Emre yazılı bonoların dolanımı için, senedin arka yüzüne "beyaz ciro" yapılmış olması ve teslimi yeterlidir[442].

---

[442] Akgüç, age., s. 549.

1 1.3.5. İhraç Limiti

Tahvil dahil olmak üzere tüm borçluluk ifade eden sermaye piyasası araçlarının ihraç limitleri 93/3983 sayılı Bakanlar Kurulu Kararnamesi (R.G. 27.01.1993/21478) ile aynı şekilde belirlenmiştir[443].

1 1.3.5.1. Halka Açık Anonim Ortaklıklar

Halka açık anonim ortaklıkların ihraç edebilecekleri azami finansman bonosu tutarı, kurulun ilgili tebliğ hükümlerine göre hazırlanmış ve genel kurulca onaylanmış son yıllık bilançoda görülen çıkarılmış veya ödenmiş sermaye ve yedek akçeler ile yeniden değerleme değer artış fonunun toplamından varsa toplam zararın düşülmesinden sonra kalan miktarı geçemez. Bu ortaklıklar, hesap dönemi içinde artırdıkları ödenmiş veya çıkarılmış sermayenin gösterildiği bir ara bilanço düzenleyerek Kurul'a başvurdukları ve ihraç limitinin hesabında artırılan bu sermayenin de dikkate alınmasını istedikleri takdirde, sözkonusu ara bilançonun bağımsız denetiminden geçmiş olması zorunludur.

Ancak artırılan sermaye içinde genel kurulca onaylanan son bilançoda yer alan yedek akçeler ve yeniden değerleme değer artış fonundan aktarılmış olan bir tutar bulunması halinde, bu tutar ihraç limitinin hesabında dikkate alınmaz[444].

1 1.3.5.2. Halka Açık Olmayan Anonim Ortaklıklar

Halka açık olmayan anonim ortaklıkların ihraç edebilecekleri azami finansman bonosu tutarı da yukarıdaki esaslara göre hesaplanır. Ancak, bu hesaplamada yedek akçeler dikkate alınmaz.

Finansman bonosu ihraç limitinin hesabında, Kanunun 13. maddesi uyarınca, Bakanlar Kurulu'nca belirlenen limitler dikkate alınarak yukarıdaki esaslara göre hesaplanan genel toplamdan, tedavülde bulunan tahvil ve sermaye piyasası aracı niteliğindeki diğer borçlanma senetlerinin tutarı

---

443 Karslı, age., s. 350; Akgüç, age., s. 545-546.

444 **SPK Finansman Bonolarının Kurul Kaydına Alınmasına İlişkin Esaslar Tebliği** Seri III, No: 13, R.G., 31.07.1992/21301, m. 6; **Sermaye Piyasası ve Borsa Bilgi Seti**, s. 111.

indirilir[445].

Görülüyor ki, halka açık olmayan anonim ortaklıklarda tahvil ve benzeri borçlanma senetleri sınırı, halka açık olanlara göre daha dar tutulmuş, halka açık olmayanlarda yedek akçeler, çıkarma sınırına dahil edilmemiştir[446].

Hazine garantisi ihtiva eden finansman bonolarında, mevzuatta öngörülen ihraç limitleri uygulanamaz. Kararnamede banka garantisi öngörülen hallerde banka garantisi alınmaksızın finansman bonosu çıkartılamaz.

Çıkarılan finansman bonoları tamamen satılmadıkça veya satılmayanlar iptal edilmedikçe yeni finansman bonosu çıkarılamaz[447].

1 1.3.6. Kupürler

Finansman bonolarında kupürler 5 milyon liradan az olamaz[448]. Diğer kupürler bunların katları halinde olabilir[449].

1 1.3.7. Finansman Bonosu Türleri

Tebliğ'de, finansman bonoları garantilerine göre şöyle düzenlenmiştir[450]:

1. A tipi bonolar: Bu bonoların, çıkarımı yapan firma dışında herhangi bir garantileri olmayan finansman bonoları.

2. B tipi bonolar: İhraççıya karşı taahüt edilmiş banka kredisi ile desteklenmiş bonolar.

3. C tipi bonolar: Banka garantisi taşıyan finansaman bonoları.

4. E tipi bonolar: Hazine garantili finansman bonoları.

5. F tipi bonolar: Bir anonim şirketin müşterek borçlu ve müteselsil kefil sıfatıyla ödeme vaadini taşıyan finansman bonoları.

D tipi bonolar: Bir yediemin bankaya tevdi edilmiş SPK'ca belirlenen

---

445 **SPK Finansman Bonolarının Kurul Kaydına Alınmasına İlişkin Esaslar Tebliği** Seri III, No: 13, R.G., 31.07.1992/21301, m. 6; **Sermaye Piyasası ve Borsa Bilgi Seti**, s. 111.

446 Akgüç, age., s. 547.

447 **SPK Finansman Bonolarının Kurul Kaydına Alınmasına İlişkin Esaslar Tebliği** Seri: III, No: 13, R.G., 31.07.1992/21301, m. 6; **Sermaye Piyasası ve Borsa Bilgi Seti**, s. 111.

448 Tebliğ, m. 7.

449 Karslı, age., s. 350.

450 Tebliğ, m. 8; **Sermaye Piyasası ve Borsa Bilgi Seti**, s. 111; Karslı, age., s. 351; Çıkrıkçı, age., s. 219; Gönenli, age., s. 510.

maddi teminatlardan oluşan belirli bir teminat portföyüne dayalı olarak ihraç edilen finansman bonoları. (Bu finansman bonos tipi sonradan VDMK tebliği yayınlandıktan sonra uygulamadan kaldırılmış ve bu tiple ilgili bir düzenleme yapılmamıştır[451].

1 1.3.8. Kurul Kaydı

Finansman bonosu ihracı da tüm sermaye piyasası araçlarının ihracında olduğu gibi Kurul kaydına tabidir. Kurul kaydı için başvuru, genel kurul kararının alınmasından itibaren 1 yıl, esas sözleşmeyle ihraç yetkisi yönetim kuruluna devredilmişse yönetim kurulu kararından itibaren 1 ay içinde yapılır[452].

Kurul'a başvuru bu dönem içinde yapılacak ihraçların tümü için yapılır. Satışın kayda alınma tarihinden itibaren 1 yıl içinde tamamlanmış olması gerekir[453].

Satış süresi içinde satılamayan bonolar 6 iş günü içinde noter önünde iptal edilir[454]. Aynı izahnameye dayanarak seri halinde çıkarılan finansman bonolarında, bir serinin satışı tamamlanmadan diğer seri satışa çıkarılabilir[455].

Finansman bonolarının ihracı için SPK'ya yapılan başvurunun ayrıntıları ve düzenlenen belgeler diğer sermaye piyasası araçlarının ihracındakilere benzer. Yalnız finansman bonolarının halka arzının bir aracı kuruluş eliyle yapılması şarttır. Kurul kaydı Ticaret Sicilinde tescil ve ilan edilir. İlan ve reklam metinleri en az 10 gün önceden Kurul'a sunulur. Satışı müteakip 6 işgünü içinde kurul'a bilgi verilir[456].

Finansman bonolarının ikincil piyasada alım ve satımı serbesttir. Emre yazılı bonların tedavülü için **beyaz ciro** yeterlidir[457].

---

451 Canbaş, Serpil ve Hatice Doğukanlı, age., s. 62.
452 Tebliğ, m. 11.
453 Tebliğ, m. 12.
454 Tebliğ, m. 13.
455 Tebliğ, m. 14.
456 **Sermaye Piyasası ve Borsa Bilgi Seti**, s. 112-113; Karslı, age., s. 351.
457 Karslı, age., s. 351.

1 1.4. Finansman Bonolarında Risk ve Türkiye ile Batı Ülkeleri Arasındaki Fark

Finansman bonoları, yayınlayıcısının güvencesini taşıdığından yatırmcılar açısından riskli finansal araçlardır. Bu yüzden finansman bonosu yatırımcıları şirketin risk durumu, kârlılığı ve maliyet düzeyi hakkında bilgi sahibi olmak isterler. Bunun için finansman bonosu ihraç edecek şirketler, yatırımcıları tatmin etmek için risk dereceleme kurumlarından (rating agencies) kendi durumlarını inceleyerek kamuya duyurmalarını isterler. Bunların bilinen en ünlüleri ***Moody's ve Standard and Poor's*** risk dereceleme kuruluşlarıdır.

Gelişmiş Batı Ülkelerinde, belediyeler ve eyaletler tarafından yayınlanan finansman bonoları (municipal bonds) da vardır. Bu bonolar, kupon gelirleri yönünden gelir vergisinden muaf ve nisbeten risksiz finansal araçlar olduklarından bireysel yatırımcılar açısından tercih edilmektedirler.

ABD'de finansman bonolarının (commercial papers) **vadesi** genellikle bir hafta ile 9 ay arasında değişmektedir. **Türkiye'de finansman bonolarının vadesi** ise yukarıda açıklandığı gibi 90 günden az olmamak üzere 30 gün ve katları olarak 360 güne kadar uzanmaktadır[458].

Finansman bonoları şirketlerin işletme (çalışma) sermayesi açıklarının kapatılmasına yönelik olarak çıkarılan bir finansal araçtır. **ABD'de** bu bonolar 100.000 Dolar ile 1 milyon Dolar'lık kupürler halinde ihraç edilirler. **Türkiye'de** ise küpür büyüklüğü, Sermaye Piyasası Kurulu Kararı gereği 1-100 milyon lira arasında değişik tutarlar olarak belirlenmiştir. Yine, Sermaye Piyasası Kurulu Kararı gereği, firmaların ihraç edecekleri finansaman bonosu asgari limiti 500 milyon lira olarak belirlenmiştir[459].

Türkiye'de finansman bonosu çıkarımı 30 Ekim 1986 tarihinde yayınlanan Sermaye Piyasası Kurulu Tebliği'yle gündeme gelmiştir. Bu Tebliğ'le ve daha sonra yapılan değişikliklerle anonim şirketlerin finansman bonosu çıkarımında uymaları gereken kurallar düzenlenmiştir[460].

Türkiye'de vadeye kalan finansman bonolarının iskonto oranı ihracı yapan firmalarca serbestçe kararlaştırılabilir. Bununla birlite çıkarım izni,

---

458 **"Finansman Bonosuun İhracına Dair Esaslar"**, SPK Tebliği, md. 10, R. G.: 24 Aralık 1986/19321.

459 Tebliğ, md. 13.

460 Akgüç, age., s. 544; Çıkrıkçı, age., s. 219; Gönenli, age., s. 509.

Sermaye Piyasası Kurulu tarafından verildiğinden, iskonto oranı yüksek belirlendiği durumlarda Kurul, firmanın finansal gücü ve ödeme kapasitesini gözönünde bulundurarak oranın aşağıya çekilmesini isteyebilmektedir. Ancak, finansman bonolarının ikincil piyasadaki el değiştirmelerinde uygulanacak iskonto oranı taraflarca serbestçe belirlenebilmektedir.

Finansman bonoları Hazine bonolarına kıyasla riski daha fazla, likiditesi daha düşük finansal araçlardır. Bu yüzden finansman bonolarının iskonto oranının Hazine bonolarının iskonto oranından daha cazip olması beklenir. Bir Finansman bonosunun getirisi, bononun yatırımcısı tarafından vade sonuna kadar saklanacağı varsayılırsa, Hazine Bonosunda olduğu gibi nominal değeri ile yatırımcısının satınalma fiyatı arasındaki farktır. **ABD'de** finansman bonosu getirisinin hesaplanmasında yıl 360, **Türkiye'de ise** 365 gün alınmaktadır[461].

$$i = \frac{VSD - F}{F} \times \frac{365}{g}$$

i : Finansman bonosu getirisi
VSD : Finansman bonosunun vade son değeri (nominal değer)
F : satınalma fiyatı
g : Vade

Örneğin, 1 milyon lira küpürlü ve vadesi 91 gün olan bir finansman bonosunun yatırımcıya getirisi, yıllık (basit) %71'dir[462].

$$i = \frac{1.000.000 - 850.000}{850.000} \times \frac{365}{91}$$

i = %70,78

Kazanma değerinin tekrar aynı iskonto oranına sahip finansman bonolarına yatırıldığı varsayılırsa, bu durumda getiri oranının yıllık (bileşik) %91,6 olduğu görülür.

Finansman bonosnun 91 günlük (3 aylık) getirisi:

461 Çıkrıkçı, age., s. 221.
462 Çıkrıkçı, age., s. 222.

$$i = \frac{1.000.000 - 850.000}{850.000} \times \frac{365}{91}$$

i = %17,65

Yılık getiri (bileşik):

$i = (1+0.1765)^4 - 1$

i = %91.59

1 1.5. Finasman Bonosu İhracının Üstünlüleri ve Sakıncaları

Finasman bonosu ihracı ile kısa süreli fon sağlanmasının üstünlükleri olduğu gibi sakıncalı yönleri de vardır[463].

1 1.5.1. Finansman Bonosu İhracının Cazip Kılan Yönler

Finansman bonosu ihraç ederek fon sağlanmasının cazip yönleri şöyle sıralanabilir:

1. Firmaya alternatif finansman yöntemlerine kıyasla (örneğin banka kredilerinden) daha ucuz fon sağlama imkânı sunabilir.

2. Bu yolla fon, işlemleri ve zaman kaybını en aza indirerek sağlanmış olur. Zira diğer finansman kurumlarından kredi sağlanması bazan uzun formaliteler gerektirmektedir.

3. Banka kredilerinde, kredi limiti konusunda yasaların ve/veya banka yöneticilerinin koyduğu bazı sınırlar vardır. Finansman bonosu ihracında ise bu tür sınırlandırmalar daha esnektir ve büyük firmalar bu yolla bankalardan alabilecekleri kredilerin üzerinde fon sağlayabilirler.

4. Finansman bonolarının piyasada dolanımı, ihraççı firmaya prestij ve ismini yaygın bir şekilde duyurma imkânı verir.

1 1.5.2. Finansman Bonosu İhracının Sakıncalı Yönleri

Finansman bonolarının yukarıda sayılan cazip yönlerinin yanında bazı sakıncalı yönlerinin de bulunduğ ileri sürülmektedir. Bu sakıncaların başlıcaları şöyledir:

1. Bu imkândan ancak belirli iş kollarında çok tanınmış, itibarı çok yüksek

463 Akgüç, age., s. 543-544; Canbaş, Serpil ve Hatice Doğukanlı, age., s. 62-63.

büyük şirketler yararlanabilir. Bu sayılan nitelikleri taşımayan şirketler için finansman bonosu ihracı yoluyla fon sağlama imkânı fiilen kapalıdır.

2. Finansman bonolarının alıcıları sınırlıdır ve geniş bir piyasası yoktur.

3. Finansman bonosu ihracında, ihraççı şirket ile yatırımcılar arasındaki ilişki kişisel bir nitelik taşımadığından, finansman bonolarının vadesinde ödenmesi zorunludur. Ancak şirketin banka kredisi alması durumunda, kredinin vadesinde, şirketin likidite durumu zayıflamış ise kredinin uzatılması veya kredinin yenilenmesi imkânı vardır.

1 1.6. Finansman Bonosu Kimlere Yeni Bir Yatırım Seçeneği Sunar?

Finansman bonosu kısa süreli olması sebebiyle, nakit fazlasını geçici olarak değerlendirmek isteyen ticari ve finansal kurumlarla, bireysel yatırımcılar için yeni bir menkul kıymet seçeneğidir[464].

1 1.7. Finansman Bonosu Ne Zaman Tercih Edilir ve Getirisi Nasıl Belirlenebilir?

Finansman bonosu yatırmcısı açısından ancak, alternatif yatırım araçlarından daha cazip olduğunda tercih edilecektir.

Finansman bonosunun getirisi, nominal değeri ile yatırımcının satın alma fiyatı arasındaki fark olarak belirlenebilir[465].

1 1.8. Finansman Bonolarının Değerlendirilmesi

Finansman bonoları, iskonto esasına göre aşağıdaki formülle hesaplanan değer üzerinden satılır ve finansman bonolarının nominal değeri, anapara ile faizi içerir.

$$SF = \frac{ND}{(1+r)^{a/b}}$$

SF : Satış fiyatı,
ND : Nominal değer,
r : iskonto oranı,
a : Vadeye kalan gün sayısı,

464 Canbaş, Serpil ve Hatice Doğukanlı, age., s. 63.

465 Canbaş, Serpil ve Hatice Doğukanlı, age., s. 63.

b : Gün olarak vade,

Finansman bonolarının yıllık iç veriminin hesaplanmasında ise aşağıdaki formül kullanılmaktadır[466].

$$\text{Finansman Bonosunun İç Verim oranı} = \left(1+\frac{\text{Net Faiz}}{360/n}\right)^{360/n} - 1$$

Aynı formül hazine bonosunun gerçek getirisinin hesaplanmasında da kullanılmaktadır. Ancak hazine bonosunda 1 yıldaki gün sayısı 365 olarak alınmaktadır.

ÖRNEK

Vade : 360 gün
Bürüt iskonto oranı : %80.00
Net iskonto oranı : %71.60
Nominal değeri : 5.000.000 TL

(Net iskonto oranını hesaplamak için bürüt iskonto oranından %10 stopaj ve %5 SSDF hesaplanıp düşülmektedir.)

$$[0.80 - (0.80 \times 0.10 \times 1.05)] = [0.80 - 0.084] = \%71.60$$

Yukarıdaki verilerden yararlanarak finansman bonosunun ilk satış günündeki fiyatı şöyle bulunur:

$$SF = \frac{5.000.000}{(1.716)^{360/360}} = \frac{5.000.000}{1.716} = 2.913.753 \text{ TL}$$

Aynı örnek üzerinde finansman bonosunun yıllık iç verim oranı şöyle hesaplanır:

$$\text{İç Verim Oranı} = \left(1+\frac{0.716}{360/360}\right) - 1 = 0.716$$

Burada yıllık iç verim oranı ile net iskonto oranı aynı olmaktadır. Bunun

466 Canbaş, Serpil ve Hatice Doğukanlı, age., s. 276.

nedeni vadenin 360 gün olmasıdır. Eğer vade 180 gün olsaydı:

$$\text{İç Verim Oranı} = \left(1 + \frac{0.716}{360/180}\right)^{360/180} - = 0.8441 \text{ olacaktı.}$$

12. VARLIĞA DAYALI MENKUL KIYMETLER (VDMK.) (Asset-Backed Securities)

12.1. Tanım

VDMK., ihraççılarının (şirketler ve bankaların) kendi ticari işlemlerinden doğmuş veya diğer şirketlere ait olup da kendileri tarafından devralınmış alacaklar karşılığında ihraç edebilecekleri kıymetli evraktır[467]. Alacaklar karşılık gösterilerek ihraç edilen VDMK.'ler kısa vadeli borç senetleridir[468]. Şirket aktiflerinin menkul kıymetleştirilerek halka satılmasından doğmaktadır[469] ve bütün dünyada finans sektöründe görülen **menkul kıymetleştirme** (securitization) akımının bir bölümüdür[470].

Ülkemizde, VDMK. çıkarımı, 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun 3794 sayılı kanunla değiştirilen 13/a ve 22/c maddeleriyle mümkün hale gelmiştir. Kanun'un amir hükmü gereğince, SPK., 31 Temmuz 1992 tarih ve 21301 sayılı Resmi Gazetede yayınlanan tebliği ile (Seri: III, No:14), VDMK. çıkarımının esaslarını benimsemiştir.

12.2. VDMK. İhraççıları

VDMK. ihraç edebilecekler;

- Bankalar,
- Finansal kiralamaya yetkili kuruluşlar,

---

467 **Varlığa Dayalı Menkul Kıymetlerin Kurul Kaydına Alınmasına ve Genel Finans Ortaklıklarının Kuruluşu ve Faaliyet İlkelerine Dair Esaslar Tebliği**, R.G., 31.7.1992/21301, Seri: III, no: 14, m. 3; Öztin, age., s. 566; Parasız, **Para Banka**, s. 73, 259; Uludağ, İlhan ve Erişah Arıcan, age., s. 134; Sarıkamış, age., s. 60; Karabıyık, age., s. 38; Berk, age, s. 321; Sumer, age., s. 36; Özdemir, age., s. 348.

468 Ceylan, Ali ve Turhan Korkmaz, **Sermaye Piyasası**, s. 131.

469 İMKB, **Sermaye Piyasası ve Borsa Temel Bilgiler Kılavuzu**, s. 54; Parasız, **Modern Ansiklopedik..**, s. 649-650.

470 Karslı, Borsa, s. 357. **Menkul kıymetleştirme;** likit olmayan varlıların bir havuzda toplanıp, teminat altına alınarak menkul kıymet şeklinde ihracını içerir. (Canbaş, Serpil ve Hatice Doğukanlı, age., s. 68; Öçal, Tezer ve Ö. Faruk Çolak, age., s. 27).

- Genel finans ortaklıkları[471],
- Finansman şirketleri olabilir.

Banka dışındaki ihraççılarda, banka garantisi istenir. Genel finans ortaklıkları ve bankalar, bu alacakları temellük[472] edebilirler[473].

Her işletme, piyasa şartları gereği, peşin satışları yanında kredili satışlar yapmak durumundadır. Kredili olarak satılan mal ve hizmetlere bağlanan işletme sermayesi yenilenmediği takdirde işletmeler sıkıntıya düşerler. Kambiyo senetlerini bankalara iskonto-iştira veya teminata verilmesi halinde sağlanan likidite bankların imkânlarıyla ve söz konusu işletmeye açacakları kredi ile sınırlıdır ve yüksek maliyetlidir. VDMK. ihracı yoluyla sağlanan likidite ise geniş bir yatırımcı kitlesinin imkânlarından yararlandığı gibi, bankaların aradan çıkarılmasıyla çok daha ucuz maliyetle gerçekleştirilebilir[474].

Her ikisi de menkul kıymet niteliğinde olan VDMK. ile tahvil ve türevleri arasıdaki fark, tahvilin yeni bir borçlanma olması ve borçlanma yoluyla fon sağlaması, VDMK.'nin ise, işletmeyi yeni bir borç altına sokmadan, mevcut alacakları paraya çevirerek bağlı fonların çozülmesi imkânını sağlamasıdır.

Bu açıdan bakılınca, VDMK. ile Factoring arasında da benzerlik bulunduğu söylenebilir. Ancak, Factoringde alacaklara tedavül kabiliyetinden ziyade tahsil kabiliyeti kazandırılması söz konusudur. Factoring'de, alacağın temliki, VDMK.'de ise alacağın elde tutulup sadece teminat gösterilmesi olayı vardır[475].

12.3. VDMK. Çıkarılmasına Konu Olan Alacaklar

İhraç edilecek varlığa dayalı menkul kıymetlerin konusu oluşturabilecek alacak tipleri;

- **Tüketici kredileri** (bankalar),
- **Tarım kredileri** (Ziraat Bankası),

---

[471] **Genel Finans Ortaklakları: Varlığa Dayalı Menkul Kıymetlerin Kurul Kaydına Alınmasına ve Genel Finans Ortaklıklarının Kuruluşu ve Faaliyet İlkelerine Dair Esaslar Tebliğ**'in 4. maddesi hükmünde belirlenen alacakların temellükü ve bu alacaklar karşılık gösterilerek yine bu Tebliğ hükümleri çerçevesinde düzenlenen varlığa dayalı menkul kıymetlerin ihracı ve halka arzı amacıyla kurulan anonim ortaklıklardır.

[472] Burada "temlik", alacağın devredilmesi; "temellük" ise, alacağın devralınması olarak düşünülebilir.

[473] Tebliğ, m. 5; Parasız, Para Banka, s. 259.

[474] Karslı, **Borsa**, s. 357.

[475] Karslı, Borsa, s. 358.

- **Konut kredileri** (bankalar),
- **Esnaf kredileri** (Halk Bankası),
- **Otomobil kredileri** (bankalar),
- **Finansal kiralama işlemlerinden doğan alacaklar,**
- **İhracat alacakları;** factoring işlemleri yapan ortaklıklarca temellük edilen ihracat karşılığındaki belgeye dayalı alacaklar,
- **Diğer alacaklar;** banka dışındaki mal ve hizmet üretiminde bulunan anonim ortaklıklar ve KİT.'lerin müşterilerine yaptıkları taksitli satışlar sebebiyle senede bağlı alacaklardır[476].

Alacaklar karşılık gösterilerek ihraç edilecek VDMK.'ların halka arz yoluyla satışı için Kurul kaydına alınması zorunludur. İhraç edilecek VDMK.'ın nominal değeri toplamı, her bir tertip için, bu tertibin dayalı olduğu alacaklar portföyünde[477] yer alan alacakların ihraç tarihindeki toplam tutarın %90'ını aşamaz. İskonto esasına göre satılabileceği gibi, dönemsel ve değişken faiz ödemeli olarak ihraç edilebilir. İkincil piyasada alım-satımı serbesttir. İhraççılar VDMK.'e dayanarak teşkil eden alacaklar portföyünü özel hesaplarda izlemek ve aynı mhasebe tutmakla yükümlüdürler. Kurul, menkul kıymet satışlarını kayda aldığı kuruluşların bunlara ilişkin hesap ve işlemlerini denetler, ilgili kuruluşlar, her ayın bitimini izleyen 10 gün içinde söz konusu aya ilişkin ödemeleri gösteren tabloy Kurul'a gönderirler[478].

12.4. VDMK.'de Bulunması Gerekli Unsurlar

VDMK., şekil şartına tabi olup, metinlerinde aşağıda belirlenen

---

476 **Varlığa Dayalı Menkul Kıymetlerin Kurul Kaydına Alınmasına ve Genel Finans Ortaklıklarının Kuruluşu ve Faaliyet İlkelerine Dair Esaslar Tebliği**, R.G., 31.7.1992/21301, Seri: III, no: 14, m. 4; İMKB, **Sermaye Piyasası ve Borsa Temel Bilgiler Kılavuzu**, s. 54; Karslı, age, s. 358-359; Parasız, **Para Banka**, s. 259-260; Sumer, age., s. 36-37; Ceylan, **İşletmelerde Finansal Yönetim**, s. 130; Öçal, Tezer ve Ö. Faruk Çolak, age., s. 29.

477 **Portföy**: Fransızca olan bu kelime, cepte taşınan cüzdan, para çantası anlamına gelmektedir. İktisat ve işletmecilikte bu kavram, belirli türdeki yatırımları ifade eder. **Portföy yatırımı**, tahvil ve hisse senedi gibi (cepte taşınabilen) değerli kağıtlara yapılan yatırımlar için kullanılır. Diğer bir tarif de şöyledir: Bir birey ya da kurum tarafından tutlan aktifler kümesidir. **Alacaklar Portföyü:** Menkul kıymetlere dayanak teşkil eden alacakları temsil eden kambiyo senetleri, sözleşmeler ve diğer belgelerdir. (R.G., 31.7.1992/21301, Seri: III, no: 14, m. 2; Seyidoğlu, **Ekonomik Terimler**, s. 700; Parasız, **Modern Ansiklopedik..**,s. 485).

478 İMKB, **Sermaye Piyasası ve Brosa Temel Bilgiler Kılavuzu**, s. 55; Parasız, **Para Banka**, s. 260.

unsurların bulunması zorunludur[479]:

- Varlığa dayalı menkul kıymet ibaresi,
- ihraç edilen menkul kıymetlere dayanak teşkil eden alacakların türü,
- ihraç edecek şirketin unvanı ve merkez adresi,
- Belirli bir meblağı kayıtsız şartsız ödeme taahhüdü,
- Tanzim yeri,
- Tanzim tarihi,
- Vade,
- Ödeme yeri,
- Sıra numarası,
- Senet hamiline yazılı ise, hamiline yazılı olduğ ibaresi; nama yazılı ise, ilk lehdarın adı ve unvanı,
- Getiri türü,
- Saklama kuruluşu,
- Garanti veren banka. (Bankalar tarafından ihraç edilen varlığa dayalı menkul kıymetlerde bu unsur aranmaz).

12.5. İhraç ve Satış Esasları

İhraç ve satış esasları aşağıdaki şekilde ifade edilebilir[480]:

- VDMK, tertipler halinde ihraç edilir,
- İhraç edilecek her tertibin nominal tutarı, bu tertibe tahsis edilen alacak tutarının %90'ından fazla olamaz[481],
- Kurul kaydına alınmak için yapılacak başvuruda gerekli belgeler Tebliğin 19. maddesinde sayılmıştır. kurul kaydına alınma, izahname ve sirküler, ilan ve reklamlarla ilgili esaslar diğer sermaye piyasası araçlarıyla paralellik arz eder.
- Nama ve hamiline ihraç edilebilen VDMK, iskonto esasına göre satılabileceği gibi, dönemsel faizli, hatta değişken faizli olark da çıkarılabilir. İskonto esasına göre ihracı halinde; finansman bonolarında olduğu gibi, iskontolu bedelle ihraç edilip nominal değerle geri ödeneceği için dönemsel

---

479 Tebliğ, m. 6.

480 Kocahanoğlu, Osman Selim, **Gerekçeli Sermaye Piyasası Kanunu ve Uygulaması, Borsa Mevzuatı,** İstanbul, 1993, s. 308-309; Karslı, **Borsa**, s. 359-360; Sumer, age., s. 38-39.

481 Tebliğ, m. 18.

faiz söz konusu olmaz.

- VDMK'in vadesi, iskonto veya faiz oranı, dayandığı alacakların bünyesine göre ihraççı taarfından belirlenir ve sertifika üzerine yazılır.

- Bankalar ve genel finans kurumları aracılığıyla alacağın temliki yoluyla yapılan ihraçlarda, ihraççı ile alacaklarını temlik eden kuruluş arasında "temlik sözleşmesi" yapılır. Bu sözleşmenin içeriğine göre; alacağın temliki yoluyla VDMK. ihracında, ihraççı ya bir banka, ya da bir genel finans kurumudur[482]. Alacaklarını likidite etmek isteyen bir sanayi kuruluşu, alacaklarını banka veya genel finans kurumuna temlik eder. Kambiyo senetlerine (bono, çek, poliçe) bağlı alacakların temliki TTK.'da gösterilen usûle göre yapılır. Temlik edilen alacaklar, temellük eden banka veya genel finans kurumu tarafından üçüncü şahıslara temlik edilemez[483].

Temlik sözleşmesinin dışında, bir **vekalet sözleşmesi** ile bir de **saklama sözleşmesi** yapılır. **Vekalet sözleşmesi**; alacaklar portföyü ile ilgili ihtar, ihbar, protesto, takibat, tahsilat ve diğer hizmetleri VDMK.'lerin vadesinde geri ödenmesini ve tüm bu hizmetler için öngörülen ücretleri içerir[484]. vekil banka, vadesinde ödenen alacakları derhal müvekkilin hesabına alacak kaydetmekle yükümlüdür. **Saklama sözleşmesi** ise, VDMK.'in dayandığı alacaklar portföyünün VDMK. vadesine kadar saklanması ile ilgili hususları içerir[485].

Bankalar tarafından ihraç edilenler dışındaki VDMK. ihraççılarının bir banka garantisine dayanması şarttır. Banka garantisinin miktar ve oranları şöyledir:

- Tüketici ve konut kredilerine dayalı olarak ihraç edilen VDMK.'in anapara ve faiz tutarının en az %10'u,

- Finansal kiralama sözleşmeleri, ihracat işlemleriden doğan alacaklar ve diğer alacak türlerine dayalı olarak ihraç edilen VDMK.'lerin anapara ve faiz tutarının en az %20si,

- Finansal kiralamaya yetkili kuruluşlar tarafından doğrudan ihraç edilen VDMK.'lerin anapara ve faiz tutarının en az %20'si kadar, banka garantisi (teminat mektubu) sağlaması zorunludur.

---

482 Tebliğ, m. 15-15.

483 Tebliğ, m. 13.

484 Tebliğ, m. 15.

485 Tebliğ, m. 19.

Finansal kiralama sözleşmelerinden doğan alacaklarda banka garantisi oranı SPK. tarafından alacakların risk durumuna göre başvuru bazında yükseltilebilir.

Alacak portföyüne dayalı olarak ihraç edilen VDMK.'ler portföy tutarının alacak çeşidine göre %40-95'ini aşamaz.

VDMK.'lerin ikincil piyasada alım-satımı serbesttir[486]. Bu, VDMK.'in varoluş sebebinin tabii bir sonucudur. VDMK. ihracı %03 oranında SPK ücretine tabidir[487]. Diğer sermaye piyasası araçları gibi SPK denetimine ve bilgi verma yükümlülüğüne tabidir[488].

13. HİSSE SENEDİ (Shares, Stocs)

13.1. Tanım

Esham, aksiyon, pay senedi veya sadece hisse senedi olarak literatürde ifade edilen **hisse seneleri,** sermayesi paylara bölünmüş ve karşılığında kıymetli evrak niteliğinde hisse senedi çıkarabilen anonim şirket veya sermayesi paylara bölünmüş komandit şirketlerin kanuni şekil şartlarına uygun olarak düzenledikleri belgeler olup, sermayesinin belli bir oranını temsil ve sahiplerine o oranda ortaklık hakkı sağlayan senetlerdir[489]. Türk Ticaret Kununu'nun hisse senetleriyle ilgili 399. madde ve diğer maddeleri gerekli tanımlamaları ifade etmiştir.

13.2. Hisse Senedinin Hukuki ve Ekonomik Nitelikleri

Hisse senedinin hukuki ve ekonomik neteliklerini aşağıdaki şekilde özetleyebiliriz[490]:

1. Hisse senedi, şirket sermayesinin belirli bir kısmını temsil eder, sahibine her türlü ortaklık haklarından yararlanma imkanı verir. Bu haklar

---

486 Tebliğ, m. 25.

487 Tebliğ, m. 27.

488 Tebliğ, m. 28.

489 Seyidoğlu, **Ekonomik Terimler**, s. 348; Karslı, age., s. 362; Yasaman, age., s. 32; Özdemir, age., s. 475; Uludağ, İlhan ve Erişah Arıcan, age., s 138; Şakar, age., s. 104; Günal, age., s. 109; Karaşin, age., s. 3; Ansay, age., s. 164; Gücenme, age., s. 25; Howells, age., s. 175; Öztan, age., s. 1490; Keyder, age., s. 8; Gönenli, age., s. 503.

490 Karslı, age., s. 363; Özdemir, age., s. 475.

sırasıyla[491]:

- Kârdan pay alma (m. 533),
- Şirket yönetimine katılma ve oy kullanma (m. 373-537),
- Rüçhan hakkı (m. 394),
- Tasfiyeden pay alma (m. 447),
- Şirket faaliyetleri hakkında bilgi edinme haklarıdır (m. 362).

2. Hisse senetleri öteki menkul kıymetler gibi hakkı temsil eden belgelerdir ve bu belgelerin üçüncü şahıslara devri, üzerinde yazılı değer ve bağlı hakların da devri anlamına gelir.

3. Şirket açısından her hisse senedi bir hukuki birim meydana getirir ve bundan dolayı hukuken bölünmesi mümkün değildir[492]. Bir hisse senedinin birden fazla sahibi bulunduğu takdirde, bunlar şirkete karşı haklarını ancak müşterek bir temsilci vasıtasıyla kullanabilirler[493].

4. Hisse senetleri muhtelif tipler ve kupürler halinde çıkarılabilirse de, hisse senedi en az 500 TL. değerinde olmalıdır[494].

5. Hisse senetlerinin içerik ve kapsamı TTK'nun 413. maddesinde belirtilmiştir.

Bir hisse senedi sahibi (ortak), hisse senedi bulundurmakla şu yararları elde eder:

- Kâr payı geliri,
- Hisse senedi değer artışı kazancı (sermaye kazancı)
- Rüçhan hakkı satışından sağlanan getiri.

6. Hisse senedi kıymetli evrak (negotiable paper) niteliğindedir. Yani, hisse senedine bağlı hak onsuz devredilemez. Hisse senedi devredildiğinde, temsil ettiği bütün haklar da devredilmiş olur.

7. Hisse senedi tedavül kabiliyetini haiz bir belgedir. Yani alınıp satılabilir. Bu nedenle, belge olarak hisse senetlerinin (share certificate) kanuni şekil şartlarına uygun olarak tanzim edilmeleri lazımdır.

Kanuni şekil şartlarını TTK'nun 413. maddesi tesbit etmiştir. Buna göre, hisse senetlerinin aşağıdaki hususları içermesi gerekir:

- Şirket ünvanı,

---

491 Karslı, age., s. 363; Uludağ, İlhan ve Erişah Arıcan, age., s. 138.

492 TTK., m. 400.

493 Bunun önemi, hisse senetlerinin miras yoluyla intikalinde görülmektedir.

494 TTK., m. 399/1.

- Ticaret sicili numarası ve tescil tarihi,
- Kayıtlı esas sermaye,
- Hisse senedinin nev'i (nama-hamiline, adi-kurucu, vs.)
- Hisse senedinin itibari (nominal) değeri,
- Nama yazılı hisse senetlerinde hisse sahibinin adı, soyadı ve ikâmetgâhı,
- Yetkili iki imza,

TTK.'nun istediği hususlara ilâveten, Sermaye piyasası mevzuatı da çok ayrıntılı şekil şartları öngörmektedir[495].

Şekil şartlarının hepsini mutlak manada almamak gerekir. Örneğin, senet üzerinde şirketin sermaye miktarının gösterilmemesi o senedi batıl kılmamaktadır[496].

13.3. Hisse Senitlerinin Fiyatı ve Değeri

Sözkonusu fiyat ve değer tanımlamaları aşağıdaki gibi olmaktadır[497]:

13.3.1. Hisse Senediyle ilgili Fiyat Tanımlamaları

- **Nominal (İtibari) Fiyat:** Bir hisse senedinin nominal fiyatı, üzerinde yazılı olup, uygulamada en az 500 TL. olarak belirlenir.

- **İhraç (Çıkarım) Fiyatı:** Hisse senetlerinin, şirket tarafından çıkarılışı aşamasında satışa sunulduğu fiyattır. Türkiye'de genel olarak şirketler çıkardıkları yeni hisseleri nominal fiyatla satmakla birlikte, borsa değeri yüksek olan hisse senedini çıkaran şirket, nominal fiyat üzerinde bir emisyon (ihraç) fiyatı da belirleyebilmektedir.

- **Piyasa Fiyatı:** Piyasadaki arz ve talep şartlarına göre belirlenen ve borsanın mevcut olduğu durumlarda borsa fiyatı ile aynı anlamda kullanılan fiyatıdır.

---

495 Bunlar, Seri: I, No: 5 Tebliğ'de (R.G. 23.06.1989/20024) ve buna ek olarak çıkartılan Seri: I No: 12 Tebliğ'de (R.G. 14.07.1992/21284) en ince detaya kadar belirlenmiştir.

496 Ansay, age., s. 165.

497 İMKB. **Sermaye Piyasası ve Borsa Kılavuzu**, s. 42-43; Şakar, age., s. 106-108; Gücenme, age., s. 26; Horne, age., s. 381.

- **Borsa Fiyatı:** Borsada işlem görmeye başlayan hisse senetlerinin, borsadaki arz ve talep şartlarına göre oluşan fiyattır. Borsanın işleyişine göre fiyatlar günlük olarak belirlenir ve kendi arasında açılış, kapanış, en düşük, en yüksek, ortalama günlük fiyat gibi türlere ayrılır.

1 3.3.2. Hisse Senediyle ilgili Değer Tanımlamaları

Hisse senedi verimliliğinin belirlenmesinde kullanılan ölçümlerde kullanılan tanımlamalar olup, aşağıdaki gibi sıralanabilmektedir:

- **Net Aktif Değer:** Hisse senedinin belirli bir faaliyet dönemi sonunda (genllikle bir yıl) düzenlenen bilançodaki net aktif tutarı ile tanımlanmasındır.

- **Defter Değeri:** Şirket öz sermayesinin ödenmiş sermayeye göre hisse senedi sayısına bölünmesi sonucu ortaya çıkan değerdir. Özsermaye içerisine ödenmiş sermaye, ihtiyatlar toplamı, dağıtılmamış kârlar, yeniden değerleme değer artış fonları ve karşılıklar dahildir.

- **Tasfiye Değeri:** Şirket varlıklarının belirli bir süre içinde zorunlu olarak satışı ile sağlanabilecek değerden tüm borçlar ödendikten sonra kalan miktarın, hisse senedi sayısına bölünmesi sonucu bulunan değerdir. Piyasanın alt sınırını oluşturur.

- **Alternatif Gelir Değeri:** Ortaklar tarafından oluşturulan sermayenin, şirket içinde ve şirket sermayesi şeklinde kullanılmayıp, başka bir yatırım alanında değerlendirilmesi halinde, hisse senetlerine yatırılan sermaye miktarı ile elde edilebilecek alternatif gelirden bir hisseye düşen gelir tutarını ifade eder. Türkeye'de alternatif gelir değeri belirleme işlemi, genellikle banka faizi, hazine bonosu ve devlet tahvili gelirleri ile karşılaştırılarak yapılmaktadır.

- **İşleyen Teşebbüs (Firma) Değeri:** İşletmenin bir bütün olarak işler durumda devredilebilmesi halinde bulacağı değerdir. piyasanın üst sınırını oluşturur.

Gerçek Değer: Yatırımcıların, işletmenin gelecekte gelir yaratma potansiyelini ve kendilerinin bu hisse senetlerinden bekledikleri kazanç oranını göz önüne alarak, pay senedine biçtikleri, mevcut koşullar altında söz konusu hisse senedi için normal buldukları değerdir.

1 3.4. Hisse Senedi Çıkarabilecek Kuruluşlar

Hisse senedi çıkarabilecek kuruluşları dört başlık altında toplama mümkündür[498]:

1. Anonim şirketler,
2. Sermayesi paylara bölünmüş komandit şirketler,
3. Özel kanunlarla kurulmuş bulunan kuruluşlar,
4. Toplu Konut ve Kamu Ortaklığı İdaresi Başkanlığı

1 3.5. Hisse Senedi Türleri

Yürürlükteki mevzuatımıza göre (TTK'nun ilgili maddeleri) Hisse Senetleri aşağıdaki türlere ayrılır[499]:

1 3.5.1. Tedavül Bakımından Hisse Senetleri

a) Nama yazılı hisse senetleri

b) Hamiline yazılı hisse senetleri

Bu türden bir ayrıma gitmek, daha çok hisse senetlerinin devir işlemleri açısından önem taşımaktadır. **Hamiline yazılı** hisselerde devir işlemi teslim ile tamamlanırken, **nama yazılı** hisselerin devir işlemlerindeki ayrıntılar nedeniyle devir, ciro edilmiş senedin devir alana teslimi ve şirketin pay defterine kaydedilmesi ile mümkün olmaktadır[500].

---

498 Gücenme, age., s. 26-27.

499 İMKB. **Sermaye Piyasası ve Borsa Temel Bilgiler Kılavuzu**, ss. 43-44; Ceylan, **İşletmelerde Finansal Yönetim**, s. 320-33; Karslı, age., s. 382-385; Özdemir, age., s. 475; Şakar, age., s. 108-113; Ansay, age., s.164.

500 Öztan, age., s. 1501-1504.

1 3.5.2. Bedellerinin Tamamen Ödenmiş Olup Olmaması Açısından Hisse Senetleri

a) Bedeli tamamen ödenmiş ,

b) Bedeli tamamen ödenmemiş hisse senetleri

Senet bedelinin tamamen ödendiği durumlarda, bedeli tamamen ödenmiş pay senetlerinden söz edilebilir.

Ana sözleşme ve TTK hükmülerine göre, pay senedi bedellerinin en az 1/4'ünün ödenmesi durumunda, bedelleri tamamen ödenmemiş pay senetleri anlaşılmalıdır.

1 3.5.3. Sahiplerine Sağladıkları Çıkar Açısından Hisse Senetleri

a) Normal (Adi) hisse senetleri

b) İmtiyazlı hisse senetleri

Pay senetlerinin genel olarak sınıflandırılmaları, adi ve imtiyazlı pay senetleri olarak yapılmaktadır.

- Normal (Adi) hisse senetleri (Common stock, capital stock)

Hisse senetleri, ana sözleşmede aksine bir hüküm yoksa sahiplerine eşit haklar sağlarlar. Bu çeşit hisse senetlerine **adi hisse senetleri** denir.

- İmtiyazlı hisse senetleri (Preference shares)

Normal hisse senetlerine kâra iştirak ve tasfiye gibi konularda yasal hükümler çerçevesinde ana sözleşme ile bir takım imtiyazlar (öncelikler) sağlanabilir. Bu tür hisselere ise **imtiyazlı hisse senetleri** adı verilmektedir[501].

1 3.5.4. Primli ve Pirimsiz Hisse Senetleri

Nominal değerleriyle başabaştan çıkarılan (ihraç edilen) hisse senetlerine **primsiz**, nominal değerinin üzerinde bir değer ile çıkarılan hisse senetlerine ise **primli hisse senedi** adı verilir. TTK'na göre[502] nominal değerinin altında bir bedel ile hisse senedi çıkarılamaz. Primli hisse senedi çıkarılabilmesi ise ana sözleşmede bu hususta bir hüküm bulnmasına ve

---

501 Seyidoğlu, **Ekonomik Terimler**, s. 8; Parasız, **Modern Ansiklopedik Ekonomi Sözlüğü**, s. 9; Çıkrıkçı, age., s. 223; Yüksel, **Banacılık...**, s. 237; Horne, 369-370, 378; Oluç, age., s. 525.

502 TTK., m. 286.

Genel Kurul'un bu konuda karar almasına bağlıdır[503].

1 3.5.5. Nakit Karşılığı ve Aynî Sermaye Karşılığı Çıkarılan Hisse Senetleri

Bedelleri nakit olarak ödenen hisse senetlerine **"nakit karşılığı çıkarılan hisse senetleri"**, bedelleri başka sermaye ile ödenen senetlere ise **"aynî sermaye karşılığı hisse senetleri"** adı verilmektedir. Sermaye piyasası Kanunu[504] halka arz yoluyla satılan hisse senetlerinin bedellerinin tam olarak ve nakden ödenmesi şartını getirmiştir[505].

1 3.5.6. Kurucu ve İntifa Senetleri

Kurucu hisse senetleri, belli bir sermaye payını temsil etmediği gibi, şirket yönetimine katılma hakkı da vermez. Bu durumda, kuruluş hizmeti karşılığı olmak üzere, ana sözleşme hükümleri gereğince, şirket kârının bir kısmına iştirak hakkı temin etmek üzere ve daima kurucuların adlarına yazılı olmak şartıyla kurucu hisseler ihraç edilirler.

İntifa hisse senetleri, şirket genel kurulunun alacağı kararla bazı kimselere çeşitli hizmetler ve alacak karşılığı olarak kuruluştan sonra verilen ve sermaye payını temsil etmeyen hisse senetleridir.

İntifa senetleri sahiplerine, kâra iştirak ve sermaye arttırımlarından pay alma gibi bazı haklar tanınabilmektedir.

1 3.6. Hisse Senetlerinde Getiri (Verim)

13.6.1. Gerçekleşen Getiri (Cari)

Bir şirketin hisse senedini satın alan yatırımcı, yapmış olduğu bu yatırımdan doğal olarak bir getiri (verim) bekler. Bu getiri, beklediği getiriden düşük olduğu zaman onu yatırım porföyünden çıkarır. Beklediği getiri, değeri finansal yatırım seçeneklerinin sağladığı getirinin en yüksek olanıdır. Bu finansal yatırım seçeneklerinin içerisinde, sıfır risk taşıyan hazine bonosu ve devlet tahvili faiz oranları, banka mevduat faiz getirisi, altın değer artışı, çeşitli dövizlerdeki kur yükselişleri, diğer şirketlerin hisse senedi getirileri ile çeşitli yatırım fonlarının değer artışları yer alır.

---

503 Canbaş, Serpil ve Hatice Doğukanlı, age., s. 34.

504 SPKa., m. 7/3.

505 Canbaş, Serpil ve Hatice Doğukanlı, age., s. 34; Yüksel, age., s. 237.

Hisse senedi yatırımı, sabit faiz getirisi sağlayan mevduat, tahvil, hazine bonosu gibi finansal yatırımlardan farklı olarak, getirisi belli olmayan riskli bir yatırım türüdür. Bu yüzden, finansal yatırımcılar hisse senedi yatırımlarında çoğu kez ürkek davranırlar. Bununla birlikte, bir kısım hisse senedi yatırmcısı, yaptığı yatırımdan yüksek kazanç bekleyen ve riski seven yatırmcı hüviyetini taşımaktadır.

Hisse senedinin belli bir döneme ait getirisinin hesaplanmasında iki faktör dikkate alınır:

a) Hisse senedi alış fiyatı ile verime esas dönem sonu fiyatı arasındaki fiyat farkı,

b) Şirketin dönem içerisindek dağıttığı temettü tutarı.

$$i = \frac{(P_2 - P_1) + T}{P_1}$$

i = Hisse senedinin belli bir dönemdeki getiri oranı
P_1 = Hisse senedinin alış fiyatı
P_2 = Hisse senedinin dönem sonunda ulaştığı fiyat
T = Verime esas dönem içerisinde dağıtılan temettü tutarı

Örneğin, bir şirketin hisse senedini 8.000 liraya satın alan bir yatırımcı, dönem sonunda 2.000 lira temettü almış ve yine dönem sonunda bu hisse senedinin değeri 10.000 liraya ulaşmışsa, elde ettiği getiri toplamı (2.000 + 2.000) 4.000 lira olmuştur. Bu yatırımdan dönem için sağladığı getiri oranı %50'dir.

$$i = \frac{(10.000 - 8.000) + 2.000}{8.000}$$

$$i = 0.50$$

Burada temettü gelirinin dönem sonunda ele geçtiği varsayılmıştır. Ancak, hisse senetlerinde temettü gelirleri genellikle dönem içerisinde alınırlar. Bu durumda, temettülerin belli bir kapitilasyon oranıyla dönem sonuna taşınması gerekir. Öte yandan, getiri oranının hesaplanmasında ele alınan dönem bir yıldan az bir süre olabilir. Zira, teorik olarak uzun süreli bir finansal yatırım olarak nitelendirilen hisse senedi yatırımının, uygulamada

yatırımcıların çoğu kez, borsada spekülasyon amacıyla alım-satım yapması yüzünden kısa süreli yatırım türüne dönüştüğü de gözden uzak tutulmamalıdır. Bu yüzden, hisse senedi getirisinin hesaplanmasında ele alınan dönem bir yıldan aşağı bir süreye de düşebilmektedir. Böyle durumlarda, dönem getirisinin hesaplanması ve değerlendirilmesinde yıllık getiriye ulaşmak gerekir.

Dönem içerisinde elde edilen temettü gelirinin dönem sonuna nasıl taşınacağı; bu taşımada hangi getiri oranı faktörünün dikkate alınması gerektiği yönünde teorik bir belirleme yoktur. Paranın zaman değeri dikkate alındığında (ki alınması gerekir), dönem içerisinde temettü biçiminde ele geçen paraların belli bir kazanma değeriyle dönem sonuna taşınması gerekir. Burada sermaye piyasası faiz oranı, borsa endeksindeki değişmeler ya da yatırımcının tercihine göre herhangi bir finansal aracın getiri oranı ele alınabilir. Ancak, en uygun görülenlerden birisi; getirisi hesaplanan hisse senedinin temettü verme tarihindeki fiyatı (P_3) ile dönem-sonu fiyatı (P_2) arasındaki getiri oranıdır[506]. Bu durumda, hisse senedinin getiri oranı aşağıdaki formül yardımıyla hesaplanabilir:

$$i = \frac{(P_2 - P_1) + [T(1+r)]}{P_1}$$

$$r = \frac{P_2 - P_3}{P_3}$$

Örnekte yatırımcı, temettüsünü iki ay sonra aldığında ve bu tarihte hisse senedi değerinin 8.500 lira olması halinde, hisse senedinden sağladığı getiri oranı %50 değil; %54.41 olacaktır.

$$r = \frac{10.000 - 8.000}{8.500}$$

$$r = 0.1765$$

506 Çıkrıkçı, age., s. 238.

$$i = \frac{(10.000 - 8.000) + (2.000 \times 1.1765)}{8.000}$$

$$i = 0.5441 \quad (\%54.41)$$

Dönem içerisinde şirketin bedelsiz hisse senedi dağıtması da sözkonusu olabilir. Bu durumda, gerçekleşen verimin hesaplanabilmesi için bedelsiz hisse senedinin de dikkate alınması gerekir. Böyle bir durumda P1t olarak; yani, dönem sonu hisse senedi değeri olarak dönem sonunda elde mevcut olan hisse senetlerinin toplam değerini (P_4) koymak zorunluluğu vardır.

Örneğe devam edelim ve basitleştirmek için firmanın dönem içerisinde %100 bedelsiz hisse senedi dağıttığını kabul edelim. Böyle bir durmda hisse senedi sunulması sözkonusu olacağı için hisse senedinin dönem sonu fiyatı (P_2), dönem başı fiyatının (P_1) altında kalması olası bir durumdur. Dönem sonu fiyatı 6.000 lira gerçekleşsin:

P_1 = 8.000 TL
P_2 = 6.000 TL
T = 2.000 TL (İki hisse senedine ödenen toplam kâr payı)
P_4 = Dönem sonunda elde olan hisse senedi sayısı (n) x P_2
P_4 = 2 x 6.000 = 12.000 TL

$$i = \frac{(P_4 - P_2) + T}{P_2}$$

$$i = \frac{(12.000 - 8.000) + 2.000}{8.000}$$

$$i = 0.75 \quad (\%75)$$

Burada, temettü dağıtımının bedelsiz hisse senedi çıkarımından sonra yapıldığı kabul edilmiştir. Temettü dağıtım gününde bir hisse senedi fiyatının (P_3) 5.500 lira olduğunu kabul edelim. Bu durumda, ele geçen temettü gelirini kapitalize edersek, hisse senedinin gerçekleşen getirisi de %75'den, %77.28'e yükselecektir.

$$r = \frac{P_2 - P_3}{P_3}$$

$$r = \frac{6.000 - 5.500}{5.500}$$

$$r = 0.091 \qquad (\%9.1)$$

$$i = \frac{(P_4 - P_2) + (T.r)}{P_2}$$

$$i = \frac{(12.000 - 8.000) + (2.00 \times 1{,}091)}{8.000}$$

$$i = 0.7728 \qquad (\%77{,}28)$$

1 3.6.2. Gerçekleşen Reel Getiri

Gerçekleşen getiri oranını enflasyona uyarladığımızda gerçekleşen **reel getiriye** ulaşırız.

Hisse senedi yatırımcısı, diğer finansal yatırımcılar gibi reel getirilerini de hesaplamak zorundadır.

Örnekte hisse senedinin gerçekleşen %50 enflasyon oranı karşısında gerçekleşen reel getirisi %18,19'dur.

$R_j = (1 + i / 1 + P) - 1$

R_j = Gerçekleşen reel getiri oranı

P = Gerçekleşen enflasyon oranı

$R_j = (1 + 0.7728 / 1 + 0.50) -$

$R_j = 0.1819 \qquad (\%18.19)$

1 3.6.3. Beklenen Getiri

Hisse senedi yatırımcısının bu yatırımdan beklediği getiri, sermaye piyasasındaki risksiz finansal varlıklardan elde edilen faiz getirisi ile portföye konulması düşünülen hisse senedinin riskine karşılık gelen risk priminin

toplamından oluşur.

$i = i_o + r_p$

i = Beklenen getiri oranı

i_o = Risksiz yatırım getiri oranı

i_p = Yatırım yapılan hisse senedinin risk primi

Risk derecesi olarak kabul edilen finansal varlıklar, devlet tahvilleri ile hazine bonolarıdır. Bu araçların yatırım sahipleri açısından geri dönüş riski sıfır olarak kabul edilir. **Öyleyse, bir finansal yatırımcının herhangi bir şirketin hisse senedini satın alması için risksiz finansal araçların kendisine sağlayacağı getirinin üzerinde bir getiriye sahip olmaları gerekmektedir. Yoksa, yatırımcı doğal olarak devlet tahvili veya hazine bonosu satın alarak riske girmemiş olacaktır. Öyleyse, yatırımcının hisse senedi yatırımını tercih edebilmesi için şirketten bekleyeceği getiri oranı ile risksiz finansal varlıkların getiri oranları arasındaki fark, o hisse senedinin risk primini verecektir.**

$$r_p = i - i_o$$

Risk primi, hisse senedi piyasasının (borsa) toplam riski ile şirketin kendi riskinin toplamından oluşur.

$r_p = P_r + f_r$

P_r = Pazar riski

f_r = Hisse senedini ihraç eden firmanın riski

Pazar riski, risksiz finansal varlıkların getirisi ile pazarın getirisi (i_1) arasındaki farktır.

$$P_r = i_1 - i_o$$

Bu Şunu ifade eder: Yüzlerce firmanın yer aldığı hisse senedi piyasasının ortalama getiri oranı ile risksiz finansal varlığın getiri oranı arasındaki fark, o piyasanın kendi risk primidir.

Firma (şirket) riski, yatırım yapılması düşünülen hisse senedini çıkaran şirketin bizzat kendi riskidir. Bu risk, "Beta katsayısı" ile ifade edilir ve bu

katsayı vasıtasıyla risk primine katılır[507]. Beta katsayısı yüksek olan firmaların risk primi de yüksek olarak kabul edilir. Beta katsayısının 1 olması pazar riski ile firma riskinin eşit olduğu anlamına gelir.

Sonuçta, yatırım sahibinin satın almayı düşündüğü hisse senedinden beklediği getiriyi verecek formül şöyle oluşur:

$$i = i_0 + (i_1 - i_0)\beta$$

Örneğin, sermaye piyasasında devlet tahvili faiz oranı (i_0)%80, borsanın yıllık ortalama getirisi (i_1) %100 ve Arman A.Ş.'nin Beta katsayısı 0,4 ise, yatırımcının Arman A.Ş.'nin hisse senetlerinden bekleyeceği yıllık getiri oranı %88 olacaktır.

$$i = 0.80 + (1 - 0.80)0.4$$

$$i = 0.88$$

Beta katsayısının 1 olması halinde, yatırımcının beklediği getiri, pazar getirisine (%100) eşit olacaktır. Katsayının 1'in üzerine çıkması, firma riskinin piyasa riskinin üzerinde olduğunu gösterdiğinden, böylece beklenen getiri oranı da pazar getiri oranının üzerine çıkacaktır. örneğin, firmanın Beta katsayısı 1.5 olsa idi; yatırımcının bu firmanın hisse senetlerinden bekleyeceği getiri oranı %110 olacaktı.

$$i = 0.80 + (1 - 0.80)\ 1.5$$

$$i = \%110$$

Beklenen getiri oranı, hisse senedininin pazar fiyatını da belirleyici bir faktördür.

$$\text{Hisse senedinin piyasa fiyatı } (P_f) = \frac{\text{Dönemsel getiri}}{i}$$

Yatırımcının Arman A.Ş.'den beklediği getiri oranı %110 ise; bununla birlikte, 1000 nominal değerli hisse senedi karşılığında şirketten sağladığı getiri tutarı 800 lira olursa, bu durumda hisse senedinin piyasa fiyatı düşecektir.

$P_f = 800/1.10 = 727.\text{-TL}.$

---

[507] **Beta katsayısı**, portföy çeşitlendirmesiyle önlenemeyen sistematik riskin, pazar veriminin varyansına bölünmesiyle bulunur.

$$\beta = \text{Sistematik risk } 6 \text{ Var } (i_1)$$

Diğer bir ifadeyle; 1000 lira nominal değerli bir hisse senedinden yıllık 800 lira getiri elde edilmişse; gerçekleşen getiri oranı (%80), beklenen getiri oranının (%110) altında kaldığından, yatırımcı bu hisse senedini elinden çıkarmaya çalışacak ve böylece hisse senedinin piyasa fiyatı düşecektir. Tersi durumda ise; örneğin, hisse senedinin 1.500 liralık bir getiri sağlaması halinde (r>i) piyasa fiyatı yükselecektir.

$P_f = 1.500/1.10 = 1.364.-$ TL.

1 3.7. Hisse Senedi Türevleri

Hisse senedinin türevleri arasında sayılan bu menkul kıymetler;

- Kâr ve Zarar ortaklığı Belgeleri,
- Katılma İntifa Senetleri,
- Oydan Yoksun Hisse Senetleridir.

Bu senetlerden "Kâr ve zarar ortaklığı belgeleri" ve "katılma intifa senetleri"ni mali piyasa araçları içerisinde teferruatlıca açıklayacağımız için burada sadece "Oydan yoksun hise senetleri" hakkında bilgi vermekle yetineceğiz.

Oydan Yoksun Hisse Senetleri (OYHS): Ortalıkların sermaye artırımı ile ihraç edebilecekleri oy hakkı hariç, sahibine kâr payından ve istediğinde tasfiye bakiyesinden imtiyazlı olarak yararlanma hakkını ve diğer ortaklık haklarını sağlayan hisse senetleridir. Nama yazılıdır. Ortaklıkların çıkarabilecekleri OYHS itibari toplam değer tutarı, ödenmiş veya çıkarılmış sermayenin 1/2'sini geçmemek üzere esas sözleşmelerinde gösterilir. Daha önce ihraç edilmiş OYHS miktarı hesabı hesaba alınır.

Oratklıkların OYHS ihraç edebilmeleri için ödenmiş veya çıarılmış sermaye tutarının 5 milyar TL'den az olmaması, esas sözleşmede ihraca ilişkin hüküm bulunması ve kâr payındaki imtiyaz oranının, varsa tasfiye bakiyesinden tanınan imtiyaz oranının gösterilmesi, ortaklığın son iki yıldır kâr etmiş olması, ortaklık yetkili organının OYHS ihracı için karar almış olması gerekmektedir.

OYHS sahipleri birinci temettüden payları oranında yararlanırlar. Dağıtılan birinci temettüye ek olarak kalan kârdan pay başına düşen birinci temettünün esas sözleşmede (bu senetleri imtiyazına ilişkin olarak) belirtilen oranda kâr payı alırlar. Ayrıca kârdan ikinci temettü dağıtılması halinde

OYHS'lerin diğer paylar gibi sermaye payları oranında eşit yararlanma hakkı vardır. Esas sözleşmede tasfiye bakiyesinde imtiyaz gösteriyorsa, tasfiye halinde önce borçlar çıktıktan sonra kalan miktar öncelile OYHS sahiplerine ödenir.

OYHS'lerin ilk ihracında halka arz zorunludur. Oratklık 3 yıl ard arda kâr dağıtmazsa veya mevzuat uyarınca izin verilmediği halde, herhangi bir nedenle bir yıl kâr dağıtmazsa, durumun kesinleştiği genel kurul toplantı tarihini izleyen yıl OYHS sahipleri oy hakkını elde ederler ve OYHS ve adi paylar kendi içlerinde yeni pay alma haklarını kllanırlar. Ortaklık, esas sözleşmesinde hüküm bulunmak koşuluyla, bedelsiz sermaye artırımında oy hakına sahip bedelsiz pay da verebilirler. Burada verilecek bedelsiz paylarda imtiyazlar geçerli değildir[508].

1 3.8. Hisse Senetleri ve Tahviller arasındaki Fark

Hisse sennetleri ve tahviler arasındaki farklılıkları şöylece özetlemek mümkündür[509]:

1. Tahvil bir borç senedidir. **Tahvil sahibi** ise şirketin uzun vadeli alacaklısı olup, şirkete sağladığı sermaye yabancı sermaye niteliği taşır. **Hisse senedi** bir ortaklık senedi olup mülkiyeti temsil eder. **Hisse senedi sahibi** elinde bulundurduğu hisse senetleri toplamı kadar şirketin mülkiyetine sahiptir ve şirkete sağladığı sermaye öz sermaye niteliği taşır.

2. Tahvil sahibi şiretin aktifi üzerindeki alacağından başka hiç bir hakka sahip değildir. Tahvillerde vade belirlenmiş olup vade sonunda tahvil sahibi ve şirketin ilişkisi ana para faiz tutarının ödenmesi ile birlikte sona erer. Tahvillerden elde edilecek faizler sabit ve önceden belirlenmiştir. Hisse senedi sahipleri tüm ortaklı haklarına sahip olup, şirket ile aralarındaki kurulan ilişi sonsuzdur. Elde edilecek gelir tutarı belirsizdir. Gelirleri hisse senetlerinde meydana gelecek artışlar ve dağıtılacak kâr paylarından ibarettir.

3. Şiretlerin çıkartacakları tahvil miktarları sınırlandırılmış ve tahvil bedellerinin tamamı ödenmeden ikinci tertip tahvil çıkırtılamaz. Ayrıca, tahviller itibari değerinin altında iskontolu olara ihraç edilebilir. Şirketin çıkarabileceği hisse senedi sayısı sınırsız olup sadece halka açık şirketlerde sermaye

---

508 Parasız, **Para Banka**, s. 253-254.

509 Kondak, age., s. 103-106; Şakar, age., s. 121-123.

Piyasası Kurulunun izni gerekmektedir. Birinci tertip hisse senedinden ödenmemiş apeller[510] bulunsa bile, ikinci tertip hisse senedi ihraç edilebilir.

Hisse senetleri itibari değerinin altında bir fiyatla satılamaz[511].

4. Tahviller, şirketler ve devlet tarafından çıkartılabildiği gibi TTK. md. 420'ye göre kamu kuruluşları tarafından da çıkartılabilir. Ortaklık hakkını gösteren hisse senetleri ise sadece anonim ortaklıklar tarafından ihraç edilebilir.

5. Tahviller bir ödeme planı çerçevesinde ödenir. Hisse senetlerinden bir ödeme sözkonusu değildir. Ortaklar tarafından istenmesi halinde ödeme gerçekleşir fakat, bunun anlamı şirket sermayesinin azaltılmasıdır. Sermayenin tamamının ödenmesi halinde ise şirketin tasfiyesi anlamını taşır.

6. Tahviller hisse senetlerine nazaran hemen hemen sıfır risk içerirler. Tahvil sahibi için risk, anapara ve faizin ödenmemesidir. Bu durum karşısında da hukuki yollara başvurarak tahsil edilebilir. Şirketin iflas ve tasfiyesi halinde de, tasfiyeden önce borçlar ödeneeğinden tahvil sahibinin riski azalmaktadır. Hisse senedi sahiplerindeki risk şirketin kâr/zararına katılmaları nedeniyle yüksektir. Şirketin iflas ve tasfiyesi halinde, şirketin mal varlığından bütün borçları ve tasfiye masrafı ödendikten sonra kalan miktar, hisse sahiplerinin hisseleri oranında bölünür.

7. Tahvillere, TTK. md. 420'ye göre, "borç senedi" niteliği verilmesi sebebiyle, tahvil alacaklıları icra, iflas ve tasfiyede yeterince korunmuş değildir.

8. Türkiye'de SPK'nun masraflarını karşılamak amacıyla, tahvil ihracından özel SPK fonuna %0.3 oranında bir pirim yatırılmaktadır. Gelişmiş ülkelerde oluşturulan bu çeşit kamu fonlarına şirketler tarafından belli oranda prim ödemesi yapılarak *"sigorta Fonu"* oluşturulur. Şirketlerin anapara ve faiz tutarlarını ödeyememesi halinde, tahvil sahiplerinin alacakları tamamen veya kısmen bu fondan ödenmektedir.

9. Hisse senedi sahipleri kâr payı alıp almama riski ile karşı karşıyadır. Tahvillerde ise sabit getiri söz konusu olduğu için, geri ödenmeme riski hemen hemen yok gibidir. Tahvil oranları devlet tarafından saptanır. Ülkemiz

---

[510] **Apel** (call). Anonim şirket gibi **sermaye şirketleri**nde ortakların, ödenmemiş sermayeyi tamamlamaya davet edilmelerine denir. TTK.'na göre, bir anonim şirket ortağı taahhüt ettiği sermayenin dörtte birini peşin, geri kalanını taksitler halinde öder. Bu taksitlerin her birisi **apel** sayılır. (Seyidoğlu, **Ekonomik Terimler**, s. 31.)

[511] TTK., m. 421.

gibi enflasyonist ortamlarda bulunan ülkelerde tahvil faiz gelirleri sıfır veya negatif gelir haline gelebilir.

14. KATILMA İNTİFA SENETLERİ (KİS) (Participation Dividend)

14.1. Tanım ve Kavram

Hisse senetleri gibi menkul kıymet borsasında yer alan bir finansal araç türüdür. TTK'nun verdiği yetkiye dayanarak[512], **Anonim Şirketler**in kuruluşunda veya sermaye artırımında, kuruculara ya da önemli hizmeti geçenlere, adlarına yazılı olarak çıkartılan bedelsiz hisse senetlerine **intifa sentleri** denir[513].

Anonim şirketler Genel Kurul kararıyla:

- Bedeli itfa olnan payların sahipleri
- Şirket alacaklıları,
- Kurucular,
- Veya bunlara benzer bir sebeple şirketle ilgili olanlar,

lehine intifa senedi çıkartabilirler[514].

Kanunda intifa senedi tarifi bulunmamaktadır. Uygulamada intifa senetleri en çok kuruculara ve nadiren alacaklılara verilmektedir. Kuruculara intifa senedi verilebilmesi için ilk ana sözleşmede hüküm bulunması gerekmektedir. Piyasada tedavül eden **"kurucu"** hisse senetleri, şirket kurucularına kuruluş esnasındaki hizmetleri karşılığında bedelsiz olarak verilen kurucu intifa senetleridir. Bunlar nama yazılı olarak çıkarılır, tasfiye neticesinden pay alamazlar ve oy hakları da yoktur. Bazı şirketlerde kurucu intifa senetleri adi hisselere nazaran çok yüksek değer kazanabilmektedir. Zira bunların sayısı ve tümüne tahsis edilen kâr oranı sabit olduğu için, şirket büyüdükçe ve kârı arttıkça, kurucu intifa senetlerine isabet eden temettü devamlı yükselir. Borsa'da tanesi 15-20 milyon lira fiyat bulan kurucu intifa senetleri bulunmaktadır.

---

512 TTK., m. 402, 403.

513 Seyidoğlu, **Ekonomik Terimler**, s. 506-507; Karslı, age., s. 403; Çapanoğlu, age., s. 43; Berk, age., s. 327; Yüksel, **Banacılık..**, s. 237; Gücenmez, age., s. 29; Şakar, age., s. 112.

514 Seyidoğlu, **Ekonomik Terimler**, s. 458; Karslı, age., s. 403; Günal, age., s. 137-138.

Anlaşılacağı üzere, intifa senetleri ne kuruluş esnasında, ne de sonradan, para karşılığı verilemezler. **Katılma intifa senetleri** (participation dividend certificates) ise kuruluştan sonra çıkarılan ve para karşılığı verilen intifa senetleridir[515].

Katılma İntifa Senedi'nin tarifi şöyle yapılabilir: Şirketler nakit karşılığı satılmak üzere, ortaklık haklarına sahip olmaksızın, kârdan pay alma, tasfiye bakiyesinden yararlanma, yeni pay alma haklarını sağlayan senetlere **"Katılma İntifa Senetleri"** denir[516].

Resmi Gazetenin 13 Kasım 1983 tarih ve 18220 sayılı nüshasında yayımlanan Seri:III, No: 1, atılma İntifa Senetleri (İS) ihracına ilişkin Tebliğ, nakit karşılığı satılmak üzere, ortaklık haklarına sahip olmaksızın kârdan pay alma, tasfiye bakiyesinden yararlanma, yeni pay alma halarını sağlayan bir intifa senedi türü olara ortaklırca çıkartılabileceklerdir.

Tebliğ girişinde KİS ihracına izin verilmesindeki amaç ve gerekçe aynen şöyle açılanmıştır: "Tasarrufların menkul kıymetlere yatırılarak halkın iktisadi kalkınmaya etkin ve yaygın bir şekilde katılmasını sağlamak amacıyla düzenlemelerde bulunma yasal görevi gereği sermaye piyasasında işlem gören belgelerin çeşitlendirilmesi ihtiyacını karşılamak üzere, TTK.'da yer alan intifa senetleri hakkındaki hükümler ve sözleşme serbestisi ilkesine dayanılarak, menkul kıymet niteliğinde olan ve nait karşılığında satılan (Katılma İntifa Senetleri) bu tebliğle düzenlenmiştir."[517]

Katılma intifa senedi:

- Kârlı çalışan bir şirketin kârından pay almak isteyen, fakat uzun vadede şirkete ortak olmak istemeyen kimseler tarafından tercih edilebilir.
- Bir süre için yeni kaynaklara ihtiyaç duyan, fakat tahvil çıkarmanın faiz riskine girmek istemeyen şirketler tarafından tercih edilebilir.
- Kaynağa ihtiyacı olup da sermaye artırımı yapmayı uygun görmyen, oy dengesini bozmak istemeyen şirketlere kaynak olabilir.
- Riskli ve spekülatif yatırımlarda riskin bir bölümü şirketin ve ortakların dışına dağıtılabilir[518].

Hukuk sistemimizde para karşılığı intifa senedi çıkarılmasının

---

515 Karslı, age., s. 403; Berk, age., s. 317; Çapanoğlu, age., s. 46; Günal, age., s. 138.

516 Kondak, age., s. 83; Şakar, age., s. 112; Gücenmez, 29.

517 Günal, age. s. 141.

518 Karslı, age., s. 403; Çapanoğlu, age., s. 46.

mümkün olup olmadığı hukukçular arasında tartışma konusu olmuş, konuya olumlu yaklaşan hukukçular ağır basmışlardır[519].

Olumlu görüşteki bazı hukukçulara göre;

- Şirket ana sözleşmesinde hüküm bulunmak şartıyla nakit karşılıklı olarak KİS çıkarılması ve bunlara birinci temettüden önce kâr payı dağıtılması mümkündür.

- Şirket KİS'leri itfa tarihinden önce de geri satın alınabilir.

- KİS sahipleri şirketin ortağı olmadıkları ve şirket aktifi üzerinde mülkiyet hakları bulunmadığı cihetle, bunlara dağıtılacak kâr payının tesbitinde amortismanların[520] dikkate alınmaması gerektiği savunulmaktadır. Aksi halde, şirket KİS hamillerine dağıtılacak kâr payını azaltmak için yüksek amortismanlar ayırma yoluna da gidilebilir. Bunun hukuken geçerli olmaması gerekir.

- Aynı şekilde kanuni yedek akçeler dışındaki yedek akçelere de KİS'lerin katılmaması gerektiği ileri sürülmektedir.

- Genel kurul kâr dağıtmama kararı alsa bile, KİS hamilleri kendilerine kâr dağıtılmasını isteyebilirler.

- KİS hamillerine dağıtılan kâr payı gider yazılabilir.

- KİS'ler üzerinde nominal değer bulunabilir[521] .

14.2. Mevzuatımızda Katılma İntifa Senedi

Katılma intifa senetleri SPK tarafından çıkarılan Seri III No:10 Tebliğinde düzenlenmiştir[522].

Tebliğin 4. maddesi KİS'leri: **"Ortakların, nakit karşılığı satılmak üzere, ortaklık haklarına sahip olmaksızın, kârdan pay alma, tasfiye bakiyesinden yararlanma, yeni pay alma ve Tebliğde belirlenen imkânların izahnameye göre bir bölümünden veya tamamından yararlanma haklarını sağlayan menkul kıymet"** olarak tanımlanmaktadır.

---

519 Karslı, age., s. 403.

520 **Amortisman** (Amortisation, depreciation): **1 .** Borcun periyodik taksitler halinde geri ödenmesi, **2 .**Dönemden döneme sermayedeki değer kaybını telafi etmek için gerekli fonların ayrılmasıdır. (Bkz. Parasız, **Modern Ansilopedik..**, s. 23; Seyidoğlu, **Ekonomik Terimler**, s. 24.)

521 Karslı., age., s. 404.

522 R.G. 14.07.1992/21284.

Satış gerçekleştiğinde izahname sözleşme niteliği kazanır. Ana sözleşmede hükmü bulunmak şartıyla, genel kurul kararıyla ve süresiz olarak çıkarılabilir, nama ve hamiline olarak düzenlenebilir[523].

Çıkarılacak KİS tutarı ödenmiş sermaye ve yedek akçeler toplamından fazla, bu toplamın altında birinden az olamaz. Bu sınırlar içinde kalmak üzere ihraç tutarını **SPK belirler.** Bu tutar müteaddit tertiplere bölünebilir[524].

KİS nominal değerli olarak 1000 lira ve katları halinde çıkarılır. Ana sözleşmede hüküm bulunmak kaydıyla pirimli olarak da çıkarılabilir[525].

KİS ile sağlanan meblağ ortaklık için öz kaynak sayılır. KİS ihracı ile sağlanan fonlara KİS sermayesi denilmektedir. KİS sermayesi bilançoda sermaye kaleminin altında ayrıca gösterilir. KİS'ler döviz karşılığı çıkarılabilir[526].

Tebliğiin 7. maddesi KİS sahiplerinin korunması ve halkı aydınlatma ilkeleri açısından ana sözleşmeye konulacak hususları saymaktadır.

KİS ihracı için esas sözleşmede değişiklik yapılmak üzere Sanayi ve Ticaret Bakanlığına başvurulmadan önce Kurul'un oluru alınır. Esas sözleşmeye KİS hamillerinin korunması ve halkı aydınlatma ilkeleri açısından şu hususlar konulur:

- Yedek akçelerden dağıtım yapılması veya yedek akçelerin sermayeye kalbedilmesi halinde, ihracından sonra birikmiş yedek akçelerden KİS'lere de aynı şartlarla pay verilmesi,
- Yeniden değerleme halinde KİS'lerin de yararlandırılması şartları,
- İhraçta KİS satınalmak isteyene pay sahiplerine öncelik tanınabileceği,
- Daha sonraki KİS ihraçlarında hisse senedi ve KİS hamilleri arasında oransal olarak alma imkânı verileceği,
- Esas sermaye ile KİS sermayesi aynı anda artırıldığı takdirde, ortaklara sadece sermayeye, KİS hamillerine ise sadece KİS sermayesine katılmakta öncelikle rüçhan hakkı tanınacağı,
- Şirket sermayesiyle KİS sermayesi tek başına veya diğerine oranla daha fazla olarak artırılırsa, ortaklar ve KİS hamillerinin rüçhan haklarının eski oranlar korunacak şekilde düzenleneceği,

---

523 Tebliğ, m. 4.
524 Tebliğ, m. 5.
525 Tebliğ, m. 6.
526 Tebliğ, m. 5.

- KİS hamillerine tahvil veya HDT satınalmada rüçhan hakı tanınabileceği.

KİS ihracı için, izahname başta olmak üzere Tebliğ'in 8. maddesinde gösterilen belgelerle Kurul'a kayda alma başvurusu yapılır.

KİS'in halka arzı, ortaklıkta doğrudan doğruya yapılabileceği gibi bir aracı da kullanılabilir[527].

KİS'in satış süresi SPK tarafından belirlenecek tarihten itibaren 3 aydır. Bu süre içinde satılamayanlar iptal edilir. Çıkarılan KİS'ler tamamen satılmadıkça ve satılmayanlar iptal edilmedikçe yenileri çıkarılamaz[528].

KİS'lerin yeniden satılmak üzere geri satınalınması mümkündür. Ancak, ihraç tarihinden itibaren 2 yıl geçmedikçe geri satın alınamaz. Geri satınalma esasları SPK tarafından belirlenir. Geri satınalınacak miktar KİS sermayesinin %10'undan fazla olamaz[529]. KİS'lerin azaltılması Kurul'un iznine tâbidir.

14.3. Kâr Dağıtımı

KİS hamillerinin kâr dağıtımı aşağıdaki essalara uyulmak şartıyla esas sözleşmede düzenlenir[530].

Önce, ödenmiş esas sermaye ile ödenmiş KİS sermayesinin toplamı içinden KİS sermayesinin toplam sermayeye oranı bulunur.

Vergi ve birinci kanuni yedek akçe düşüldükten sonra kalan dağıtılabilir kâr içinde, yukarıdaki orana göre KİS hamillerine düşen kâr payı belirlenir.

KİS ortaklarına, bu şekilde ayrılan kârdan SPK md. 15'e göre Kurul'ca belirlenmiş olan oran ve miktarda birinci temettü tutarında KİS kâr payı ödenir.

KİS ortağı olanlara birinci temettüye ek olarak sağlanabilecek diğer menfaatler esas sözleşmede düzenlenir.

Bilançonun genel kurulca onaylanması, ortaklığı otomatik olarak KİS'ler açısından kârın dağıtımı yükümlülüğü altına sokar. KİS kâr payının en geç, hesap dönemini izleyen 9 ay içinde ödenmesi gerekir.

---

527 Tebliğ, m. 8.
528 Tebliğ, m. 9.
529 Tebliğ, m. 12.
530 Tebliğ, m. 13.

14.4. Diğer Hususlar

Sermaye benzeri fonlar elde etmek için KİS ihraç eden ortaklık esas sözleşmede gösterilmek şartıyla kendi ortaklarına KİS satınalmada rüçhan hakkı tanıyabilir. KİS'lere tasfiye bakiyesinden pay verilmesi için bunun esas sözleşmede belirtilmesi gerekir. Bunun şekil ve şartları izahnamede belirlenir[531].

KİS sahipleri pay sahipleri gibi ve aynı esaslara tâbi bir genel kurul oluştururlar. Her tertip ayrı bir genel kurul olşturur[532].

KİS sahiplerine TTK md. 362 uyarınca ortaklara verilen bilgilerin verilmesi gerekir[533].

KİS çıkaran ortaklıklar diğer sermaye piyasası araçlarının ihracında olduğu gibi SPK denetimine tâbidir[534].

KİS'lerin ihraç değerinin binde üçü tutarında bir ücret SPK adına T.C. Merkez Bankası'nda açılan fon hesabına yatırılır[535].

15. GELİR ORTAKLIĞI SENETLERİ (GOS) (Reveneu Sharing Certificates)

15.1. Tanım

Gelir Ortaklığı Senetleri; altyapı tesislerinin gelirlerine gerçek ve tüzel kişilerin ortak olması için çıkarılacak senetlerdir[536].

Köprü, baraj, elekrik santrali, karayolu, demiryolu, telekomünikasyon sistemleri ile sivil kullanıma yönelik deniz ve hava limanları ile benzerlerinden, kamu kurum ve kuruluşlarına ait olanların gelirlerine, gerçek ve tüzel kişilerin ortak olması için çıkarılacak senetlerdir[537].

GOS'lerinin piyasaya sürülmesinde, genel olarak iki neden ifade edilmektedir:

---

531 Tebliğ, m. 14.

532 Tebliğ, m. 15.

533 Tebliğ, m. 16.

534 Tebliğ, m. 17.

535 Tebliğ, m. 18.

536 13.09.1984 günü yayınlanan **Kamu Ortaklığı Fonu Yönetmeliği**'nin 4. maddesinin (g) bendi.

537 Seyidoğlu, **Ekonomik Terimler**, s. 295; Parasız, **Modern Ansiklopedik..**, s. 237; Keyder, age., s. 28-29; Şakar, age., s. 124; İMKB., **Sabit Getirili ..**, s. 5.

1. Sermaye Piyasasında menkul değer çeşitliliğini artırarak bu piyasanın gelişmesine katkıda bulunmak

2. Ülkenin kalkınmasında gerekli olan dev projelerin finansmanında meydana gelen açığı bu yolla gidermek[538].

15.2. GOS ile İlgili Hükümler

GOS ile ilgili hükümleri genel olarak ele aldıktan sonra, özellikle, çıkarılması, şekli, kâr payı dağıtılması ve mülkiyet hakkı konularını şöylece özetmeyebiliriz.

15.2.1. Genel Olarak

Gelir ortaklığı senedi, kamu kurum ve kurluşlarına ait tesislere ortaklığı gösteren bir belgedir. Fakat ilginç yanı **altyapı tesislerinin mülkiyeti kamu kurum ve kuruluşlarına ait bulunmaktadır. GOS, bu belge sahiplerine sadece altyapı tesislerine ait gelirlere katılma hakkı verir.** Bunun anlamı, GOS sahipleri köprü, baraj, vb. kurumsal malların sahibi değildir. Mülkiyet yine devlete aittir[539].

Bu finansal varlık türü, anonim ortaklığın ödeme yapmaya yeterli kâra sahip olması durumunda yatırımcıya gelir sağlamayı amaçlar. Ödemenin yapılmaması halinde, ortaklığın iflasının talep edilmesi mümkün değildir. Gelir ortaklığı senedi bu özelliğinin dışında tamamen tahvil özelliği taşır[540].

Gelir ortaklığı senetleri hamiline olarak çıkartılmaktadır. Bu senetlere ödenen gelirler ilk 5 yıl vergiden 9100 ve müteakip 3 yıl %50 muaf olup, takip eden yıllarda Gelir Vergisi Kannu'nun 75. maddesinin 2. fırası, 5 numaralı bendinde belirtilen makul sermaye iratlarından sayılmaktadır[541]. Bu tür senetlere ilişkin gider ve işlemler ve ilişkin kaıtlar her türlü vergi, resim ve haraçtan müstesna tutulmuştur[542].

---

538 Fettahoğlu, age., s. 87.

539 Apak, Sudi, age., s. 121; Çapanoğlu, age., s. 53; Uludağ, İlhan ve Erişah Arıcan, age., s. 146; Kondak, age., s. 107; Bolak, age., s. 126; Yedinci Beş YıllıkYedinci Beş Yıllık Kalkınma Planı Özel İhtisas Komisyonu Raporu, **Mali Sektörde Yeni Araç ve Aracı Kurumlar**, s. 17; Gücenme,age., s. 32

540 Sarıkamış, age., s. 51.

541 2983, m.14.

542 2983, m. 14/2.

15.2.2. Çıkarılma

GOS, Toplu Konut ve Kamu Ortaklığı Kurulu'nun alacağı karar gereğince çıkartılacaktır[543]. Her ne kadar çıkarılma kararı Kurul tarafından alınacaksa da, bu kararın yürütülmesi, yani gelir ortaklığı senetlerinin basılıp piyasaya arzı Toplu Konut ve Kamu İdaresine aittir.

- **Grup Senetleri:** Bunlar birden fazla altyapı tesisinin birleştirilmiş gelirlerine ortak olmayı sağlayan senetler olacaktır.

- **Münferit senetler:** Herbir altyapı tesisinin gelirine ortaklığı sağlamak amacıyla çıkarılan senetlerdir.

Kanun'un 10'uncu maddesinin açık hükmüne göre **GOS hamiline yazılı olacaktır.** Nama yazılı kâr ortaklığı senedi çıkarılamayacaktır. Bu açıdan kâr ortaklığı senetleri Ticaret Kanunu'nun hükümlerine göre çıkarılmış olan normal hisse senetlerinden ayrılmaktadır.

GOS, menkul kıymetler Borsası Kanunu ile Sermaye Piyasası Kanunu uygulamları açısından "menkul kıymet" sayılmaktadır ve ilgili mevzuat[544] esaslarına göre menkul kıymetler borsasına kote edilebilmektedir[545].

Kanunun çıkarılmasından günümüze kadar GOS'lar öprü ve barajların gelirlerine ortaklık sağlayacak şekilde kullanılmıştır. Öte yandan özellikle büyükşehir belediyeleri altyapı yatırımlarına girilmiş ve bu amaçla raylı sistem ve doğalgaz projelerinde önemli adımlar atılmıştır.

GOS'lar büykşehir belediyelerince, KOİ ile işbirliği halinde bu altyapı yatırımlarının (işletmeye açılmış veya çok yakında açılması muhtemel) gelirlerine dayanarak çıkarılabilir. Bunlardan elde edilecek gelirlerle yatırımların devamını veya yeni yatırımlar finanse edilebilir[546].

15.2.3. Şekil

Yönetmeliğin 7. maddesine göre, gelir ortaklığı senetleri, ana senet ile buna bağlı kupon'lardan oluşmaktadır.

Ana senet bölümünde şu bilgiler bulunacaktır:

- Altyapı tesisinin adı,

---

543 Kanun'un 10. maddesi (a) bendi.

544 13.9.1984/18514, R.G.'de yayımlanmış olan **Kamu ortaklığı Fonu Yönetmeliği**, m. 6.

545 Günal, age., s. 153.

546 Yedinci Beş YıllıkYedinci Beş Yıllık Kalkınma Planı Özel İhtisas Komisyonu Raporu, **Mali Sektörde Yeni Araç ve Aracı Kurumlar**, s. 17.

- Senedin itibari değeri,
- Senedin süresi (vade).
- Tertip ve seri numarası,
- Kurul kararının tarih ve numarası,
- İdarece gerekli görülen diğer bilgiler ve hususlar.

Senetlerde ayrıca Kurul başkanı veya tevkil edeceği bir Kurul Üyesi İdare Başkanının imzaları bulunacaktır.

Kuponlarda bulunacak bilgiler ise şöyle sıralanabilir:

- Altyapı tesisinin adı,
- Senedin itibari değeri,
- Tertip ve seri numarası,
- Temsil ettiği yıl.

Kurul gerekirse, belli bir süre için geçerli olmak üzere geçici gelir ortaklığı senedi çıkarılmasına karar verebilir.

15.2.4. Kâr Payı

Gelir ortaklığı senedi almış olan tasarruf sahiplerine dönem sonu bir "kâr payı" ödenecektir. Kanun metninde gelir ortaklığı senetlerine ödenecek kâr payının nitelik ve niceliği için açık bir hüküm mevcut değildir. Kunun'un 6. maddesinin (c) bendinde bu kavram **"meblağ"** şeklinde ifade edilmiş ve bu ifade şekli teknik olmayışı açısından tenkit edilmiştir[547]. Çünkü, genel hukuk düzenine göre, gelir ortaklığı senedi bir tür hise senedi ise, buna ödenecek meblağ **"kâr payı"** veya **"temettü"**, eğer bu belge bir tür tahvil ise buna ödenecek meblağ **"faiz"**dir. Vergileme açısından kanun koyucu niyetini açıkça belirlemiş, gelir ortaklığı senedine ödenecek meblağı, Gelir Vergisi Kanunu'nun 75. maddesinin (5) numaralı bendi gereğince **"tahvil faizi"** kabul etmiştir. Halbuki gelir ortaklığı senedinin, devlet tahvili veya özel tahvile benzer yönleri pek azdır.

Yayımlanan Yönetmelikle bu konuya bir açıklık getirilmemiştir. Gelir payının tesbiti ile ilgili 9. madde aynen şöyle demektedir: "Gelir ortaklığı senedi sahiplerine güvenilir ve istikrarlı bir gelir temini gözönünde bulundurularak, gelir ortaklığı senetlerine verilecek gelir veya geliri hesaplamaya ait usul, çıkarılacak her tertip senetler için, önceden kurul

---

547 Apak, **Sermaye Piyasaları ve Borsa**, s. 122.

tarafından tesbit ve ilan edilir."

Görülüyor ki, kâr payı ile ilgili temel sorun yine de çözümlenmiş değildir.

GOS'leri minimum bir getiri oranını garanti ederler. Dövize endeksli GOS'leri için LIBOR -London Interbank Offered Rate-,Türk Lirası üzerinden ihraç edilen gelir ortaklığı senetleri için de TEFE -Toptan Eşya Fiyat Endesi- esas alınır.

Gelir payı ödemeleri yılda iki kez döviz ve Türk Lirası üzerinden yapılmaktadır[548]

.

15.2.5. Mülkiyet Hakkı

Tanımdan da açıkça anlaşıldığı gibi GOS alanların bu tesisin mülkiyeti ile hiçbir ilgisi yoktur[549]. Bu senetler hukuki statü itibariyle adındaki **"ortaklık"** ibaresine rağmen değişken faizli bir tahvil özelliğini taşımaktadır[550].

Kanun ve yönetmeliğin yayınlanmasından sonra, Toplu Konut ve Kamu Ortaklığı İdaresi konu olarak Boğaziçi Köprüsü'nü seçmiştir. Kasım 1984 içinde gazetelere verilen ilanlarda **Bogaziçi Köprüsü gelir ortakılğı senetlerinin** satışa çıkarılacağı kamu oyuna duyurulmuş, Ocak 1985'de bunu ikinci örnek, **Keban Barajı gelir ortaklığı senetleri** izlemiştir.

Birinci örnek: Boğaziçi Köprüsü Gelir Ortaklığı Senetleri

İlk partide piyasaya sürülecek 10 milyar liralık senetlerin dökümü aşağıdaki gibidir[551].

Boğaziçi Köprüsü Gelir ortaklığı Senetlerinin tertip ve vadeleri

Tertip	Vadeler	Dönem
A Tertibi senetler	3. Yıl	1.1.1985-31.12.1987
B Tertibi senetler	5. Yıl	1.1.1985-31.12.1989

548 İMKB., **Sabit Getirili..**, s. 6.

549 Kanun'un 11. md.

550 Canbaş, Serpil ve Hatice Doğukanlı, age., s. 64; Karslı, age., s. 353; Sarıkamış, age., s. 51; Uludağ, İlhan ve Erişah Arıcan, age., s. 146; Parasız, **Para Banka**, s. 257; Kondak, age., s. 107; Parasız, **Modern Ekonomi..**, s. 237.

551 Apak, **Sermaye Piyasaları ve Borsa**, s. 123. (29.01.1984 günlü Milliyet Gazetesinde yayımlanan ilandan derlenen bilgilere göre.)

Senetlerin Kupür sayıları, değerleri ve tutarları
(A ve B tertipleri için ayrı ayrı)

Sayı	Değer TL.	Tutar TL.
20.000	100.000	2.000.000.000
3.000	500.000	1.500.000.000
500	1.000.000	500.000.000

Not: Senetlerin toplam nominal değeri 10 milyar TL dir.

Yapılan tahminlere göre 3 yıl vadeli (A) tertibi ve 5 yıl vadeli (B) tertibi gelir ortaklığı senetlerinin yıllık net gelirinin ortalama %50'nin üzerinde olacağı hesaplanmıştır. Köprü gelirinin öngörülenden fazla olması halinde, yıllık artış gelir ortalamasına yansıyacaktır.

İlanda senetlerin nitelikleri ile ilgili olarak şu bilgiler verilmiştir[552] **:**

1. Senetler hamiline yazılıdır. Hamiline yazılı kıymetli evrak niteliğinde olan bu menkul değerler serbestçe alınıp satılabilecektir.

2. Senetlerden elde edilecek gelir vergiden muaf olacaktır.

3. Satış süresi 15 gün olacaktır. Bu süre içinde senetler normal değeri üzerinden işlem görecektir.

4. Bir kişi en çok 5 milyon liralık senet alabilecektir.

5. Her iki tertip senedin gelir ödemeleri, altı ayda bir Temmuz ve Ocak aylarında yapılacaktır. Ödeme günleri istenildiği anda paraya çevrilebilecektir.

Senetler 3 Aralık 1984 günü satışa sunulmuş ve bir saat içinde satılarak Türkiye ölçüsünde bir rekor kırılmıştır.

2. Örnek: Keban Barajı Gelir Ortaklığı Senetleri

Keban Barajının gelir ortaklığı senetlerinin tüm İş Bankası Şubelerinde 7 Ocak 1985 günü satışa sunulacağı gündeki gazetelerde büyük ilanlarla kamuoyuna duyurulmuş.

İkinci aşamada piyasaya sürülen bu tür senetlerin toplam nominal değeri 40 milyar lira olarak belirlenmiştir. Boğaziçi köprüsü gelir ortaklığı senetlerinde olduğu gibi, (A) tertibi seneler 3 yıl, (B) tertibi senetler 5 yıl vadeli olarak düzenlenmiştir. Tertiplerin vade süresince sağlayacakları tahmini gelir

---

552 Apak, **Sermaye Piyasaları ve Borsa**, s. 124. (29.11.1984 günlü Milliyet Gazetesinde yayımlanan ilanda verilen bilgilere göre.)

oranları, yapılan açıklamada şu şekilde belirlenmiştir[553].

Keban Barajı Gelir ortaklığı Senetlerinin tertip ve tahmini gelir oranları

A tertibi senetler (3) yıllık	B tertibi senetler (5) yıllık
1985: %41.5	1985: %38.0
1986: %50.0	1986: %46.5
1987: %57.5	1987: %52.5
	1988: %58.0
	1989: %64.0

Not: Her iki tertip senedin de gelir ortalamasının yıllık net %50 civarında olacağı hesaplanmaktadır.

Senetlerin kupür sayıları, değerleri ve tutarları (A ve B tertipleri için ayrı ayrı)

Sayı	Değer TL.	Tutar TL.
100.000	50.000	5.000.000.000
70.000	100.000	7.000.000.000
10.000	500.000	5.500.000.000
3.000	1.000.000	3.000.000.000

Not: Senetler (A) ve (B) tertibi olarak iki tertipte çıkarılmaktadır. Toplam 40 milyar liradır.

İlanlar ve broşürde Keban Barajı gelir ortaklığı senetlerinin nitelikleri ile ilgili olmak üzere şu bilgiler verilmiştir:

1. Senetler 7 Ocak 1985 günü Türkiye İş Bankası'nın bütün şubelerinde satışa sunulmuş, aynı gün satılarak tükenmiştir. Halbuki Senetlerin satış süresi 15 gün olarak belirlenmişti.

2. (A) tertibi senetler 3 yıl, (B) tertibi senetler 5 yıl vadelidir. Bu vadeler içinde, (A) tertibi senetlere baraj gelirinin %11.5'i (B) tertibi senetlere ise %10.5'i gelir payı olarak dağıtılacaktır.

3. Senetlerin vadeleri süresince sağlayacakları gelirin oranları yukarıdaki gibi tabloda gösterilen şekilde olacağı tahmin edilmektedir.

4. Senetlerin gelir payı ödemeleri, altı ayda bir, Türkiye İş Bankası şubelerinde yapılacaktır. Ödeme günleri ayrıca ilan edilecektir.

5. Hamiline yazılı olan Keban Barajı gelir ortaklığı senetleri serbestçe alınıp satılabilecek ve gelirleri vergiden muaf tutulacaktır.

6. Senet hamilleri, senetlerini, Türkiye İş Bankası'nca hesaplanacak

---

553 Apak, **Sermaye Piyasaları ve Borsa**, s. 125. (2 Ocak 1985 günlü Milliyet Gazetesinde yayımlanan ilan ile Türkiye İş Bankasınca bastırılan broşürlerden derlenen bilgilere göre yeniden düzenrlenmiştir.)

değer artışlarıyla birlikte, diledikleri şubede, diledikleri an paraya çevirebileceklerdir.

7. Dünyanın 4. büyük barajı olan Keban'ın yıllık ortalama elektrik üretimi 6 milyar kw/saat olup, 1985 tahmini geliri 75 milyar liradır.

Üçüncü örnek: Yurtdışındaki işçilere dövizle satılacak senetler

Keban Barajı gelir ortaklığı senetlerinin bir bölümü yurtdışında çalışan işçilerimize tahsis olunmuştur. Bu şekilde Türkiye İş Bankası şubelerinde küçük cari, vadeli ve döviz tevdiat hesabı olarak veya hesabı olmayıp da yurtdışındaki merkezlerden Türkiye'ye döviz şeklinde havale gönderenler (A) veya (B) tertibi senetlerden satın alabileceklerdir.

Dövizle satılan senetlerle ilgili işlemler şöyle yürütülecektir:

1. Dövizler, Türkiye'de işlem gününde uygulanan alış kuru üzerinden Türk Lirası'na çevrilecektir.

Örneğin 1 DM'nin alış kuru 140 - ise;

50.000.-TL.lık senet almak için 357.-DM
100.000.TL.lık senet almak için 714.-DM
500.000.TL.lık senet almak için 3.571.-DM
1000.000.TL.lık senet almak için 7.142.-DM

gönderilmesi gerekmektedir. Gönderilen döviz ile alınacak senet tutarı arasında bir kur farkı olursa müşteri adına açılan hesaba yatırılacaktır.

2. Senetler, 7-21 Ocak 1985 tarihleri arasında satılacağından teminat mektuplarının veya havalelerinin bu süre içinde gönderilmesi gerekmektedir. Senet sahiplerinin adlarına satın alınacak senetleri, başvurulana kadar, İş Bankası şubelerinde saklanacak ve gelirleri de vadelerinde tahsil edilecektir. Bu hizmetler için bankaca herhangi bir ücret alınmayacaktır.

3. Döviz senet alınması, gelirlerin dövizle alınacağı anlamına gelmemektedir. Bunların gelirleri TL olarak ödenecek veya müşterinin hesabına geçecektir[554].

10 milyar TL. nominal değerli İstanbul Boğaziçi Köprüsü ve 40 milyar TL. nominal değerli Keban Barajı GOS'lerinden sonra bunları büyük miktarlı baraj senetleri ve diğerleri izlemiştir. Aşağıdaki tablo, 1990 yılı sonuna kadar

554 Örnekler için bkz. Apak, **Sermaye Piyasaları ve Borsa**, s. 123-126.

yapılmış GOS ihraçlarını göstermektedir[555]. Tablolardakine ilaveten, 1991 yılında toplam 1363.4, 1992 yılında ise 4676.5 milyarlık GOS ihracı daha gerçekleşmiştir.

1990 yılı sonuna kadar yapılmış GOS ihraçları tablosu:

Senedin İsmi	Yılı	Tutarı (Milyar TL)	
Köprü (A)	1985	5	
Köprü (B)	1985	5	
Keban (A)	1985	20	
Keban (B)	1985	20	
Keban-Oymapınar (A)	1985	60	
Keban-Oymapınar (B)	1985	20	
Keban-Oymapınar (C)	1985	20	
Köprü-Keban (A)	1986	60	
Köprü-Keban (B)	1986	100	
Köprü-Oymapınar (A)	1986	60	
Karakaya (A)	1987	100	
Karakaya (B)	1987	30	
Karakaya (C)	1987	30	
Karakaya (D)	1987	100	
GAP (A)	1987	100	
Hasan Uğurlu (A)	1987	50	(*)
Hasan Uğurlu (B)	1987	100	(*)
P.T.T. (A)	1987	100	(*)
Petkim (A)	1987	50	(*)
Yeni Senetler (A)	1989	100	(*)
Yeni Senetler (B)	1989	50	
Yeni Senetler (C)	1989	50	
Elektrik-Köprü (A)	1989	100	
Elektrik-Köprü (B)	1989	100	
Elektrik-Köprü (C)	1990	100	
Elektrik-Köprü (D)	1990	100	
Elektrik-Köprü (E)	1990	100	
Elektrik-Köprü (F)	1990	200	
Elektrik-Köprü (G)	1990	100	
Toplam		2030	

(*) Dövize İndeksli

1992 Yılına kadar GOS'lar borsa kotunda bulunmayıp, kot dışı pazarda işlem görmekte, yapılan işlemler borsada tescil edilmekteydi. 1992 Haziran'ından beri GOS'ların menkul kıymetler piyasasında işlem görmesi mümkün olmuştur. Ancak bu piyasada GOS işlemine rağbet edilmemiş olup,

555 Bolak, age., s. 128.

GOS işlemleri yine tescil işlemleri olarak devam etmektedir. Aşağıdaki tabloda yedi yıl içinde borsada tescil edilen GOS işlemleri görülmektedir[556].

İMKB'de Tescil edilen GOS İşlemleri

(Milyon TL.)

1986	59 932
1987	401 215
1988	430 416
1989	2 222 920
1990	1 812 063
1991	3 047 713
1992	25 085 288

15.3. GOS Fonunun Kullanım Şekli ve Yeri

Bu fonun nasıl kullanılacağı Kanun'un 5. maddesinde ayrıntılı olarak gösterilmiştir. Buna göre **önce altyapı tesislerinin her türlü bakım ve onarım giderleri bu fondan karşılanacaktır. Ayrıca:**

1. Gelir ortaklığı senedi çıkarılacak altyapı tesislerinin her türlü işletme, bakım, onarım, idare vb. giderleri bu fondan karşılanacaktır.

2. Kamu ortaklığı fonunun en az %10'u kalkınmada öncelikli yörelerde istihdamı arttırıcı ve kamu kuruluşlarının en az %10 olarak katıldığ her türlü yatırımda ve bunların işletme finansmanında kullanılacaktır.

Kanunun Kamu Ortaklığı Fonunun, bu bakımdan hangi ilkelere göre kullanılacağının Toplu Konut ve Kamu Ortaklığı Kurulu tarafından saptanacağı bildirilmiştir.

3. Gelir ortaklığı Senetlerine her yıl dağıtılacak olan payları da bu fondan karşılanacaktır.

4. İleride yapılacak olan altyapı tesislerinin finansmanı da bu fondan sağlanacaktır.

5. Piyasaya arz edilen gelir ortaklığı senetleri gerekirse geri alınabilecektir. Gelir ortaklığı senetlerinin satın alınması da yine bu fondan karşılanacaktır.

15.4. GOS Çıkarılmasındaki Amaç ve GOS'nin Olumlu-Olumsuz Yönleri

Özellikle faiz gelirini haram sayan tasarruf sahiplerine gelir ortaklığı

556 Bolak, age., s. 129.

ismini kullanarak ulaşmak ve altyapı yatırımlarına devlet bütçesi dışında kaynak sağlamak ve enflasyon düştüğünde borçlanma maliyetini azaltmak amacıyla düşünülmüş olan bu yeni finansal araca enflasyonun üzerinde gelir sağlama garantisi verilmiş, başlangıçta önemli vergi avantajları da tanınmıştır.

Genellikle üç veya beş yıl vadeli olarak çıkarılan, istenildiği an paraya çevrilebilen ve teminat olarak kullanılabilen ve gelirleri altı aylık dönemlerde dağıtılan bu senetler, hem işletmeler ve kurumsal yatırımcıların, hem de bireysel yatırımcıların ilgisini çekmiştir.

Bu kadar avantajlı ve olumlu yönlerinin yanında bazı **sakıncalı yönleri** de bulunmaktadır. Bunları da şöyle ifade edebiliriz:

Devletçe enflasyon oranının üzerinde getiri garantisi verilmesi bazı kamu hizmetlerinin fiyatlarında sürekli ayarlama yapılması sonucunu doğurmakta, ayrıca bu şekilde toplanan fonların etkili ve verimli kullanılmaması halinde ise anaparanın ödenmesi için yeniden kaynak bulunması gerekmektedir. **Sonuçta,** ekonomide gelir dağılımını bozucu ve enflasyonu arttırıcı olabileceği ileri sürülmektedir[557].

Toplanan kaynakların ilgili ortaklıklara aktarıldığına dair somut bilgilere rastlanmamaktadır. İşletmecilik ilkeleri çerçevesinde bu kaynakların kullanımının ilgili kuruluşlara bırakılması durumunda, bu kurumların devlete olan yükü azalacaktır[558].

15.5. GOS'nin Mahiyeti

GOS'nin mahiyeti ile ilgili akla ilk gelen soru: GOS tahvil midir?

Mahiyeti itibariyle katılma intifa senedine, kâra iştirakli tahvile benzetenler[559] olduğu gibi, kâra göre değişken faizli devlet tahvili olarak kabul edenler de vardır[560]. Mülkiyete ve tasfiyeye iştirak sağlamaması, zarar riski bulunmaması sebebiyle tahvil tarafı ağır basmaktadır. Bu sebeple bazı araştırmacılar gelir ortaklığı senedine tahvil türevleri arasında yer vermişlerdir[561].

---

557 **Sermaye Piyasası ve Borsa Temel Bilgiler Kılavuzu**, s. 148; Canbaş, Serpil ve Hatice Doğukanlı, age., s. 64-65.

558 Fettahoğlu, age., s. 88.

559 Günal, age., s. 153.

560 Karslı, age., s. 353; Uludağ, İlhan ve Erişah Arıcan, age., s. 146; Ceylan, Ali ve Turhan Korkmaz, **Sermaye Piyasası..**, s. 137; Parasız, **Modern Ansiklopedik..**, s. 237.

561 Karslı, age., s. 353.

15.6. Mevzuatımızda Gelir Ortaklığı Senetleri

GOS tüm özellikleri itibariyle bir sermaye piyasası aracı olarak kabul görmüş olmakla beraber, ne Sermaye Piyasası Kanunu'nda ne de SPK mevzuatında yeri bulunmamaktadır. GOS varlığını ve hukuki temelini 2983 sayılı kanundan almaktadır.

GOS ihracı yoluyla toplanan fonların yönetimi ve kullanılması esasları, Gelir Ortaklığı Senetlerinin çıkartılması esasları, nitelikleri, şekli, satış esasları, gelir paylarının esasları, gelir paylarının tesbiti, ödeme usûlü gibi hususlar Kamu Ortaklığı Fonu Yönetmeliği[562] ile belirlenmiştir.

Adı geçen kanunun 3. maddesinde **GOS çıkarılacak kamu yatırımları:**

a) Köprü, baraj, elektrik santralı, karayolu, demiryolu, telekomünikasyon sistemleri, deniz ve hava limanları şeklindeki altyapı tesisleri,

b) Kamu İktisadi kuruluşları (KİK), İktisadi Devlet Teşekkülleri (İDT)'ne ait müessese, işletme, bağlı ortaklık şeklindeki tesisleri, bunlara bağlı işletmeleri ifade etmektedir.

Kanunda tanımlanan menkul kıymetler arasına Gelir Ortaklığı Senetleri'nin de dahil edilmesine ihtiyaç duyulmasının nedenleri şöylece sıralanabilir[563]:

1. Altyapı yatırımlarına devlet bütçesi dışında kaynak sağlama,

2. Soyut nitelikte olan devlet tahvil ve hazine bonosu yerine somut ve imajlı olan köprü ve barajların adlarını kullanarak daha kolay borçlanmak,

3. Küçük kupürler çıkararak sermaye piyasasının yararlanacağı yeni bir araç yaratmak,

4. Özellikle faiz geliri elde etmekten çekinen ve haram sayan tasarruf sahiplerine gelir ortaklığı adını kullanmak suretiyle ulaşmak.

5. Enflasyon hızı aşağıya çekildiğinde, yüksek ve sabit faizli devlet tahvillerinin hazineye getirdiği faiz yükünü hafifletmek.

---

562 R.G. 13.9.19984/18514.

563 Parasız, **Para Banka**, s. 257-258; Uludağ, İlhan ve Erişah Arıcan, age., s. 146; Kondak, age., s. 108.

16. KÂR ve ZARAR ORTAKLIĞI BELGELERİ (KOB) (Profit and Loss Sharing Certificate)

16.1. Tanım

Anonim ortaklıkların çalışma alanlarına giren tüm faaliyetlerinin gerektirdiği finansman ihtiyacını karşılamak üzere, kâr ve zarar ortak olmak üzere çıkardıkları bir tür menkul değerdir[564].

KOB'ların çıkarılma esasları, 13 Aralık 1984 tarih ve 18605 sayılı Sermaye Piyasası Kurulu Tebliğiyle düzenlenmiştir. Çıkarılmaları da SPK iznine bağlıdır. Adı geçen Tebliğ'e göre KOB'lar şu koşullarda çıkarılabilirler:

a) Anonim şirketler tarafından çıkarılabilirler,

b) Halka arz edilebilirler,

c) Çıkarım SPK iznine bağlıdır,

d) Üzerlerinde kâr ve zarar ortaklığı ibaresi konulur; yalnızca kâr garantisi verilmez,

e) Asgari nominal değeri (250.000.- TL) ve katları biçiminde düzenlenebilirler,

f) Ada ve nama yazılı olabilirler,

g) Süreleri en az 3 ay, en fazla 7 yıl olabilir,

h) Üzerlerinde belli bir faiz geliri yoktur.

16.2. Amaç

Kâr ve zarar ortaklığı belgelerinin çıkarılmasındaki temel amaç, menkul kıymetler piyasasında değişime konu olan araçları çoğaltmak ve çeşitlendirmektir. Bunun yanında birikimleri karşılığı kâr payı almayı yeğleyen, faiz almayı inançları açısından doğru bulmayan yatırımcıların birikimlerini cezbetmek yoluyla fon sağlamak amacı da gözetilmiştir[565].

---

564 Seyidoğlu, **Ekonomik Terimler**, s. 457; İMKB., **Sermaye Piyasası ve Borsa Temel Bilgiler Kılavuzu**, s. 44; **Sermaye Piyasası Kurulu'nun Kâr ve Zarar Ortaklığı Belgeleri ile ilgili Tebliği**, Seri III, No: 11; Berk, age., s. 316; Kocahanlıoğlu, Osman Selim, **Gerekçeli Sermaye Piyasası Kanunu ve Uygulaması**, İstanbul, 1993, s. 260-261; Ceylan, Ali ve Turhan Korkmaz, **Sermaye Piyasası..**, s. 130; Şakar, age., s. 111.

565 Uludağ, İlhan ve Erişah Arıcan, age., s. 144; Şakar, age., s. 11; Günal, age., s. 145; Fettahoğlu, age., s. 89.

16.3. Hukuki Niteliği

Kâr ve zarar ortaklığı belgeleri, anonim ortaklığın belli bir dönemdeki kârına katılma konusunda hak sahibi olmak veya ortaya çıkan zarara katlanmak şeklindeki bir yükümlülüktür.

KOB'un menkul kıymet niteliğinde olup olmadığı, hukukçular tarafından tartışma konusu yapılmış, fakat Sermaye Piyasası Kurulu, iki yıl ve daha uzun vadeli 'KOB'u menkul kıymet, daha kısa vadeli olanları ise menkul kıymet sayılmayan kıymetli evrak olarak kabul etmiştir[566].

Bu menkul kıymete her ne kadar "kâr ve zarar ortaklığı" adı verilmiş ise de burada kâr ve zarara ortak olma ibaresini; anonim ortaklığa ortak olmak, anonim ortaklık üzerinde mülkiyet hakkına sahip olmak şeklinde anlamak yanlış olur. Burada sadece *"belli bir dönemdeki kârına katılma ve varsa ortaya çıkan zarara katlanma"* söz konusudur. **Bunun içindir ki, kâr ve zarar ortaklığı belgesi sahibi ile anonim ortaklık arasındaki ilişkiyi bir ortaklık ilişkisi olarak nitelendirmek mümkün değildir[567].**

O halde KOB, mevzuatımız açısından tahvil mi, hisse senedi mi sayılmaktadır? Bu belgeyi nasıl nitelendirebiliriz?

Bazı hukukçulara göre, KOB sermayeye katılan bir çeşit intifa senedididir. Bazılarına göre ise hukuki niteliği belirsizdir[568]. Hukuki niteliği belirlemeye çalışanlar ise iki farklı görüş ortaya koymuşlardır[569]:

1. KOB, "sonuca katılmalı ödünç sözleşmesi"dir.

2. KOB sahibi ile anonim ortaklık arasındaki ilişki bir "âdî şirket akdi"dir.

KOB'de anonim ortaklıkla aralarında sadece, ortaklık faaliyetlerinin sonuçlarına (kâra ve zarara) katılmak bakımından bir birliktelik bulunmaktadır.

Anonim ortaklık şayet yeni ortaklar almak isteseydi elinde daha başka ve doğrudan imkânlar varken KOB ihraç etmek gibi dolambaçlı yollara başvurmazdı. KOB sahibi de anonim şirkete ortak olmayı düşünmüş olsaydı başka türlü hareket eder ve hisse senedi alma yoluna gidebilirdi.

Özetle, bu ilişkiyi, hukukumuz bakımından, **"kâr ve zarara katılma**

---

566 Çapanoğlu, age., s. 45; Ünal, age., s. 144.

567 Uludağ, İlhan ve Erişah Arıcan, age., s. 144; Çıkrıkçı, age., s. 146.

568 Karslı, age., s. 395.

569 Atasoy, Adil ve Ali Bardakoğlu, **Anonim Oratklıkların Finansmanında Yeni Bir Araç Olarak "Kâr ve Zarar ortaklığı Belgesi" ve Konunun İslâm Hukuku Açısından Değerlendirilmesi** (makale), **İsâm Ekonomisinde Finansman Meseleleri**, (s. 491-544), İstanbul, 1992, s. 504.

şartı ile yapılmış ödünç (karz) akdi" olarak görmek mümkündür. Doktrinde bu sözleşme için **"iştirakli karz", "kâra iştirakli karz akdi"** ve "sonuca katılmalı ödünç sözleşmesi" gibi isimler verilmiştir[570].

KOB sahibi, bir miktar paranın belirli bir amaçla kullanılmak üzere mülkiyetini anonim ortaklığa devretmekte, bunun karşılığında; anonim ortaklığın dönem sonu kârından pay alma hakkına sahip olmayı veya anonim ortaklık bu dönem içinde zarar edecek olursa, bu zarara katılma payı nisbetinde katlanmayı taahhüt etmektedir. **Ödünç alan anonim ortaklık** ise, belli bir dönemde ortaya çıkan kârdan pay vermeyi ve ödünç sözleşmesinin sonunda, almış olduğu parayı iade borcunu yüklenmiştir[571].

16.4. Özellikleri

Yukarıda açıklandığı şekliyle KOB'nin özelliklerini şöylece özetleyebiliriz[572] :

1. KOB'ni anonim ortaklıklar çıkarabilirler.

2. KOB bir menkul kıymettir.

3. KOB, Sermaye Piyasası Kurulu tarafından belirlenen esaslara uygun olarak çıkarılabilir.

4. Bu belgeler, kâr ve zarara katılma ve ortaklık hakkı vermekle beraber, hisse senedi sayılmazlar. Nedeni ise kâr ve zarar ortaklığı belgeleri sahiplerinin yönetimde oy haklarının bulunmaması ve bu belgelerin vadeli olması, vade sonunda da anapara ve kâr payı'nın geri ödenmesidir.

5. En kısa vade 3 (üç) ay, en uzun vade 7 (yedi) yıldır.

6. KOB'leri 1.000.000 TL veya katları tutarında **hamiline veya nama yazılı şekilde ihraç edilebilir.**

7. Bu tür belgelerin "kâra iştirakli tahviller"le de ilgisi bulunmamaktadır. Çünkü zarar söz konusu oduğunda senet sahibinin zarara katılması gerekmektedir.

Bu belgeler, tercihli hisse senetleri ile tahvil arası melez bir finansal araç olup, Türk hukukunda 1974 yılından itibaren çeşitli

---

570 Atasoy, Adil ve Ali Bardakoğlu, agm., s. 504.

571 Atasoy, Adil ve Ali Bardakoğlu, agm., s. 504-505; Gücenme, age., s. 29.

572 Uludağ, İlhan ve Erişah Arıcan, age., s. 144; Günal, age., s. 148; Sarıkamış, age., s. 53-54; Canbaş, Serpil ve Hatice Doğukanlı, age., s. 52; Bolak, age., s. 120; Kondak, age., s. 83.

düzenlemelere tabi tutulmuşlardır. En son düzeneleme SPK tarafından 1992 yılında yapılmış olup bu tebliğde şöylece ifadesini bulmuştur: **"ortaklıklar kâr ve zarara ortak olmak üzere, iştigal sahalarına giren tüm faaliyetlerin finansman ihtiyaçlarını karşılamak için, yuriçinde ve yurtdışında satılmak üzere kâr zarar ortaklığı belgesi adı altında menkul kıymetler ihraç edebilirler ve halka arz yoluyla satabilirler."**[573]

Kâr ve Zarar ortaklığı Belgesi, Gelir ortaklığı senedinden, sadece kâra değil, zarara da ortak olma özelliği ile ayrılır. Ayrıca GOS sadece Kamu Ortaklığı İdaresi'nce kamu altyapı yatırımlarının finansmanı için çıkarıldığı halde KOB, bir anonim ortaklık tarafından, ortaklığın kâr ve zararına ortak olma hak ve sorumluluğu vererek çıkarılmaktadır.

KOB'lar yarı hisse senedi, yarı tahvil karekterine sahip menkul kıymet olarak hisse senetlerinden, yönetimde oy hakkının olmaması ve belli bir vadlerinin bulunmaması yönleriyle ayrılmaktadır. Ancak, bu belgelere ödenen kâr paylarının faiz gideri gibi vergi matrahından düşülmesi ile de tahvile benzer. Tahvilden ayrıldıkları nokta ise, bu belgelerin sahiplerinin kârın yanında zarara da ortak katılmalarının söz konusu olmasıdır. **vadeleri** 3 (üç) ay - 7 (yedi) yıl arasında değişmekte olup 3 (üç) ay ve katları olarak belirlenmektedir[574].

16.5. KOB'larda Uygulama ve Denetleme Açısından Durum

SPK'ca bu belgelere ait, kâr ve zararın belirlenmesi, katılma oranının hesaplanması, dağıtım dönemleri konusundaki düzenlemelerin uygulama ve denetleme açısından bazı güçlüklerinin bulunduğu ve büyük zaman aldığı görülmektedir[575].

16.6. KOB Çıkarmanın Çekici ve Sakıncalı Yönleri

Bu konuyu anonim ortaklıklar ve yatırımcı açısından iki ayrı başlık altında ele almak mümkündür[576]:

---

573 Uludağ, İlhan ve Erişah Arıcan, age., s. 144; Ertuna, age., s. 126; Canbaş, Serpil ve Hatice Doğukanlı, age., s. 51-52; Ceylan, Ali ve Turhan Korkmaz, **Sermaye Piyasası..**, s. 130.

574 Uludağ, İlhan ve Erişah Arıcan, age., s. 145.

575 Uludağ, İlhan ve Erişah Arıcan, age., s. 145.

576 Akgüç, age., s. 683-684; Canbaş, Serpil ve Hatice Doğukanlı, age., s. 53-54.

16.6.1. Anonim Ortaklıklar Yönünden Çekici Yönleri ve Sakıncaları

KOB çıkarma yoluyla fon sağlamanın, anonim ortaklıklar yönünden üstün yönleri şöylece özetlenebilir:

- Birikimleri karşılığında kâr payı almayı yeğleyen, faiz almayı inançları açısından doğru bulmayan kitlelerin birikimlerini de cezbetmek yoluyla fon sağlama olanaklarını genişletmesi,

- Sağlanan fonların ödünç niteliğinde olmasına karşın, faiz gibi sabit bir yük getirmemesi

- Zarar halinde, borç yükünün hafiflemesi,

Anonim ortaklığın zarar etmesi halinde, KOB sahiplerine düşen zarar payı, KOB'lar nominal (itibari) değerinden indirilebildiğinden, zarar ortaklığın borç yükünü de azaltmaktadır.

- KOB'lar için ödenen kâr paylarının, kurumlar vergisi matrahından indirilmesinin sağladığı vergi avantajı veya vergi tasarrufu.

- KOB sahiplerinin ortaklık yönetiminde oy hakkının bulunmaması nedeniyle, yönetimin paylaşılması zorunluluğunun olmaması.

KOB çıkarılması yolu ile finansmanın sakıncalarını aşağıdaki şekilde özetleyebiliriz:

- Kâr oranlarının yüksek olduğu dönemlerde, dağıtılacak kâr payının, faiz oranlarını aşması durumunda, KOB, kredi kullanmaya veya tahvil çıkarmaya kıyasla, maliyeti daha yüksek olan bir finansman aracı olabilir.

- KOB ile sağlanan fonlar sürelidir. Belirli sürelerin sonunda KOB'ların nominal değerleri üzerinden veya zarar söz konusu ise düşen zarar payı indirildikten sonra geri ödenmesi gerekir.

- KOB'a ilişkin kâr ve zarara katılma oranının saptanması güç ve zaman alıcıdır. KOB'un en güç ve teknik sorunu KOB'ların kâr veya zarara katılma oranının saptanmasıdır.

- Ülkemizde KOB çıkaracak olan ortaklıkların, Sermaye Piyasası Kurulu'nun kayda alması ile satışı yapılacak KOB'ların ihraç bedelinin binde üçü kadar bir ücreti T.C. Merkez Bankası'na Kurul adına açılan fon hesabına yatırmakla yükümlü olmaları, sınırlı da olsa KOB çıkarma maliyetini artırıcı bir etmen olmaktadır.

T.C. YÜKSEKÖĞRETİM KURULU
DOKÜMANTASYON MERKEZİ

16.6.2. Yatırımcı Açısından Çekici Yönleri ve Sakıncaları

Yatırımcı açısından KOB'un çekici yönlerini aşağıdaki gibi özetleyebiliriz:

- Verdikleri ödünç karşılığında kendi inançları doğrultusunda faiz değil kâr payı almaları,
- Kâr payının, bazı durumlarda faiz oranından daha yüksek olması,
- Kâr payına mahsuben avans alabilme imkânı,
- Verdikleri fonları belirli bir süne sonra geri alabilmeleri.

Yatırımcı açısından KOB'un sakıncalı yönleri:

- Faiz karşılığı salt ödünç vermeye veya tahvil almaya kıyasla daha riskli olması,
- Belirli bir getirinin sağlanamaması olasılığının yanı sıra zarar halinde ana para kaybının da söz konusu olabilmesi

16.7. Mevzuatımızda Kâr ve Zarar Ortaklığı Belgesi

KOB'u ilk defa düzenleyen ve ihdas eden, 22.8.1974 tarihinde yürürlüğe girmiş bulunan Türk Parasının Kıymetini Koruma Hakkındaki 22 sayılı Karardır. Bu karar, KOB'u Kâra İştirakli Tahvil (KİT) olarak mütalaa etmiş, 31.7.1981 tarihinde Maliye Bakanlığı'nın 22 sayılı Karara ilişik olarak yayınladığı 1 Nolu Tebliğ'de KİT'in Kâr Ortaklığı Belgesi anlamına geldiği ifade edilmiştir. Daha sonra 29.12.1983 tarih ve 18266 sayılı Resmî Gazete'de yayınlanan Türk Parasının Kıymetini Koruma Hakkında 28 sayılı Karar KOB hakkında kendisinden önceki tüm mevzuatı yürürlükten kaldırarak KOB'u Kâr ve Zarar Ortaklığı Belgesi adı altında yeni bir kategori olarak yeniden düzenlenmiş ve izin mercii olarak da T.C. Merkez Bankası yerine Sermaye Piyasası Kurulu'nu göstermiştir. Daha sonra, Resmi Gazete'nin 7.7.1984 tarih ve 18451 sayılı nüshasında yayınlanan Türk Parasının Kıymetini Koruma Hakkında 30 sayılı Karar, 28 sayılı kararı tümüyle yürürlükten kaldırılmış, ancak, 11.8.1989/20249 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan Türk Parasının Kıymetini Koruma Hakında 32 sayılı kararın, 26. maddesinde kâr ve zarar ortaklığı belgesine yer verilmiş ve bunların ihracına ait esaslar SPK Tebliği ile düzenlenmiştir. Bu konuyla ilgili Seri: III No: 2 Tebliğ yürürlükten kaldırılarak, onun yerine 32 sayılı Karar'ın 26. maddesine istinaden Seri: III, No: 11 sayılı Tebliğle (R.G. 14.7.1992/21284) KOB ihracı yeniden düzenlenmiştir[577].

---

[577] Kocahanoğlu, age., s. 260-270; Karslı, age., s. 395-401; Bolak, age., s. 119.

Görüldüğü gibi, KOB ilk defa mevzuatımıza girdiği 1974 yılından beri sadece bir defa uygulama şansı bulduğu halde, çok önemli ve yaygın bir araç gibi her vesileyle yeniden düzenlenmiştir. KOB'un diğer tahvil ve hisse senedi türevlerinden farklı olarak, Türk Parasının Kıymetini koruma Mevzuatıyla ilişkilendirilmesi, yurt içinde olduğu kadar yurtdışında da satışının söz konusu olmasından ileri gelmektedir. KOB'un ilk defa mevzuatımıza girdiği 1974 yılında, yurt dışındaki Türk işçilerinin tasarruflarına yönelik, faize dayalı olmayan bir enstrüman ihdas etme gereği duyulmuş ve bu enstrüman Türk Parasının Kıymetini Koruma Mevzuatıyla ihdas edilmiştir. Enstrüman bu amaca hizmet etmediği halde hala bu mevzuatta yer almaktadır.

KOB'un menkul kıymet sayılıp sayılmayacağı da hukukçular arasında tartışma konusu olmuştur. 32 sayılı Karar 2 yıl ve daha uzun vadeli KOB'ları **menkul kıymet**, daha kısa vadeli olanları ise **menkul kıymet sayılmayan kıymetli evrak** olarak kabul etmektedir[578].

16.7.1. Vergi

Hisse senetlerine ödenen temettüler hiçbir şekilde vergi matrahından düşülmediği halde, KOB'lara ödenen kâr payları bir gider unsuru olarak, tıpkı tahvillere ödenen faizler gibi vergi matrahından indirilebilmektedir[579].

16.7.2. İhraç Esasları

Seri: III, No:11 Tebliğe göre; anonim ortaklıklar, kâr ve zarara ortak olmak üzere, iştigal sahalarına giren tüm faaliyetlerin gerektirdiği finansman ihtiyaçlarını karşılamak için, yurt içinde ve yurt dışında satılmak üzere KOB ihraç edip halka arz edebilirler. KOB'larla sağlanan fonlar çıkarılmalarındaki amaç dışında kullanılmaz.

Menkul kıymet alım satımı ile iştigal eden şirketler KOB çıkaramazlar.

Türk Lirası karşılığı çıkarılan KOB'ların yurt dışında satışları serbest dövizle yapılır.

KOB ihraç eden şirketler bu belgeler itfa edilinceye kadar Sermaye Piyasası Kanunu'na ve SPK denetimine tâbidirler[580].

---

578 Karslı, age., s. 396.

579 Kurumlar Vergisi Kanunu, m. 74/8; Karslı, age., s. 396.

580 Karslı, age., s. 396.

16.7.3. İharç Yetkisi ve Limiti

Şirketler bağımsız denetimden geçmiş son bilançolarındaki ödenmiş veya çıkarılmış sermaye, yedek akçeler ve yeniden değer artış fonu toplamından varsa zararlar indirildikten sonra bulunan meblağın Kurul'ca belirlenecek bir katsayı ile çarpımı soncu bulunacak tutara kadar KOB çıkarabilirler. Katsayı halen 3'tür.

KOB ihracıyla ilgili genel kurul kararı aynen tahvil ihraç kararı gibi TTK m. 388'deki nisaplara tâbidir. Yönetim kuruluna tahvil ihracı için yetki verilmesi de aynı nisapla olur.

KOB ihracı da tahvil ve hisse senetleri gibi tertipler halinde yapılır ve tertip olarak kurul kaydına alınır[581].

16.7.4. İhraç Şartları

KOB ihracı kurul kaydına tâbidir[582].

Bir tertip KOB en çok 3 seri halinde çıkarılabilir. Tertibin tümü yıllık hesap dönemi içinde satılmak zorundadır. Her serinin ihraç tarihi en az 15 gün önceden Kurul'a bildirilir[583].

KOB'ların üzerine, kâra ve zarara katılacağı ve kâr garantisi verilemeyeceği açıkça yazılır. KOB'lar kuponlu olarak çıkarılamaz. 1 milyon TL veya katları halinde nama veya hamiline yazılı şekilde ihraç edilir.

Kâr ve zarar payının belirlenmesi ve anapara ödeme zamanları ortaklığın uyguladığı yıllık hesap döneminin son gününe gelecek şekilde ihraç edilir.

En kısa vade 3 ay, en uzun vade 7 yıldır. Vadeler ortaklık faaliyetinin özelliğine göre muhtelif dönemlerde 3 aylık ve katları halinde düzenlenir. Vade sonlarında anapara def'aten ödenir. Serilerin itfa tarihleri ait oldukları tertibin itfa tarihidir. (Bu ifadeden aynı tertip içindeki serilerin aynı tarihlerde itfa edileceğini anlamak gerekiyor.) Tertip içindeki serilerin farklı olan vadelerinin başlangıç tarihleri her birine ait satış sürelerinin bitimini izleyen gündür. (Bu çetrefil ifadeden de, serilerin itfa tarihlerinin aynı olmasına rağmen vadelerinin farklı olabileceği gibi muğlak bir sonuç çıkıyor.)

Özel finans kurumlarının ortaklıklara katılmasını sağlamak amacıyla çıkarılacak KOB'larda vade 15 yılı, halkın özel finans kurumları hesaplarına

---

581 Seri III, No: 11, m. 4.

582 Seri III, No: 11, m. 5/a.

583 Seri III, No: 11, m. 5/b.

katılması için çıkarılacak KOB'larda vade 2 yılı aşamaz[584].

16.7.5. Kurul Kaydı İçin Başvuru

KOB ihraç etmek için öncelikle esas sözleşmede hüküm bulunmalıdır. Ayrıca, tahvilde olduğu gibi, önce genel kurul kararı almak gerekir. Genel kurulca önceden yönetim kuruluna yetki verilmişse, yönetim kurulu kararı yeterlidir. Kurul'a başvurunun bu karardan itibaren en çok bir yıl içinde yapılması lazımdır. Dilekçe ekinde gerekli belgeler bulunur ve dilekçede bunların dökümü sıra numarası ile verilir.

1. Ana sözleşmenin tasdikli örneği,
2. Genel kurul veya yönetim kurulu kararının yayımlandığı Türk Ticaret Sicil Gazetesi (TTSG).
3. İzahname ve sirküler,
4. Son üç yıla ait genel kurulca onaylı bilanço ve kâr zarar cetveli,
5. KOB spesimenleri,
6. Satış aracılığı anlaşması örneği (varsa),
7. Satış süresi içinde satılamayan KOB'ların 6 iş günü içinde noter huzurunda iptal edileceğine dair beyan,
8. 1000 liralık KOB'un her yıl için kaç lira kâr sağlayabileceği ve bunu gösteren proforma bilanço ve kâr-zarar cetvelleri,
9. Şirkette %10 ve daha fazla hisse sahibi ortaklarla, yönetim ve denetim kurulu üyeleri hakkında bu kişilerce imzalanmış açıklayıcı belgeler.
10. Ortaklığın %10'undan fazlasına sahip olduğu ortaklıkların listesi,
11. Ortaklığın kayıtlı bulunduğu vergi dairesi ve hesap numarası,
12. Kurul'ca gerekli görülebilecek sair bilgi ve belgeler.

Belgelerde ve bilgilerde eksiklik bulunması halinde Kurul'ca verilecek sürede bunların tamamlanması lazımdır. Aksi halde başvuru düşer. Başvurular en çok 30 gün içinde sonuçlandırılır.

Kurul kaydı bunları çıkaran ortaklıkların kamu tarafından tekeffül edildiği anlamına gelmez ve gerek KOB'ların metninde, gerek izahname ve sirkülerde bu husus belirtilir. Ayrıca, zarar halinde anaparanın eksileceği de açıkça ifade edilir.

Satış izninin süresi 6 aydır. 6 ay içinde satış başlatılmadığı takdirde Kurul

584 Seri III, No: 11, Tebliğ, m. 5.

kaydı geçersiz olur[585].

Kayda bağlanan izahname Ticaret Siciline tescil ve ilan ettirilir. Halkın KOB'ları satın almaya davet edilmesi sirküler ile yapılır. Sirkülerin yayımlanacağı gazeteler SPK'ya bildirilir[586].

KOB'ların satış süresi her seri için en çok 3 aydır. Bu sürenin başlangıç ve bitiş tarihlerini SPK belirler[587].

KOB'ların halka satışı aracısız veya aracılı olarak yapılır[588].

Satış aracısız olarak yapılıyorsa, şirket, satış süresinin bitiminden sonra Tebliğ'de adı geçen belgeleri; satış aracılı olarak yapılmışsa, satış sonuçlarının aracı kuruluş tarafından SPK'ya bildirilmesi gerekir. Bu durumda şirket yukarıdaki yükümlülükten kurtulur[589].

Halka açıklanan konularda yapılan değişikliklerin en geç 10 gün içinde Kurul'a bildirilmesi ve bunların yeniden kayda alınması, bunların Ticaret Sicili'ne tescil ve ilanı, sirkülerdeki değişikliklerin de ilanın yapıldığı şekilde ilanı gerekir[590].

Satış ilanları önceden SPK denetimine tabidir[591].

2 yıldan uzun vadeli olup halka arz edilen KOB'ların Borsa'ya kote ettirilmesi için, satış süresinin bitiminden itibaren 30 gün içinde Borsa'ya müracaat edilmesi gerekir.

16.7.6 Kâr ve Zarar Payının Belirlenmesine İlişkin Esaslar

Kâr ve zarar payının belirlenmesine ilişkin esasları düzenleyen Tebliğ kâr ve zarar payının belirlenmesi konusunda hayli karmaşık bir usul öngördüğü için, Tebliğ'in bu bölümünü aynen almayı uygn görüyoruz:

16.7.6.1. Kâr ve Zarar Oranına Katılma Oranı

İhraç edilmiş KOB'ların tümünün, ortaklığın uyguladığı yıllık hesap dönemi itibariyle kâr ve zarara katılma oranı, KOB'ların ortaklıkta kalış

---

585 Seri III, No: 11, m. 8.
586 Seri III, No: 11, m. 9.
587 Seri III, No: 11, m. 10.
588 Seri III, No: 11, m. 11.
589 Seri III, No: 11, m. 12.
590 Seri III, No: 11, m. 13.
591 Seri III, No: 11, m. 14.

süreleriyle çarpılan nominal değerleri toplamının, aynı şekilde hesaplanan KOB, özkaynaklar ve eğer varsa katılma intifa senetleri toplamına olan oranına göre aşağıdaki formüle ile belirlenir:

$$A = \frac{B}{C+D+E}$$

A: KOB'ların tümünün kâr ve zarara katılma oranı

B: Her bir KOB tertip ya da serisinin nominal değerinin hesap dönemi içinde ortaklıkta kaldığı gün sayısı ile çarpılmasıyla elde edilen değerlerin toplamı.

C: Her bir KOB tertip ya da serisinin nominal değerinin, hesap dönemi içinde ortaklıkta kaldığı gün sayısı ile çarpılması sonucu elde edilen değerlerin toplamı.

D: Özkaynak miktarının, artış ve eksilişleri göz önünde tutularak, hesap dönemi içinde ortaklıkta kaldıkları gün sayısı ile çarpılması sonucu elde edilen değerlerin toplamı.

E: (Varsa) Her bir katılma intifa senedi tertibinin nominal değerinin hesap dönemi içinde ortaklıkta kaldığı gün sayısıyla çarpılması sonucu elde edilen değerlerin toplamı[592].

16.7.6.2. Kâr ve Zarar Miktarlarının Tesbit ve Dağıtım Dönemleri

Kâr ve zarar miktarlarının tesbitinde esas alınacak hesap vaziyeti, ortaklığın uyguladığı yıllık hesap dönemi sonu itibarıyla düzenlenir[593].

İhraç edildikleri hesap döneminde vadeleri sona eren veya vadeleri, ortaklığın hesap dönemini aşan KOB'lara ait kâr payı ödemeleri veya zararların nihai mahsubu, ortaklığın uyguladığı yıllık hesap döneminin son günü itibarıyla düzenlenecek hesap vaziyetine göre yapılır.

Ortaklık, izahnamede belirlenecek esaslara göre avans ödemesinde bulunabilir.

a. Vadesi ortaklığın bir hesap dönemini aşmayan KOB'larda zarar payı, KOB'un nominal değerinden düşülerek, ödeme kalan miktar üzerinden yapılır.

---

[592] Seri III, No: 11, m. 16.

[593] Karslı, age., s. 399.

b. Vadesi ortaklığın bir hesap dönemini aşan KOB'larda zarar payının KOB'un nominal değerinden düşülerek veya KOB sahibinden tahsil edilerek mahsubu yoluna gidilmez. Zarar payı, bir önceki yıl zararı olarak müteakip yıla devredilir ve müteakip yıl kâr edilmesi halinde o yılın kâr payından mahsup edilir; varsa, bu işlemden sonra kalacak kâr payı belge sahibine ödenir; kâr payı zarar payını karşılamaya yetmezse, bakiye zarar payı müteakip yıla devredilir. Bu uygulamaya KOB'un vadesi sonuna kadar devam olunur. Vade sonuna kadar düşülmeyen zarar payları, vade sonunda belgenin nominal değerinden mahsup edilir.

KOB'un nominal değeri, o KOB'un payına düşen zararları karşılamaya yetmiyorsa, nominal değeri aşan zarar payları, KOB sahibinden tahsili edilemez.

KOB sahibinin isteği halinde hesap dönemi sonunda KOB'un arka yüzüne, o belgeye o dönemde isabet eden kâr ve zarar payları tutarı ile bunların ödenmesi ve mahsubuna ilişkin bilgiler yazılır ve bu kayıtlar, ortaklığın yetkililerince onaylanır.

Dağıtılmış olan kâr payı ve mahsup edilen zarar payı, dönem sonu veya itfa tarihi sonunda, ortaya o dönemle ilgili yeni bir gider veya zarar unsuru çıksa dahi (sonuçlanan bir tazminat davası veya kur farkı gibi) değiştirilemez[594].

16.7.6.3. Kâr ve Zarar Miktarının Tesbiti

5422 sayılı Kurumlar Vergisi Kanunu'nun 14. maddesine 2362 sayılı Kanunla eklenen 8. bend hükmü ile "faizsiz olarak kredi verenlere ödenen kâr paylarının" kurumlar vergisi matrahından indirilmesi kabul edildiğinden, aşağıdaki esaslara göre belirlenen ve KOB'lara isabet eden kâr miktarı, ortaklığın kurumlar vergisi matrahının tesbitinde matrahtan; zarar payı ise mali zarardan indirilir.

16.7.6.3.1. Ortaklıktaki Tüm KOB'lara Düşen Global Kâr ve Zarar Miktarının Belirlenmesi

KOB'ların tümüne kâr ve zarara katılma payının tesbitine esas olan ortaklık kâr veya zarar miktarı, ortaklığın vergiden önceki kâr veya zararıdır.

---

[594] Seri III, No: 11, m. 17.

Ortaklık kâr veya zararından, KOB toplamına isabet eden kâr veya zarar payı 15. maddeye göre belirlenen "KOB'ların tümünün kâr veya zarara katılma oranı" ile yukarıda belirlenen ortaklık kâr veya zarar miktarının çarpılmasıyla bulunur.

16.7.6.3.2. Bir Tertip veya Seriye Düşen Kâr veya Zarar Miktarının Bulunması

Muhtelif tarihlerde ihraç olunun tertip veya serilerin her birine isabet eden kâr veya zarar miktarı, söz konusu tertip veya serideki KOB'ların ortaklıkta kalış süreleri ile çarpılan nominal değerlerinin, tüm KOB'ların aynı şekilde hesaplanan nominal değerlerinin toplamına bölünmesiyle elde edilen oranın, KOB toplamına isabet eden kâr veya zarar payı ile çarpılmasıyla bulunur.

16.7.6.3.3. Bir KOB'a Düşen Kâr veya Zarar Miktarının Belirlenmesi

Bir KOB'a düşen kâr vey zarar miktarı, (b) bendinde belirtilen yolla hesaplanan, her tertip veya seriye düşen dağıtılabilir kâr veya zarar payının, belgenin nominal değeri ile çarpılması sonucu bulunacak tutarın, o tertip veya serideki belgelerin nominal değerleri toplamına bölünmesi suretiyle bulunur.

16.8. KOB'ların Finans Sisteminde İşlevi

KOB'ların finans sisteminde iki temel işlevi vardır[595]:

a) 1980 sonrası yükselen enflasyon, şirketlerin sermaye gereksinimlerini artırmıştır. Enflasyona paralel olarak yükselen borcun sermaye maliyetlerini olumsuz etkilemesi, şirketlerin finansal yapılarını tahrip etmiş, finansal açıklar büyümüştür. KOB, şirketlerin faiz maliyetleriyle borçlanmaya gitmeksizin, finansal kaynak derleyebilmeleri yönünde yeni bir olanaktır. KOB çıkarma yoluyla anonim şirketler, yüksek kredi maliyeti ile kaynak bulunması yerine, tasarruf sahiplerini sadece kârlarına ortak ederek bir finansal yükten kurtulma olanağını yakalamışlardır. Ancak, elbetteki bu finansman yolu güvenilir ve kârlı işletmeler için geçerli olmuştur.

b) Türk finans sistemine bankacılık kesimi hakimdir. Bankalar ise faiz

595 Çıkrıkçı, age., s. 246-247.

sistemi üzerine çalışan kurumlardır. Öte yandan, bir kesim tasarruf sahibi için faiz, dini inançlar gereği "haram" kabul edilmekte ve bu kesimin tasarrufları bankacılık kesimi dışında tutulmaktadır. KOB, inançları gereği tasarruflarını finans sistemi dışında atıl tutmak zorunda kalan bu kesimin fonlarını finans sistemine ve ekonomiye kazandırmada önemli bir araç olmuştur.

KOB'lar yoğun bir biçimde, faizsiz esasa dayalı olarak çalışan özel finans kurumları tarafından yayınlanmaktadır.

17. BANKA KARTLARI - KREDİ KARTLARI (Credit Cards)

17.1. Tanım

Bir banka ya da banka grubu ya da diğer acentalar (Diner's Club) tarafından ihraç edilen doğrudan kredi sağlayan (parekendecilerden, otelden vb.) bir kart[596]. Kredi kartlarına plastik para da denilmektedir. Finansal kurumlar tarafından ihraç edilen kartlar çoğu kez bir çek kartı gibi hizmet görmekte ve ATM makinalarından nakit çekimi için kullanılmaktadır[597].

Genel anlamda, hamiline belirli bazı işletmelerde peşin para verme zorunluluğu olmaksızın mal ya da hizmet satın alma olanağı sağlayan kartlar olarak da tanımlanabilir[598].

Kredi kartları, ekonomik ilişkilerin artmasına paralel olarak gelişen ödeme sistemleri sonucu yaratılan bir tür finansal araçtır. Nakit taşıma külfetiyle nakit taşıma riskinin düşürülmesi amacıyla 1960'lı yıllarda ABD'den başlayarak dünyaya yayılan kredi kartları, gün geçtikçe de yaygın kullanım alanına kavuşmuşlardır. Günümüzde en yaygın kart türü, üç taraflı sisteme oturtulmuş olan kredi kartı türüdür[599].

Kredi arları "şimdi al sonra öde" Amerikan yaşam tarzı felsefesinin bir ürünüdür. Başlangıçta yalnızca ticareti kolaylaştırırken günümüzde bankacılık, işletme ve bireysel para yönetiminin temel unsuru haline gelmiştir[600].

Belli boyutlarda hazırlanarak üzerinde ihraç eden kurumun logosunun

---

596 Parasız, **Modern Ansiklopedik..**, s. 353; Seyidoğlu, **Ekonomik Terimler**, s. 502.

597 Parasız, **Modern Ansiklopedik..**, s. 353.

598 Parasız, **Para Banka**, s. 214; Altuğ, Osman, **Banka İşlemleri & Muhasebesi, İstanbul, 2000**, s. 279; Yetim, age., s. 7.

599 Yetim, Sedat, **Kredi Kartları ve Tüketici Kredileri**, Ankara, 1997, s. 3; Hubbard, age., s. 334.

600 Parasız, **Para Banka**, s. 214.

ve isminin yer aldığı bu "plastik" kartlar hamiline (kart sahibine) sisteme dahil işyerleri ve kurumlardan belirlenmiş limitler dahilinde alış-veriş yapma olanağı sağlarlar. Bu kartaların kart hamilinin bankadaki mevduat hesabına bağlanmış olanlarına **"banka kartı"**, bankaca belirlenmiş kredi limitine bağlı olanlarına **"kredi kartı"** adı verilmektedir[601]. Kart sahibinin adını, imzasını, art numarasını taşır. Ayrıca geçerlilik süresi de üzerinde belirtilmiştir[602].

Banka kartları, kişilerin mal ve hizmet alımlarında nakit ve çek taşıma zorunluluklarını, keza, nakit taşıma riskini ortadan kaldırırlar. **Kredi kartları** ise, hamilinin nakit gücü bulunmadığı durumlarda, kredili alış-veriş veya nakit kredi kolaylığı sağlarlar. Bazı kartlarda, hem banka kartı ve hem de kredi kartı olanaklarını birbirine bağlanmıştır[603].

Kart sahibi kartını ibraz ederek önce istediği malı ya da hizmeti alır. Faturalarda imzasını görerek bunların doğruluğunu saptar. Ödeme, belgeyi (kartı) veren organizasyon tarafından çoğunlukla banka ya da kredi Kartı Kuruluşu aracılığıyla yapılır. (Eurocard ya da Diners Clup gibi).

Akıllı kart olarak da adlandırılan kredi kartları, güvenliğin, işlem hızının, müşteri sadakatinin kimlik bilgilerinin önemli olduğu ve nakit paranın yerine geçecek uygulamaların kullanılabileceği kurum ve şirketlerce kullanılmaktadır[604].

17.2. Kredi Kartının Sınıflandırılması

Kredi karıtını değişik açılardan sınıflandırmak mümkündür. Bunları şöylece özetleyebiliriz:

17.2.1. Sisteme Katılanların Sayısına Göre

Öğretide kredi kartının sınıflandırmasını yapan yazarların hemen tümü, öncelikle sisteme katılanların sayısını, başka bir deyişle, kredi kartını çıkaran kurumun oluşum biçimini gözönüne almışlardır. Bu ayrım bir yandan kredi

---

601 Çıkrıkçı, age., s. 287; Ebû Süleyman, Abdu'l-Vehhâb ibrahîm, **el-Bitâkatü'l-Bankiyye, (Credit&Debit Cards)**, Cidde, 1998, s. 43; Türkiye Bankalar Birliği, **Bankacılıkta Ödeme Sistemlerinin Otomasyonu, Elektronik Fon transfer Sistemleri**, Ankara, 1990, s. 11.

602 Altuğ, age., s. 279-280.

603 Çıkrıkçı, age., s. 287; Parasız, **Para Banka**, s. 214; Öçal, Tezer ve Ö. Faruk Çolak, age., s. 149.

604 Altuğ, age., s. 280.

kartının gelişimini yansıtmakta, öte yandan da hukuki nitelendirmelerde de kolaylık sağlamaktadır[605].

Aşağıda önce iki taraflı, sonra da üç taraflı sistem ana hatlarıyla açıklancak, üçüncü olarak da karma sistemin özelliklerine değinilecektir.

17.2.1.1. İki Taraflı Sistem

İki taraflı sistemin en belirgin özelliği kartı çıkaran ile malı satan tacirin özdeş olmasıdır. Somut bir örnek ile canlandırmak gerekirse: Atalar mağazası tarafından belirli bazı müşterilere verilen Altın Kart ile Ak Bank tarafından çıkarılan Visa kartı arasındaki fark, bir müşterinin Altın Kart ile sadece Atalar Mağazasından kredili alış-veriş yapabilmesi, buna karşılık Ak Bank'ın kredi kartını çıkaran kurum olarak, kart hamilleri ile üye iş yerlerindeki bağlantıyı kuran bir işleve sahip bulunması ve hamillere bizzat herhangi bir mal satmaması ya da hizmet sunmamasıdır[606].

İki taraflı sistemde iki taraf vardır:

Birinci taraf: mal satan ve aynı zamanda müşterilerine kredili alış-veriş yapma imkanı sağlamak üzere bir kart veren ticari işletme. **İkinci taraf** ise müşteridir.

17.2.1.2. Üç Taraflı Sistem

Üç taraflı sistemde kredi kartını çıkaran, ticari işletmenin bizzat kendisi değil, bu konuda özel olarak kurulmuş kredi kartı ortaklıkları ya da bankalardır. Bu tür bir kredi kartını hamil, sisteme dahil olan ve böylece kredi kartı aracılığı ile yapılacak ödemeleri kabul edeceğini açıklayan tüm üye işlerinde kullanabilir. Sözü edilen üye işyerlerin kredi kartını çıkaran kuruma karşı, kendisi tarafından çıkarılan bir kartın hamili bulunan müşterilerine peşin para talep etmeksizin mal satmak ya da hizmet sunmak yükümlülüğü altına girmişlerdir. Bu sistemde kart hamili müşteri yerine onun borçlandığı tutarı kartı çıkaran kurum üye işyerine öder. Kartı çıkaran kurum ödediği tutarı daha sonra hamilden tahsil eder[607].

---

605 Teoman, Ömer, **Hukuki Yönden Kredi Kartı Uygulaması**, Genişletilmiş 2. baskı, İstanbul, 1996, s. 46.

606 Teoman, age., s. 46-47; Şener, Oruç Hami, **Satış Noktasından Elektronik Fon transferi Sistemi (EFTPOS) ve Hukuki Niteliği**, İstanbul 2000, s. 40.

607 Teoman, age., s. 47; Şener, age., s.41.

Burada özellikle bankalar tarafından çıkarılan kredi kartlarının özelliğine değinmek gerekir. Örneğin ülkemizde de geçerli olan Visa kartının üzerinde Visa ambleminin yanı sıra, bu kartı çıkaran bankanın, diyelim ki, ak Bank'ın, Garanti Bankası A.Ş.'nin ya da Türkiye Vakıflar Bankası A.O.'nın ticaret ünvanı da yer alır. Banka daha önce imzalamış olduğu bir lisans sözleşmesi uyarınca kredi kartı sistemini olşuturan kurumdan bulunduğu ülkede bu kartı çıkarıp pazarlamak yetkisini almıştır.

Türkiye'de **Visa** açısından olduğu gibi, eğer bir kart değişik bir kaç banka tarafından çıkarılabiliyorsa, her somut banka bir yandan kendisince, öte yandan da başka bankalar tarafından çıkarılan aynı kartla yapılan alış-verişlere ilişkin harcama belgelerini üye iş yerlerine ödemek zorundadır. **Bir bankanın kendi çıkardığı kartla yapılan bir alış-verişe ilişkin harcama belgesini ödemesi, üç taraflı sistemin tipik özelliklerini yansıtır. Buna karşılık hamil kartını bir başka bankadan almışsa, bu kez sözü edilen banka sistemin 4. bir tarafı olarak karşımıza çıkar. İşte harcama belgesini ödeyen banka bu durumda ödediği tutarı ancak aynı kartı çıkaran diğer bankadan isteyebilir, çünkü kart hamili ile kendisi arasında hiç bir hukuki bağ, özellikle sözleşme ilişkisi bulunmamaktadır.**

Kısaca açıklanmaya çalışılan bu durumdan da anlaşılabileceği gibi, bankalar arasındaki ödeme dolayısıyla kredi kartı yöresel yönden herhangi bir sınır tanımayan, evrensel bir netilik kazanmıştır[608].

Yukarıdaki bu durum üç taraflı sistemin de kendi içinde basit (saf) ya da genişletilmiş (özellikli) olarak ikiye ayrılabileceğini ortaya koymuştur. Ne var ki, her ülkede kredi kartı kurumlarının oluşum biçimi farklı olduğu için, bu konuda genel bir örnek verebilmek güçtür. **Üç taraflı sistemin iki taraflı sistemden farkı**, kart çıkaran ile mal satan ya da hizmet sunan işletmenin aynı olmaması, burada kartı çıkaran kurumun (kredi kartı kurumu, banka), üye işyeri ve kart hamili müşteri olmak üzere üç tarafın bulunmasıdır[609].

17.2.1.3. Karma Sistem

Öğretide "genişletilmiş" iki taraflı diye de adlandırılan karma sistemde

---

608 Bankalar arasındaki ödemeler ise, lisans veren kredi kartı kurumunun kliring bürosu aracılığı ile gerçekleşebilir. (Bkz. Teoman, age., s. 48.)

609 Teoman, age., s. 49.

kredi kartı hamili kartını kendisine veren işletmenin yanısıra diğer bazı işletmelerde de kullanılabilir. Bunun en klasik örneğini Universal Air Travel Plan (UATP) tarafından çıkarılan Air Travel Card oluşturur. Bu kuruluşa dünyadaki tüm havayolları şirketleri dahil olmuşlardır. Sözü edilen işbirliği sayesinde kart hamilleri diledikleri havayolu şirketinden peşin para ödemeksizin bilet almak olanağına kavuşmuşlardır. Burada her şirket diğerlerininkine benzeyen bir havayolu ile ulaşım kredi kartı çıkarır. Yolcu, bilet alırken kendisine kart veren şirketin kartını kullanırsa, bu gerçek anlamda iki taraflı bir kredi kartı ilişkisini oluşturur. Buna karşılık bir diğer yolcu başka bir havayolu şirketi tarafından çıkarılan Air Travel Card'ı ibraz ederse, ilgili şirket bu kartı da kabul etmek zorundadır. Ne var ki, anılan son durumda kendisine kart ibraz edilen şirket, tıpkı üç taraflı sistemde olduğu gibi bir üye işyeridir. Çünkü o bilet bedelini yolcudan değil, yolcuya kart veren havayolu şirketinden talep ve tahsil edecektir.

Yukarıda açıklanan sistemi, hukuki yönden birbirinden bağımsız olmakla birlikte, ekonomik yönden kredi kartını çıkaran kurum tarafından hakimiyet altında tutulan birden fazla işletmede geçerli olan kartlarla karıştırmamak gerekir. Eğer kartı çıkaran ve bizzat mal satan işletme, bu kartın egemenliği altındaki bir diğer şirkette de geçerli olmasını kabul etmişse, iki işletme arasında bir adi ortaklık da var demektir. Kartın kabul edildiği işletmeler hukuken bağımsız olsalar da, ortada tek bir kart olduğu için, burada ancak iki taraflı sistemin varlığından sözedilebilir. Oysa karma sistemde birden fazla kart ve birden fazla kart kabul eden çok sayıda işletme mevcuttur.

Karma sisteme dayalı kredi kartları ya aynı bölgede ya da aynı branşta kullanılabilen kartlardır[610].

17.2.2. Kart Hamiline Sunulan Edime Göre

Kredi kartları, kart hamiline işletme tarafından sunulan edimlere göre de farklı bir biçimde adlandırılabilir ve sınıflandırılabilirler. Gerçekten, bir mağaza tarafından çıkarılan kartı mağaza kredi kartı ya da bir otomobil kiralama şirketince verilen kartı otomobil kredi kartı olarak nitelendirmek mümkündür. Bu açıdan ikili bir ayrım yapılabilir[611]:

---

610 Teoman, age., s. 50.

611 Teoman, age., s. 50; Türkiye Bankalar Birliği, **Bankacılıkta Ödeme Sistemlerinin Otomasyonu, Elektronik Fon transfer Sistemleri**, s. 12; Şener, age., s 40.

1. Gezi ve dinlence kartları
2. Evrensel kredi kartları

17.2.3. Gördüğü İşlevin Önemine Göre

Gördüğü işlevin önemi yönünden de ikili bir ayrıma gitmek mümündür.

1. Kredi sağlama amacı ağır basan kartlar
2. Ödeme aracı olma özelliği ağır basan kartlar

17.2.4. Sözleşmesel Sorumluluğun Süjelerine Göre

özleşmesel sorumluluğun süjelerine göre ikili bir ayrım yapılabilir.

1. Bireysel kartlar- Firma kredi kartları
2. Asli kartlar- Ek kartlar

17.2.5. Kredi Kartını Çıkaran Kurumun Gelir Kaynağına Göre

Kredi kartını çıkaran kurumun gelir kaynağına göre değerlendirdiğimizde şu ikili ayrım ile karşılaşırız:

17.2.5.1. Bizzat Mal Satan ya da Hizmet Sunan İşletmeler Tarafından Çıkarılan Kartlar

Bu türe örnek olarak bizzat büyük mağazalar tarafından çıkarılan kartlar gösterilebilir. Bu kartı veren işletmeler, müşterilerine kartı verirken bir yandan onları peşin para ile alış-veriş yapmanın birlikte getirdiği sakıncalardan orumayı, öte yandan da aynı kişileri kendisine sürekli olarak bağlamayı tasarlar.

17.2.5.2. Doğrudan Doğruya Kredi Kartı Sisteminden Kazanç Sağlamayı Amaçlayanlar Tarafından Çıkarılan Kartlar

17.2.5.2.1. Banka Kredi Kartları

Banka kredi kartlarınan belli başlı iki işlevi vardır. Bunlardan birincisi, kartın bir **ödeme aracı** olarak kullanılabilmesi, ikincisi de kartın aynı zamanda hamiline belirli bir **kredi** sağlamasıdır[612].

---

612 Teoman, age., s. 57.

17.2.5.2.2. Evrensel Kredi Kartları

Evrensel kredi kartları, bir kimsenin kendi ülke sınırları içinde alış-veriş yapmasını sağlayan kartlardan farklı olarak ülkesel ve parasal sınırlara büyük ölçüde tabi değildir.

Gerçekten **banka kredi kartları** ile çok sayıda fakat önceden sınırlandırılmış harcma tutarının ödenebilmesine karşılık, **evrensel kredi** kartlarında belirlenen harcama limitleri çok daha yüksektir. Bu tür kredi kartlarını çıkaran kurumlarca, hamillerin örneğin yurtdışına yapacakları bir gezi sırasında imzaladıkları uçak, otel bileti ya da alış-veriş masraflarından kuşkusuz daha büyük komisyon gelirleri sağlarlar. Son olarak evrensel kredi kartlarını çıkaran kurumların kart hamillerine borçlarını taksitle ödemek olanağını tanımadıklarına ve borcun vadesinde yerine getirilmemesi durumunda ana paranın yanısıra, cezai şartı da içeren faiz talep ettiklerine değinilmektedir[613].

17.2.5.2.3. Karma Nitelikteki Kartlar

Bazı kredi kartları ise evrensel kredi kartı niteliğini taşımakla beraber, hamillerine bir kısım harcamalarını taksitle ödemek olanağını verdikleri için, banka kredi kartlarına da yaklaşırlar.

Örneğin Almanya'daki American Express Card hamilleri uçak biletlerine ilişkin harcamalardan kaynaklanan borçlarını aylık %1 faiz ve 3, 6 ya da 12 aylık taksitlerle ödeyebilirler[614].

17.3. Türkiye'de Kredi Kartı Kuruluşları

Türkiye'de iki türlü kredi kartı uygulaması vardır[615]:

1. "Yalnız Türkeye için geçerlidir" şerhi taşıyan kredi kartları,
2. Uluslararası geçerlilik taşıyan kredi kartları

Kartı nerelerde kullanılabileceğine gelince, aslında neredeyse geçmediği yer yok gibidir. Oteller, restaurantlar, mağazalar, kuyumcular ve daha pek çok yerde kullanılır. Ancak buralarda yapılacak tüm harcamalar için birer limit belirlenmiştir. Kredi kartı üyesinin çok itibarlı olduğu durumlarda bu limit yükselebilmektedir. (Gold Kart, Silber Kart, Premier Kart vb.).

---

613 Teoman, age., s. 57-58.

614 Teoman, age., s. 58.

615 Altuğ, age., s. 281.

İster Türkiye'de isterse uluslararası düzeyde geçerli olsun kredi kartı, birbirine zincirleme bağlı uluslararası kredi kuruluşlarına mali ve hukuki sorumluluk yükleyen sözleşmelerin kanıtıdır[616].

Kredi kartına ilişkin gelişmeliri, satış notasından elektronik fon transferlerinin kullanılmasından olduça kuvvetli bir biçimde etkileneceği açıktır[617]. Alış-veriş bitiminde müşterinin hesabından satıcının hesabına fon transferi amacını güden bu sistemlerin kullanımında, yerleşmekte olan kredi kartı kullanım alışkanlığı nedeniyle kredi kartı hesabına elektronik fon transferi gündeme gelmiştir.

Şu anda kullanım yeni yeni kullanım alanı bulan "hafızalı kartlar" (memory cards) yakın bir gelecekte önemli bir yere sahip olabilir. Bu kart, işlemleri kayıt etmek için yerleştirilmiş bir veya daha fazla mikroişlemciden (microprocessor) oluşmakta ve kayıt edilen işlemler gerektiğinde banka hesabı veya kredi limiti ile karşılaştırılmaktadır. Hafızalı kartlar üzerinde bulunan mikro-devreler sayesinde normal manyetik plastik kartların depolayabilecečğinden daha fazla bilgi depolayabilmektedir. Yakın bir gelecekte tüm kredi kartı işlemlerinin bu şekilde olması muhtemeldir, fakat bu kartların maliyetleri ve yaygın kullanımları hakkında şüphesi olanlar vardır[618].

17.4. Kredi Kartı Organizasyonu ve Sistemin İşleyişi

Kredi kartı uygulaması oldukça teknik, organizasyonu hassas ve bilgi işlem ağı alt yapısı fevkalade önemli bir faaliyet türüdür. Çok yönlü geniş kişisel ilişkileri, hem mali hem de insani yöntemlerle aralıksız ve aksaklık olmaksızın sürdürmek zorundadır. Bu tür geniş ilişki Kredi Kartı Kuruluşlarını çok hassas olmaya zorlamakla beraber, kaçınılmaz olarak bazı sorunları da birlikte getirir.

Bir kredi kartına sahip olup bu organizasyona üye olan kişi mal satın alırken veya hizmetten faydalanırken peşin ödeme sorumluluğundan kurtulur. Borcu kredi kartı şirketi tarafından ödenir. Şirket belirli zamanlarda (genellikle her ay) ödediği toplam miktarı kart sahibinin borç hanesine geçirir. Böylece

---

616 Altuğ, age., s. 281.

617 **EFT** (*Electronic Funds Transfer Systems)* hakında Bkz. Türkiye Bankalar Birliği, **Bankacılıkta Ödeme Sistemlerinin Otomasyonu, Elektronik Fon Transfer Sistemleri**, s. 14-60.

618 Türkiye Bankalar Birliği, **Bankacılıkta Ödeme Sistemlerinin Otomasyonu, Elektronik Fon Transfer Sistemleri**, s. 12.

kart sahibine, borcu hesabına geçene kadar bir kredi sağlanmış olur.

Kredi kartı sisteminin işleyişinde üç temel unsur vardır:

1. Kredi Kartı Kuruluşu: Kendisine kredi kartı almak üzere başvuran kişiye gerekli incelemeleri yaptıktan sonra kredi kartı verir.

2. Kredi Kartı Sahibi (Üye): Kredi Kartı Kuruluşu ile daha önce sözleşme yapmış bulunan satıcı firmadan nakit para ödemeksizin alış-veriş yapabilir. Kredi kartı ancak Kredi Kartı Kuruluşu ile sözleşmesi bulunan satıcı firmalarda geçerlidir.

3. Satıcı Firma (Üye İşyeri): Malı Kredi Kartı Sahibine teslim eder ve mal bedelini aralarındaki sözleşmede belirtilen süre içinde Kredi Kartı kuruluşundan tahsil eder. Kredi kartı kuruluşu ile kredi kartı sahibi arasındaki borç-alacak ilişkisi kredi kartı kuruluşu ile sözleşme yapan satıcı firmayı ilgilendirmez. Diğer bir deyişle, satıcı firma Kredi kartı sahibindeki alacağını kredi kartı kuruluşundan tahsil eder. Kredi kartı sahibi üye ile alacağının tahsili konusunda muhatap olmaz.

Almanya'daki **Eurocard** örnek alınırsa; Eurocard şirketi kart sahibinin borcunu hemen satıcıya öder. Diğer Kredi Kartlarında satıcıya borçların ödeneceğine dair bir garanti verilir. Böyle durumlarda satıcıyla kredi kartı şirketi arasında bir garanti anlaşması yapılır[619].

17.5. Taraflar Arasındaki Hukuki İlişkiler

Taraflar arasındaki bu sözleşmenin kurulması, tarafların hak ve sorumlulukları, işleyişi ve hukuki nitelendirmesini şöylece özetlemek mümkündür[620].

17.5.1. Kurulması

İlk olarak üye işyerleri kredi kartı sistemine dahil olmak amacı ile kartı çıkaran kurumla bir sözleşme imzalarlar.

Kredi kartı çıkaran kurum ile ticari işletme arasındaki sözleşme, açık ya da örtülü icap ve kabulleri sonucunda kurulur. Böylece, örneğin, üye işyeri sisteme girmek amacıyla artı çıaran kuruma talepte bulunmakta, kurum bunu kabul ettiğinde de sözleşme doğmaktadır. Sözleşmenin kurulması sonucunda

---

619 Altuğ, age., s. 281-282.

620 Altuğ, age., s. 282-283; Teoman, age., s. 61-197; Yetim, age., s. 31-39; Şener, age., s. 342-490.

sistemin fiilen işlemeye başlamasıyla karşılıklı hak ve yükümlülükler ortaya çıkmaktadır[621].

17.5.2. Tarafların Hak ve Sorumlulukları/Borçları

Tarafların hak ve sorumluluklarını kredi kartını çıkaran kurum ve üye işyeri açısından ele almak mümkündür.

17.5.2.1. Kredi Kartını Çıkaran Kurum Açısından

Kredi kartını çıkaran kurum açısından yerine getirilmesi gereken yükümlülükleri ve hakları şöylece iki başlık altında özetleyebiliriz:

17.5.2.1.1. Sorumluluklar/Borçlar

- Harcama belgesi tutarını (satıcının alacaklarını) hemen ödemek borcu,
- Sistemin işleyişi ile ilgili araç ve gereçleri üye işyerine sağlamak,
- Aylık borcunun kaydedildiği banka hesabında yeterli parayı bulundurmak.
- Kart hamilinin kredi değerliliğini denetlemek,
- Kayıp-çalıntı ve yasaklanmış kartların listesini gönderme,
- Ödeyememe riskini taşımak,
- Diğer yan nitelikteki yükümlülükler: Sözleşmeden kaynaklanan ve örneğin üye işyerine broşür, dergi gibi magazinsel araçların gönderilmesi, eger sözleşme feshedilecekse bunu işyerinin zarara uğramayacağı şekilde ve zamanda yapılması şeklinde yan yüümlülükler örnek olarak gösterilebilir[622].

17.5.2.1.2. Haklar

- Giriş ödentisi-yıllık ödenti: Genel olarak yaygın olmayan bir uygulamadır. Bazı kredi kurumları sisteme girerken veya daha sonra yıllık olarak üye işyerinden ödenti talep etmektedirler.
- Diğer haklar: Kayıp, çalıntı, yasaklanmış kartlar listesini göndermesine rağmen harcama yapılmasına izin verilmesi durumunda veya üye işyerinin kusurundan kaynaklanan herhangi bir olayın riski nedeniyle kredi kartı ihrac eden urumun sorumluluğunun üye işyerine ait olmasını isteme hakı

---

621 Teoman, age., s. 61-62; Şener, age., s. 342; Yetim, age., s. 31-37.

622 Yetim, age., s. 33.

bulunmaktadır. Bu durumda üye işyeri risk üstlenirse, hamile bizzat kendisi rucu eder[623].

- Komisyon: Kendisine ibraz edilen harcama bilgileri matrah alınarak komisyon talep etme hakkı,

- Ödenen harcama belgesinin içerdiği tutarı istisnaen geri istemek

17.5.2.2. Üye İşyeri Açısından

Üye işyeri açısından yerine getirilmesi gereken yükümlülüklerive haklar:

1. Kart hamilinden para ile ödeme yapmasını istemeyip, imzalanan harcama belgelerini ifa uğruna edim olarak kabul etmesidir. Kart sahiplerine malını peşin fiyatına fakat peşin ödeme almaksızın sunmak.

Karşılıklı sözleşmelerde taraflardan birisinin hakkı olarak nitelendirilen bir husus, diğeri yönünden bir borç olarak ortaya çıktığından, burada örneğin üye işyerinin kredi kartını kabul etmek, komisyon ödemek, kayıp-çalıntı ve yasaklanmış kartlara ilişkin listeleri kontrol etmek gibi yükümlülükleri ya da kredi kartını çıkaran kurumdan harcama belgesi bedellerinin ödenmesini istemek gibi hakları vardır.

2. Kredi kartının geçerliliğini kontrol etmek

3. Kredi Kartı Kuruluşuna yıllık ciro üzerinden bir bedel ödemek.

4. Diğer yan yükümlülükler.

17.5.3. Kredi Kartı Sahibi ve Sözleşmeli Satıcı Arasındaki Öteki İlişki

Bu ilişkileri de yine bir sözleşme belirler. Fatura, satış sözleşmesi, kira kontratı gibi.

Bu sözleşmedeki ana nokta kredi kartının diğer sözleşmelere aykırı bir durum olmadığı takdirde kabul edileceğidir.

Kredi kartı sahibi kartını kullanarak bir şey satın almak istiyor veya bir hizmetten yararlanmak istiyorsa (örneğin; bir otelde gecelemek);

- Kartını göstermelidir.

- Bu kartın geçerlilik süresi, kartı ödeme aracı olarak kabul edecek olan tarafından kontrol edilebilmelidir,

- Kart numarası, kart sahibinin ismi, tarih gibi tüm veriler kartı kabul

---

623 Yetim, age., s. 34-35.

edecek olan tarafından kaydedilebilmelidir,

- Fatura bedeli, fatura tarihi kaydedilmelidir,
- Bu belge kart sahibine imzalatılmalıdır.
- İmzalar karşılaştırılmalıdır,
- Kart sahibine evrakın bir nüshası verilmelidir,
- Belgenin bir nüshası kredi kartı kuruluşuna gönderilmelidir.

Aylık olarak kart sahibine kredi kartı Kuruluşu tarafından borç toplamı bildirilmeli ve bu miktar kart sahibinin banka hesabına borç kaydedilmelidir.

Ayrıca kredi kartı sahibinin tüm dünya üzerinde kredi kartı organizasyonuna dahil olan bankalardan nakit para alma imkanı vardır (Belirli limitler içerisinde).

Önemli olan üyelerin hesaplarının ve kendilerine yollanan dekontların doğru olmasıdır. Üyeler bakımından önem taşıyan konuların başında şunlar gelmektedir:

- Kart kaybına karşı korunma,
- Doğru faturalama,
- Sözleşmeli işyerlerinin yaygınlığı ve iyi kabul görme,
- Dekontların basit ve anlaşılır olması.

Görüldüğü üzere, üyelere yollanan dekontların doğru olması önemli bir faktördür[624].

17.5.4. Banka Aracılı Kredi Kartı Sistemi ve Sistemin İşleyişi

Kredi kartı kuruluşu bir banka ile sözleşme imzalamakta, banka önce kredi kartı pazarlamasını yapmakta, kredi kartı sisteminin 3. temel unsuru da kendi müşterisi olduğundan; kredi kartı sahibi sözleşmeli satıcı ve kredi kartı kuruluşu arasındaki borç-alacak ilişkisini kendi bünyesi içinde nakitsiz virman[625] yoluyla çözümlemekte, böylelikle mümkün olduğunca faizsiz ya da düşük faizli mevduat yaratmaktadır.

Banka aracılı kredi kartı sisteminin işleyişi sistematik olarak şöyledir[626]:

- Kredi kartı isteklisi çeşitli formüller ve sözleşmeleri doldurarak, kredi

---

624 Altuğ, age., s. 284.

625 **Virman**: Bir hesaptan başka hesaba para aktarma işlemi, para transferi. Virman, bir bankadaki hesaptan aynı bankadaki başka hesaba para aktarması biçiminde olabileceği gibi, değişik bankalardaki hesaplara transfer biçiminde de olabilir. (Seyidoğlu, **Ekonomik Terimler**, age., s. 960.)

626 Altuğ, age., s. 285.

kartı aracısı bankaya başvurmakta, banka kredi kartı isteklisine bir ya da birkaç mevduat hesabı açmaktadır.

- Banka, kendi görüşünü de belirterek kredi kartı isteklisinin başvurusunu kredi kartı kuruluşuna iletmektedir.

- Kredi kartı kuruluşu, gerekli inceleme ve araştırmaları yaptıktan sonra kredi kartı isteklisi adına düzenlediği kredi kartını kredi kartı isteklisine doğrudan doğruya ya da aracı banka aracılığıyla teslim etmektedir. Kredi kartının yıllık ücreti kredi kartı sahibinin aracı bankadaki hesabından kredi kuruluşunun hesabına virman yapılarak ödenmektedir.

- Kredi kartı sahibi, sözleşmeli satıcıya kredi kartı kuruluşunu, satın aldığı mal ya da hizmet bedeli tutarı kadar borçlandırır.

- Kredi kartı sahibi, kredi kartı sözleşmelisi satıcıdan aldığı malların bedelini kredi kartı sözleşmesinde belirtilen sürede kredi kartı aracısı bankaya yatırmakta ya da kredi kartı aracısı kredi kartı kuruluşunun hesabına virman yoluyla gerekli tutarı intikal ettirmektedir.

- Kredi kartı kuruluşu, sözleşmeli satıcısına aralarındaki sözleşmede belirtilen sürede kredi kartı sahibinin almış olduğu mal bedelinden doğan borcunu kendi komisyonunu düştükten sonra ödemektedir.

Banka aracılı kredi kartı sistemi, banka ile kredi kartı sistemi, banka ile kredi kartı kuruluşu ortak olarak gözükmekte ise de bu ortaklık ülkemizde "Banka vantajlı" ortaklık türüdür.

Bankalarca görünürde kredi kartı pazarlaması olarak yapılan iş ve işlemler, aslında bir mevduat pazarlamasına dönüşmektedir[627].

17.5.5. Hukuki Nitelendirme

Kredi kartı kurumu ile üye işyeri arasında imzalanan sözleşmenin nasıl nitelendirilebileceği tartışılmış ve bu konuda değişik görüşler ileri sürülmüştür. Bu görüşleri başlıklar halinde aşağıdaki gibi özetleyebiliriz[628]:

17.5.5.1. Genel Olarak

Genel olarak iki türlü nitelendirme vardır:

- Adi ortaklı,

---

627 Altuğ, age., s. 285.

628 Teoman, age. ss. 65-122; Ebû Süleyman, age., s. 216-221; Şener, age., s. 203-226; Yetim, age., s. 37-39.

- Dernek.

17.5.5.2. Kredi Kartını Çıkaran Kurumun Temel Yükümlülüğü Yönünden

Bu nitelendirmeleri de şu başlıklar altında toplayabiliriz:

- Vekalet,
- Factoring,
- Tahsil yetkisi verme ya da tahsil amacı ile yapılan temlik,
- Kefalet,
- İtibar emri,
- Borcun yüklenilmesi,
- Borca katlanma,
- Alacağın temliki,
- Garanti,
- Üçüncü kişi yararına sözleşme uyarınca ifanın üstlenilmesi
- Belgeli akreditif
- Havale.

17.5.5.3. Üye İşyerinin Temel Yükümlülüğü Yönünden

Üye işyerinin yükümlülüğü yönünden nitelendirmeler aşağıdak gibidir:

- Mücerret borç vaadi,
- İbra,
- Borcun ertelenmesi,
- İfa uğruna edim,

Bu nitelendirmelerin ayrıntılarına değinmeksizin başlıklar halinde zikretmekle yetiniyoruz.

Sonuç olarak şöye nitelendirilebilir: Yukarıda kredi kartını çıkaran kuruluş ile üye işyeri arasındaki sözleşme ilişkisine dair görüşlerden bir bölümü ilişkinin niteliğine hiç uymamakta, diğerleri ise kart hamilinin borçlu sıfatının ortadan kalkması gibi bir sakıncayı birlikte getirmektedir. **En uygun görüş**[629] olarak, üye işyerinin harcama belgesini ifa ugruna edim olarak kabul ettiği ileri sürülebilir. Bu durumda üye işyeri hamile imzalattığı harcama belgesini kredi kartı çıkaran kuruluşa ibraz ederek ödeme talep etmekte ve

---

629 Teoman, age., s. 121-122.

ancak ödemenin gerçekleşmesinden sonra üye işyeri yönünden borç ifa edilmiş sayılmaktadır. Buna karşılık kredi kartını çıkaran kuruluş harcama belgesi tutarını kendisine ödemezse, üye işyeri borç ortadan kalkmadığı için, hamile başvurabilmetedir.

Üye işyeri ile kart hamili arasında bir üçüncü kişi yararına sözleşme imzalandığını ve bununla bir yandan üye işyerinin, hamilin harcama belgesini ifa uğruna edim olarak kabul etmek; öte yandan kredi kartını çıkaran kuruluşun da üye işyerine harcama belgesi tutarlarını ödemek yükümlülüğü altına girdikleri sonucuna varılabilir[630].

17.6. Kıymetli Evrak Hukuku Yönünden kredi Kartı Uygulaması

17.6.1. Kıymetli Evrak Hukuku Yönünden Kredi Kartının Hukuki Niteliği

TTK. m. 557'ye göre "Kıymetli evrak öyle bir senettir ki, bunlarda mündemiç bulunan hak senetten ayrı olarak dermeyan edilemediği gibi, başkalarına da devredilemez." Acaba kredi kartı bu genel tanımın kapsamına giren bir kıymetli evrak olarak nitelendirilebilir mi?

Şunu belirtmek gerekir ki, kıymetli evrakın yasada sınırlayıcı olarak sayılmış olduğu şekildeki bilimsel görüş hamiline yazılı mevduat sertifikalarının geçerliliği sorunu nedeni ile Yargıtay tarafından kabul edilmediği ve "tahdidi"lik fikri yerinde olmadığı için, kredi kartının hukukumuzda herhangi bir yasada düzenlenmiş bulunmaması gerekçesine dayanılarak bunun kıymetli evrak niteliğini taşımadığı ileri sürülmeyecektir. Ne var ki, sorun kıymetli evrakın öğeleri açısından incelendiği takdirde, varılacak sonuç olumsuzdur[631].

Gerçekten, kıymetli evrakın varlığından sözedebilmek için bir kere ortada bir **"senet"** bulunmalıdır. En dar anlamı ile senedi, üzerinde belirli bir düşünceyi açıklamak amacı ile yazılmış bir cisim olarak tanımlamak mümkündür. Fakat TTK. m. 557'de "senet" deyimi, tüm senetleri değil, sadece borç senetlerini ifade etmek üzere kullanılmıştır. Nitekim TTK. m. 558'de "kıymetli evrakın borçlusu"ndan sözedilmiş olması da bunun en belirgin

---

630 Teoman, age., s. 122.

631 Teoman, age., s. 244; Yetim, age., s. 37-38; Şener, age., s. 397.

kanıtıdır.

Uygulamada 8.5x5.5 cm. ebadında bir plastik maddeden oluşan kredi kartının bir varsayım olarak kağıt üstünde basılabilmesi olanaklıdır. Buna rağmen bu "evrak"ta TTK. m. 557 ve 558 anlamında bir "borçlu"nun bulunmadığı muhakkaktır. Kredi kartı sadece hamilin, kredi kartı sistemini oluşturan kuruluş tarafından üye işyerlerinde nakit ödemeksizin alış-veriş yapabileceğini gösteren bir belgeden ibarettir.

İkinci olarak kıymetli evrakta bir hak tecessüm ettirildiği ve hak ile senet arasında çok sıkı bir bağlılık mevcut bulunduğu, örneğin senet ibraz edilmeksizin hak talep olunamadığı halde, kredi kartı bu niteliklerden yoksundur. Nitekim kredi kartı, hamiline bir alacak hakkı, hissedarlıktan (ortaklıktan) doğan bir hak ya da eşya hukukuna özgü bir hak sağlamaz. Hamilin, üye işyerlerinde para ödemeksizin alış-veriş yapabilme olanağı kıymetli evrak hukuku anlamında bir alacak hakkı değildir. Üye işyerleri kredi kartını kabul etmek suretiyle borcundan kurtulamayacağı gibi, kredi kartının üzerinde "borçlu" sıfatı ile imzasının dahi bulunmadığı kuşkusuzdur. Öte yandan kredi kartı hamilinin kartı kullanmak hakkı, örneğin bir hisse senedinde görüldüğü üzere, pay sahibinden kaynaklanan yönetime katılma hakkına da benzetilemez. Nihayet kredi kartında bir şeyin mülkiyetini ya da rehin hakkını talep etmek de sözkonusu değildir.

Bunun gibi kıymetli evrakta borçlu ancak senedin ibrazı karşılığında ödeme yaptığı ve ödediği takdirde evrakı geri almak durumunda olduğu halde, üye işyeri hamilinden kartını harcama belgesini düzenleyebilmek için geçici bir süre alır ve hemen sonra kendisine iade eder. Ayrıca kıymetli evrakta hak ile senet arasında ayrılmaz bir bağlılık bulunduğu, hamil ziya ve iptale ilişkin istisnai hükümler bir yana bırakılırsa, hakkını senetsiz olarak ileri süremediği, yani talep edemediği halde, kredi kartı hamili, örneğin kredi kartını çıkaran kuruluşun bizzat satıcı olduğu durumlarda kartını ibraz etmeksizin de alış-veriş yapabilir. Aynı şekilde kıymetli evrakta ve özellikle bunun en belirgin niteliklerini bünyesinde toplayan emre yazılı senetlerde TTK. m. 558, f. 2 ve 598 uyarınca borçlu senedin meşru sayılan hamiline ödeme yaparak sonucundan kurtulduğu ve ilke olarak onun gerçek hamil olup olmadığını araştırmak zorunluluğunda bulunmadığı halde, kredi kartını kabul eden üye işyerinin en başta gelen yükümlülüğü hamilin imzasını kontrol etmek ve

böylece kartı ibraz eden kimsenin gerçek hamil olduğunu ortaya koymaktır.

Kıymetli evrakın diğer bir özelliği, hakkın devri için senedin devrinin zorunlu olmasıdır. Oysa kredi kartı hamili, kartı bizzat kullanmak durumundadır. Başka bir deyişle, kredi kartının ya da bundan kaynaklanması sözkonusu olabilecek hakkın devri mümkün değildir.

Bütün bu açıklamalardan sonra **kredi kartını,** *hamilin sistemden yararlanmak, yani üye işyerlerinden nakit ödemeksizin alış-veriş yapmaya yetili olduğunu gösteren bir ispat senedi olarak nitelendirilmek mümkündür*[632].

17.6.2. Kıymetli Evrak Hukuku Yönünden Banka Kartının Hukuki Niteliği

Harcama belgesini imzalayan kart hamili bu işlem ile üye işyerine ve kredi kartını çıkaran kuruluşa karşı iki ayrı irade açıklamasında bulunmuş olur. Gerçekten, hamil herşeyden önce üye işyerine karşı belgede belirtilen tutarda bir malı ondan aldığını ya da kendisine bir hizmet sağlandığını, bu nedenle de borçlandığını açıklarken, öte yandan kredi kartını çıkaran kuruluşa da borçlandığı tutarı üye işyerine ödemesi için talimat verir.

Harcama belgesi de bir kıymetli evrak değildir ve devir yeteneğinden yoksundur. Kaldı ki, üye işyerinin kart hamilinin yaptığı harcamayı bir başka yolla da kanıtlayarak kredi kartını çıkaran kuruluştan talep etmesi mümkün bulunduğu için, burada hak ve senet arasında sıkı bağlılık yoktur. **Harcama belgesi sadece üye işyerinin malı talep hakkını ileri sürmesini kolaylaştırmak amacı ile düzenlenen bir kantılama aracından ibarettir**[633].

17.7. Kredi Kartının Yararları ve Sakıncaları

Kredi kartı sistemine dahil olan taraflar, üye işyerleri ve nihayet kredi kartını çıkaran kurum yönünden kredi kartının yarar ve sakıncalarını şöylece özetlemek mümkündür[634]:

17.7.1. Kredi Kartının Yararları

Genel olarak kullanım faydalarını şöylece başlıklar halinde ifade

632 Teoman, age., s. 246; Yetim, age., s. 38.

633 Teoman, age., s. 247.

634 Teoman, s. 30-45; Altuğ, age., s. 280; Yetim, age., s. 19-25.

edebiliriz[635]:

- On-line otorizasyon
- Off-line işlem
- Para kullanımının daha hızlı olması
- Kağıt işlemlerinin (form doldurma, imzalama) ortadan kalkması.

Taraflar açısından ise durumu aşağıdaki gibi özetlemek mümkündür.

17.7.1.1. Kredi Kartı Hamili Yönünden

- *Kolaylık ve güvenlik:* Kredi kartı hamilini para taşıma zorunluluğundan ve bu zorunluluğun beraberinde getirebileceği muhtemel bazı tehlikelerden kurtarmaktadır.

Ayrıca, Kredi kartı, hamilini çekle ödeme sisteminin bazı sınırlandırmalarından kurtarır. Banka tarafından ödenmesi belirli bir tutara kadar garanti edilmiş olan bir çeki keşide edebilecek durumda bulunan müşterinin hiçbir engelle karşılaşmaksızın yapabileceği harcaması bir yandan çekin garanti edilen tutarı ile sınırlı bulunmakta, öte yandan aynı kişinin elindeki çekler tükendiği takdirde sistemden yararlanmaya devam edebilmesi ancak hesabının bulunduğu şubeye giderek yeni bir çek karnesi almasından sonra mümkün olabilmektedir. Oysa kredi kartının geçerlilik süresi kural olarak bir yıldan daha az olmadığı için hamil bunu çek karnesine oranla uzun bir süre kullanabilmektedir. Sonra özellikle Amerike Birleşik Devletleri'nde görüldüğü gibi bazen çekler sınırlı bir bölgede kabul gördükleri halde, kredi kartları her şehir ya da ülkede ödeme aracı olarak benimsenmektedir. Bunun yanısıra örneğin Türkiye'de olduğu gibi, çekin karşılıksız çıkması durumunda keşidecinin cezai yaptırımlarla da karşılaşma olasılığı, kredi kartı aracılığı ile yaptığı harcamayı ilgili kuruma zamanında ödemeyen kart hamili yönünden söz konusu olmamaktadır. Nihayet çeki keşide edebilmek için bir bankada hesap açtırmak zorunlu olduğu halde, kredi kartı hamili ödemelerini kartı çıkaran kurumun veznesine doğrudan doğruya yaparak, araya bir bankayı hiç sokmayabilmektedir.

Çek karnesini ya da rızası dışında elinden çıkaran bir kimsenin uzun bir iptal prosedürü izlemesi gerektiği halde, kredi kartı yukarıda da ifade edildiği üzere çok daha çabuk bir duyuru sistemi ile yasaklanabilmekte, kart hamili

---

635 Altuğ, age., s. 280; Yetim, age., s. 19-23.

örneğin TTK. m. 724'de öngörülen çek karnesini gereken özenle saklamadığı gibi bir savla hiçbir zaman karşılaşmamakta ve kartı çıkaran kurumu yitirme ya da çalınma olgusundan bir kez haberdar kıldıktan sonra, artık hiçbir risk taşımamaktadır.

Çeki bizzat keşideci doldurmak ve imzalamakla yükümlü olduğu halde, kredi kartı sisteminde harcama belgesi malı satan işletme tarafından düzenlenmekte ve hamile sadece imza için ibraz edilmektedir. Çeki keşide eden, çek aracılığı ile yaptığı ödemeleri ayrı bir yere not etmek zorunda olduğu ve hesabının akışını bankaya giderek izlemek durumunda olduğu halde, kredi kartı hamili alış-veriş yaptığı işletmeden harcama belgesinin bir suretini alabilmekte, ayrıca kredi kartını çıkaran kurum da kendisine genellikle onbeşer günlük ya da aylık dönemlerde yaptığı harcamaları gösteren bir listeyi göndermetedir.

Nihayet hepsinden önemlisi çek keşide eden bir kişi, çek hamili, çeki bankaya derhal, hatta üzerinde yazılı keşide tarihinden önce dahi ibraz edebileceğini (TTK., m. 707, f. 2, Çek Yasası m. 16, f. 1) gözönünde tutarak, hesabında ilgili karşılığı bulundurmak zorunda olduğu halde, kredi kartı hamilinin harcamayı yaptığı sırada kredi kartını çıkaran kurum ya da bir banka nezdinde para bulundurmak veya en azından harcama tutarı kadar para bulundurmak yükümlülüğü yoktur. Kart hamili kendisine gönderilen hesap özetinde son ödeme günü olarak gösterilen tarihte borcunu ödeyerek aynı zamanda bir faiz geliri dahi elde edebilmektedir.

Kartı çıkaran kurumun sunduğu özel hizmetlerden faydalanabilmektedir. Bu yararlar arasında belli dönemlerde çıkarılan içeriği zengin ve basımı mükemmel bir dergiyi ücretsiz edinebilmek, kurumun sadece kart hamillerine sattığı bazı özel ürünleri alabilmek, hava limanında özel bir bölümde oturup, teleks, telefon gibi haberleşme araçlarından yararlanmak ya da kredi kartını kullanarak banka veya para otomatlarından nakit alabilmek olanağı sağlayabilir.

Firma kredi kartları belli bir işletmenin temsil veya harcama yapmak yetkisne sahip üst düzey yöneticilerinin, ek kartlar ise örneğin bir ailedeki kadın ya da çocukların da nakit kullanmaksızın alış-veriş yapabilmelerini ve harcamalarının tek bir elde, örneğin aile reisinin hesabında toplanıp, denetlenebilmesini olanaklı kılmaktadır.

- *Saygınlık (prestij):* Bugün hemen hemen tüm Dünya'da yapılan alış-verişler sırasında müşteriye öncelikle ödemesini nakit (para) ile mi, yoksa kartla mı yapacağı sorulmakta ve herhangi bir kredi kartının ibrazı halinde hamile farlı bir biçimde davranılmaktadır. Nitekim örneğin İsviçre'deki bir otomobil kiralama şirketi, kira bedelini nakden ödeyeceğini belirten müşterisinden ayrıca 1000 Frank depozito yatırmasını istediği halde, otomobil kiralamak isteyenin kart sahibi olduğunu saptadıktan sonra başkaca bir güvence istemeksizin, kendisine otomobili teslim etmektedir[636].

- *Nakit para yerine bir alternatif*: Kredi kartı günümüzde para yerine kullanılan bir alternatif olarak yerini almıştır.

17.7.1.2. Üye İşyeri Yönünden

Üye işyeri yönünen faydalarını şöylece özetleme mümkündür[637]:

- ***İş hacminin artması:*** Müşteri kredi kartı ile yapılmasını kabul eden ticari işletmenin sisteme dahil olurken sağlamayı umduğu en önemli yarar, müşteri sayısının artması, yani iş hacminin genişlemesidir.

- ***İşletme ile müşteri arasındaki bağlantı:*** Bu bağlantı çoğu kez doğrudan doğruya kredi kartını çıkaran kurum tarafından sağlanır.

- ***İşletmenin nakit paraya kısa süre içinde kavuşması:*** İşletme, sattığı mal ya da sunduğu hizmet karşılığında çok kısa bir süre içinde (nakit) paraya kavuşabilir.

- ***İşletme tarafından kabule daha uygun ve daha güvenli olması:*** Kredi kartı, işletme açısından müşterinin keşide ettiği çekleri kabul etmeye oranla daha elverişlidir. Muhatap bankada çekin karşılığının bulunmamasına benzer bir bir tehlike kredi kartı yönünden yoktur. İlgili kurumun iflas etmesi dışında, genellikle söz konusu bile olmaz.

Kredi kartı işletmeye yabancı müşterilerin de kendisinden alış-veriş yapabilmeleri olanağını verir. Bunun ise, dolaylı yönden ülke ekonomisine döviz kazandırdığı söylenebilir.

17.7.1.3. Kredi Kartı Kurumu Yönünden

Kredi kartının faydalarını kredi kartı kurumu yönünden şöylece ifade

---

636 Teoman, age., s. 31-34; Yetim, age., s. 19.

637 Teoman, age., s 35-37; Yetim, age., s. 21-22.

edebiliriz:

-***Kazanç:*** Kredi kartı sistemini oluşturan kurumun amacı, bu faaliyeti sonucunda kazanç sağlamaktır.

Kredi kartı kurumu, sistemi işletebilmek için yaptığı harcamaları karşılayabilmek amacıyla bir yandan kart hamillerinden yıllık ödentiler toplar, öte yandan da kendilerine harcama belgeleri karşılığında ödeme yaptığı üye işyerlerinden belirli bir komisyon alır. Kurumun harcamaları ile ödenti ve komisyonlar olarak aldığı tutarlar arasındaki olumlu fark onun kârını oluşturur.

- ***Faiz:*** Kurum kart hamillerine bizzat özel bazı hizmetler sunuyor ya da mal satıyorsa, bundan ayrıca kâr elde edeceği gibi, hamile borç para veren sistemler faiz de alırlar. Kurumun gelirlerinin bir bölümünü de ödemelerinde geciken müşterilerden alınan temerrüt faizi oluşturur.

Yukarıdaki açıklamalar, sadece üç taraflı kredi kartı sisteminde geçerlidir. İki taraflı sistemde, kartı çıkaran işletmenin aynı zamanda mal satan ya da hizmet sunan durumunda olması nedeniyle kart hamili müşterisinden ödenti ya da bizzat kendisinden komisyon alması sözkonusu değildir[638].

Bankaya faydalarını da şöylece başlıklar halinde ifade edebiliriz[639]:

- İşlem hacmi ve cironun artması/yeni pazarlar (ev ve ofis bankacılığı) elektronik alış-veriş vb. işlemlerde güvenlik sağlaması,
- Maliyetlerin düşmesi/para tutma ve ATM maliyetlerinin düşmesi, daha az sahtekarlık, haberleşme masraflarının azalması,
- Daha az şube bağımlılığı.

17.7.2. Kredi Kartının Sakıncaları

17.7.2.1. Kullanıcı/Kart Hamili Yönünden

Kredi kartının hamiline sağladığı yararların yanında getirdiği bazı sakıncaları da vardır. Bu konuda ileri sürülen görüşleri aşağıdaki gibi özetlemek mümkündür[640]:

- ***Harcama eğilimini artırması:*** Kişinin harcama yapma eğilimini artırdığı söylenebilir.

- ***Üye işyerlerinin komisyonu fiyatlara yansıtması:*** Kredi kartını

638 Teoman, age., s. 38-39.

639 Altuğ, age., s. 280.

640 Teoman, age., s. 39-43; Yetim, age., s. 23-25.

çıkaran kuruma komisyon ödemek zorunluluğunda olan üye işyerinin bu komisyonu mutlaka fiyatlara yansıtacağı ve sonuçta kart hamilinin -ve genelde tüm tüketicilerin, hatta peşin para ile alış-veriş yapanların- zarara uğradıkları ileri sürülebilir.

-Yüksek faiz gideri: Kredi kartının hamili yönünden harcama belgelerinin zamanında ödenememesi durumunda yüksek faiz giderlerine yol açtığı, kartla ödemenin kabulünden sonra yapılan güvenlik denetimleri ve harcama belgelerinin doldurulması sırasında zaman kayıplarına neden olduğu ileri sürülebilir.

- Kredi kartı çıkaran kurumların bazı def'i ya da itirazların kendisine karşı ileri sürülmesini yasaklaması: Kredi kartını çıkaran kurumların hemen hemen tümü üyelik sözleşmelerine koydukları hükümlerle kart hamilinin üye işyerlerinden yaptığı alış-veriş nedeni ile kullanmak hakkına sahip bulunduğu bazı def'i ya da itirazların kendisine karşı ileri sürülmesini yasaklar. Kart hamilinin kredi kartı kurumuna harcama belgeleri tutarını ödeme yükümlülüğünü kesinlikle sağlamaya yönelik bu duruma, üye iş yeri ile yapılan sözleşmeden kaynaklanan bedel ilişkisine ilişkin def'ilerin, kredi kartını çıkaran kurumun karşılık ilişkisindeki taleplerine karşı ileri sürülmesi yasağı denilebilir.

17.7.2.2. Üye İşyeri Yönünden

İleri sürülen sakıncaları aşağıdaki şekilde özetlemek mümkündür:

- Komisyon: Kredi kartı üye işyerlerinin bir kısım mali yükümlülüklere katlanması sonucunu doğurur ki, bunların da başında kredi kartını çıkaran kuruma her işlem nedeniyle komisyon ödeme zorunluluğu gelir.

- Aynı pazarda birden fazla kredi kartı kurumunun faaliyet göstermesi durumunda ortaya çıkan sakınca: Özellikle bu kurumların üye işyerlerine münhasıran kendi kredi kartını kabul etmeye zorlayan sözleşmeler imzalatmaları iş hacminin, müşteri çevresinin ve dolayısıyla kârın azalması sonucunu birlikte getirir.

Bu ve benzeri sakıncalar herhangi bir iş yerinin kredi kartı sistemine girmesini engelleyecek nitelikte değildir. Herşeyden önce mevcut ya da yeni açılan bir işletmenin kredi kartı ile yapılacak ödemeleri kabul edeceklerini açıklamaları, bunların sistemden yarar umduklarının bir

kanatıdır[641].

17.8. En Yaygın Kullanılan Kredi Kartları (Visa-Master-Euro-Akıllı)

Üç yönlü sistemde en yaygın kullanım alanı bulan kartlar şunlardır[642]:

- Visa kredi kartları,
- Mastercard,
- Eurocard.

17.8.1. Visa Kredi Kartları

Visa Kredi Kartları ilk olarak 1958 yılında Bank of American tarafından çıkarılmıştır (Bank Americard). Daha sonra bu proğrama başka bankaların da katılmasıyla proğram genişlemiş ve çok uluslu hale gelmiştir. Genişleyen proğramı organize etmek üzere Interbank adı altında bir takas odasına bağlanan Bank Americard, 1974 yılında International Bank Americard Corporation'a (IBAWCO) bağlanmış ve 1977 yılında VİSA (Visa International Servise Association) adı almıştır. Visa kredi Kartları bugün dünyada en yaygın kullanılan kredi kartı türüdür[643].

Visa kartlarının bir kısmı yalnız yurtiçinde, bir kısmı ise yurtdışında geçerlidir.

17.8.2. Eurocard / Mastercard

Bu kart sisteminde yer alan üye işyerleri hem Mastercard sisteminin hem Eurocard sisteminin üyeleridir.

Eurocard ve Mastercard'lar, yurtiçi, klasik yurtdışı, gold (altın) card şirket kartı gibi türlere ayrılırlar. Yurtiçi kartlar Visa kartlarında olduğu gibi yalnız ülke içinde kullanılabilirler. Yurtdışı kartlar ise döviz veya TL ile ödeme yapılabilen kartlardır. Gold kartlar, yüksek harcma limiti bulunan, döviz ve Tl ile çalışabilen kartlardır[644].

---

641 Teoman, age., s. 43-45.

642 Çıkrıkçı, age., s. 289.

643 Çıkrıkçı, age., s. 289; Ebû Süleyman, age., s. 38.

644 Çıkrıkçı, age., s. 290.

17.8.3. Akıllı Kart (Memory Card)

Akıllı kart, kredi kartlarının limitlerinin takip edilmesi, güvenlik sorununun ortadan kaldırılması, kart hesaplarının denetimi ve izlenmesinde karşılaşılan sorunların ortadan kaldırılması için geliştirilmiş, yeni bir kredi kartı türüdür. Yeni teknolojiler, yeni ödeme şekilleri doğururken, kredi kartları da gereksinimleri karşılayacak biçimde geliştirilmektedir. Bu yönde yapılan çalışmalar sonucunda kendi kendine işlem yapabilen, belleği olan, satıcının terminaline bilgi kaydedebilen yüksek teknoloji ürünü kartlar ortaya çıkmaktadır. Akıllı kart, işlemleri kaydetmek için yerleştirilmiş bir veya daha fazla chip'den veya entegre devreden oluşturulmuş yüksek teknoloji ürünü bir tür kredi kartıdır[645]. Akıllı kart Türkiye'de henüz yeni yeni kullanım alanı bulmaktadır[646].

Türkiyede bankalar, kredi kartlarında uygulanacak kurallar ile standartların belirlenmesi, kartların sağlıklı bir ortamda yaygınlaştırılabilmesi için işbirliğine giderek 1990 yılında **Bankalararası kredi Kartları Merkezi A.Ş.**'ni (BKM) kurmuşlardır. Bu merkez, bankalardan alınan kartların kaybolma, çalınma, sahte olarak düzenlenme, iptal edilme gibi sorunlarını çözümler[647].

18. TEMİNAT MEKTUBU (Letter of Guarantee)

Kamu ve özel kişi ihalelerinde, tahhüdün zamanında ve eksiksiz olarak yapılmasını güvence altına almak için işi üstlenecek olanlar adına bir banka tarafından düzenlenmiş teminat mektupları istenebilir. Burada işin yapılması açısından müteahhidin kişisel güvencesi yerine bir bankanın verdiği güvence geçmektedir[648].

18.1. Tanım

Lugatte, teminat mektubu; bir kişinin başkasına kefil olması, garanti vermesidir. İktisat terimi olark ise; Bankaların yurt içinde ve yurt dışında bulunan gerçek tüzel kişiler lehine bir malın teslimi, bir işin yapılması ya da

---

645 Çıkrıkçı, age., s. 290.

646 Türkiye Bankalar Birliği, **Bankacılıkta Ödeme Sistemlerinin Otomasyonu, Elektronik Fon Transfer Sistemleri**, s. 12.

647 Çıkrıkçı, age., s. 290.

648 Seyidoğlu, **Ekonomik Terimler**, s. 854.

borcun ödenmesi vb. çeşitli yasal konularda, iş yüklenenin yükümlülüğünü önceden kararlaştırılan koşullara uygun olarak yerine getirilmesini sağlamak için verdikleri garanti belgelerine, mektuplarına teminat mektupları denir[649]. Diğer bir ifadeeyle, İşi yapan kimsenen belirli bir süre içinde sorumluluklarını yerine getirmemesi halinde bankanın üçüncü tarafa belirli bir ödemede bulunmayı taahhüt etmesidir[650].

Banka verdiği teminatla birlikte bir rizikoyu da üstlenmiş olmaktadır ve bu nedenle teminat mektupları özellikle, güvenilir müşterilere verilir. Bankalar, verdikleri bu teminat mektuplarının karşılığında belirli bir komisyon alırlar. Bankaların kredi vermeden sadece itibarlarını kullanarak sağladıkları bu tür komisyonlar onları fazla teminat mektubu vererek kazanç teminine sevkedebilir. Bunu önlemek için bazı kanunlara bankaların verecekleri teminat metubu miktarını sınırlandıran hükümler konmuştur[651].

Bu çerçevede teminat mektupları kefalet sözleşmesi esasına göre bir değerlendirmeye tabi tutulabilir.

18.2. Çeşitleri

Teminat ve kefalet mektupları; ilk (geçici), son (kesin), karşılığı olan, karşılığı olmayan, süreli, süresiz ve avans teminat mektupları şeklinde sınıflandırılabilir[652].

18.3. Kefalet ve Teminat Mektubu

Kefalet akdi; bir borcun yerine getirilmesini temin etmek üzere, üçüncü şahıs ile alacaklı arasında yapılan sözleşmedir.

Üçüncü şahıslara (örneğin, kamu kuruluşlarına veya üçüncü özel kişilere) karşı bir malın teslimi veya bir işin yapılmasını taahhüt eden kişi,

---

649 Parasız, **Modern Ansiklopedik**, s. 591; Seyidoğlu, **Ekonomik Terimler**, s. 854; Özdemir, age., s. 101.

650 Zarakoğlu, Avni, **Bankacılar İçin Para ve Kredi Bilgisi** 9. baskı, Ankara, 1989, s. 101-102; Zuhaylî, Vehbe, **Finans ve Borsa**, 1. Uluslararası İslâm Ticaret Hukukunun Günümüzdeki Meseleleri Kongresi, (s. 291-310), Konya, 1997, s. 293; Karadagî, Ali Muhyiddin, **İslâma Göre Finans ve Borsa**, 1. Uluslararası İslâm Ticaret Hukukunun Günümüzdeki Meseleleri Kongresi, (s. 244-256), Konya, 1997. s. 246; Akın, Cihangir, **Faizsiz Bankacılık ve Kalkınma**, İstanbul, 1986, s. 173; Özdemir, age., s. 101.

651 Zarakoğlu, **Bankacılar İçin Para ve Kredi Bilgisi**, s. 101-102.

652 Zuhaylî, **Finans ve Borsa**, s. 293-294; Akın, age., s. 174; Özdemir, age., s. 101; es-Sadr, Muhammed Bakır, **İslâm Ekonomi sistemi**, 1-3, Trc. Mehmet Keskin, Sadettin Ergün, Ankara, 1993, 3/125-127.

muhatap olduğu alacaklısına karşı "güven" sağlayabilmek için banka aracılığına ihtiyaç duyabilir. Bankalar bu gibi ikişilere kefil olmak suretiyle bu güveni sağlarlar. Teminat mektubu da bu güveni sağlayan biri işlem olarak bankaların, müşterisinin talebi ve onun kefaletine binaen, üçüncü şahsa yazıp, müşterisi adına belirli bir süreyle, belirli bir mali sorumluluğu üstlenmeyi ve gerekirse; üçüncü şahsın talebi üzerine bunu derhal ödemeye hazır olduğunu tahhüt eden bir belgedir.

Müşteri yükümlülüğünü yerine getirmezse, banka gerekli ödemeyi yaparak; ödediği miktarı müşterisinin hesabına borç olarak kaydeder[653].

Teminat mektubunu alan müşteri çoğu zaman %5 ile %40 arasında değişen oranlarda bankaya peşin ödeme yapar. Banka isterse buna karşılık çeşitli komisyonlar talep eder ve teminat mektubunda tekeffül ettği borcu ödemek durumunda kalırsa; ödediği miktar ve müddet üzerinden müşterisine bir faiz hesabı çıkarır[654].

18.4. Teminat Mektubu Verilmesi Karşılığı Uygulanan Ücret

Bankaların teminat mektubu vermesi karşılığında uyguladıkları ücret tarifesinin genel esasları şulardır[655]:

- Teminat mektubu isteyen müşterinin buna karşılık bankaya yatırdığı mevduat, teminat mektubunda taahhüt tutarı karşılıyorsa, bu takdirde müşteriden ancak belirli bir yüzde oranında komisyon ve masraflar alınır.

- Müşterinin bankaya yatırdığı mevduat, teminat mektubunda bankanın taahhüt ettiği meblağdan az ise, geriye kalan açık kısım kısmın banka tarafından borç olarak doldurulmuş olduğu kabul edilerek, o miktar meblağ üzerinden müşteriye ayrıca müddet de göz önüne alınarak faiz tahakkuk ettirilir[656].

19. AKREDİTİF (Letter of Credit-L/C, Documentary Credit)

Ticari hayatın gelişmesi, hem alıcı hem de satıcı için güvenli bir ödeme aracına olan ihtiyacı artırmıştır. Uluslararası ticarette, alıcı ve satıcıların farklı

---

653 Özdemir, age., s. 101; Özsoy, **Faiz ve Problemleri**, s. 204.

654 Özsoy, **Faiz ve Problemleri**, s. 204.

655 Özsoy, **Faiz ve Problemleri**, s. 204.

656 Teminat mektupları ile ilgili işlemler hakkında daha geniş bilgi için bkz. Altuğ, age., s. 221- 228.

ülkelerde bulunmaları ve farklı ticari mevzuata sahip olmaları sebebiyle ödemelerin garanti altına alınması önemli bir unsur olmuştur. Akreditif bu amaca hizmet etmek için kullanılan bir finansal araçtır[657].

19.1. Tanım

Akreditif, lugatte, itibar vermek-tasdik etmek ve temin etmek anlamındaki "accrédites" kelimesinden gelmektedir[658]. Terim olarak ise, en kısa tanımıyla; "koşullu bir banka taahhüdü" olara tanımlanabilir. Daha geniş tanımı; areditif, uluslararası ticarette (ithalat-ihracat), alıcının (amir) istek ve talimatları doğrultusunda bir bankanın (amir banka);

- Belli bir paraya kadar,
- Belli bir vade tarihinde,
- Belli belgeler karşılığında ve öngörülen koşulların yerine getirilmesi kaydıyla, satıcıya (lehdar) ödeme yapacağını, lehdarın hazırlayacağı poliçeleri kabul edeceğini yazılı olara taahhüd etmesidir[659]. Diğer bir ifadeyle; mal satın almış bir kimsenin banka ile yapmış olduğu anlaşma üzerine o bankanın belli belgelerin satıcı tarafından ibrazı karşılığında, bu satıcıya satış parasının ödenmesini hedef tutan bir sözleşmedir[660].

Örneğin, "A" ülkesindeki bir ithalatçı firma "B" ülkesindeki bir ihracatçı firmadan satın aldığı malların bedelini ödemek maksadı ile kendi ülkesinde bir bankaya müracaat ederek bu bankanın "B" ülkesindeki muhabirleri nezdinde ihracatçı firma lehine bir kredi açtırır İhracatçı firma malları sevkedince alacağını, lehine açılan kredi şartları içinde muhabir bankadan tahsil eder[661]. Bu şekliyle uluslararası borçların ödenmeside kullanılan bir kredidir[662].

Akreditifin temel işlevi, malın alıcıya teslimi ile ödemeni satıcıya

---

657 Seyidoğlu, **Uluslararası Finans**, s. 269.

658 Ekici, Akın, Milletlerarası Ticaret Odası'nın Akreditifler Hakkında 500 Sayılı Yeknesak Teamül ve Uygulamaları Işığında **Areditifin Hukuki Niteliği ve Tarafların Yükümlülükleri**, İstanbul, 1995, s. 17.

659 Parasız, **Para Banka**, s. 624; **Modern Ansiklopedik..**, s. 12; Dölek, Ali, **İhracat Bilgileri**, İstanbul, 1996, s. 23; Akgüç, age., s. 590; Ceylan, **Finansal Yönetim**, s. 113.

660 Reisoğlu, Seza, **Türk Hukukunda ve Bankacılık Uygulamasında Akreditif**, Ankara, 1995, s. 5; Seyidoğlu, **Uluslararası Finans**, s. 269.

661 Zarakoğlu, age., s. 99.

662 Parasız, **Modern Ansiklopedik..**, s. 12.

yapılmasını sağlamada aracı olmaktır[663]. Bu çerçevede, ihracatçı açısından bir tür güvence taşıyan akreditifli ödeme şekli ithalatçı açısından da malların ve gerekli belgelerin eline geçmesini, aksi takdirde mal bedelinin ödenemeyeceğini garanti altına alan bir ödeme şekli olarak karşımıza çıkar. Bu güvenceyi de ihracatçıya yeni bir banka vermektedir. Dolayısıyla, bankalararası bir işlem geçerli olmaktadır[664]. Buna göre, akreditif, üç, dört ve bazan da daha fazla tarafın yer aldığı bir işlemdir[665].

19.2. Akreditifte Taraflar

Temelde akreditifin dört tarafı şunlardır[666]:

1. Amir (Applicant for credit, Orderer)

Akreditifin açılması için kendi bankasına emir veren kişidir. Bu kişi de satış sözleşmesi kapsamında ithalatçıdır. İthalatçı, akreditifin açılmasıyla birlikte, ilk istek üzerine bankasına mal bedelini ödemeyi kabul etmiş sayılır.

2. Amir banka (Opining bank, Issuing bank)

İthalatçının bankasıdır. Diğer bir deyişle ithalatçının -akreditif amarinin- talimatına uygun olarak akreditifi açan bankadır.

3. Lehdarı (Beneficiary), İhracatçı

Lehine akreditif açılan şahıs, yani ihracatçıdır. Akreditif sözleşmesine göre lehdar, malların satış sözleşmesinde belirtilen zamanda sevk etmek ve gerekli belgeliri vaktinde bankaya (muhabir bankaya) ibraz etmek zorundadır.

4. Aracı banka (Intermediary bank)

Lehdarın (ihracatçının) ülkesinde bulunan ve akreditifin açıldığını bildiren, ödemeyi lehdara yapan bankadır. Bu banka, ihracatçının kendi bankası olabileceği gibi, amir bankanın muhabiri de olabilir.

Aracı bankanın lehdana karşı sorumluluğu açısından iki çeşidi vardır;

- **İhbar bankası (Advising bank);** sadece akreditifin açıldığını lehdara haber veren bankadır. Ödeme sorumluluğu yoktur. Belgelerin amir bankaya sevkini gerçekleştirir.

- **Teyid bankası (Confirming bank) ise;** lehdara mal bedelini

663 Parasız, **Modern Ansiklopedik..**, s. 12.

664 Dölek, age., s. 23.

665 Ekici, age., s. 25-31; Seyidoğlu, **Uluslararası Finans**, s. 269, 271.

666 Ekici, age., s 25-27; Karadâğî, agt., s. 249; Dölek, age., s. 24-25; Bağrıaçık, Atilla ve Seyfettin Kantekin, **Dış Ticarette Uygulamalı Akreditif İşlemleri**, İstanbul, 1995, s. 90.

ödeme sorumluluğunu üstlenmiş olan bankadır. İhracatçı bütün belgeleri doğru eksiksiz biçimde, zamanında ibraz ettiği takdirde bedeli kendisine ödemekle mükelleftir.

19.3. Akreditifin İşleyişi

Akreditifin işleyişini açıklayan aşamaları aşağıdaki gibi ifade etmek mümkündür[667]:

1. İhracatçı ile ithalatçı belli bir mal için aralarında satış sözleşmesi düzenlerler ve burada akreditifli ödeme yapılacağını açıkça beyan ederler.

2. Bu sözleşmeye dayanarak ithalatçı, kendi ülkesindeki amir bankaya ihracatçı lehine akredtif açma talimatı verir.

3. Amir banka, ihracatçının ülkesindeki bir bankaya durumu bildirir. Bu banka, ya ihbar bankası ya da teyit bankası olabilir.

4. Aracı banka, ihracatçıya akreditifin açıldığından haberdar eder.

5. İhracatçı malları sevk ettikten sonra şeyet teyit bankası ise ihracatçıya ödemeyi yapar. (ödemenin kolay ve daha kısa sürede gerçekleşmesi için söz konusu bankanın teyit bankası olmasını tercih edilir).

6. Aracı banka, belgelerini amir bankaya gönderir.

7. Amir banka, belgeleri inceledikten sonra aracı bankayı ramburse eder, yani mal bedeli kadar bu bankayı alacaklandırır.

8. İthalatçı bankadan belgeleri alarak mal bedelini öder ve malları gümrükten çeker[668].

19.4. Akreditifin Diğer Sözleşmelerden Bağımsızlığı

Amir ile lehdar arasındaki ticari ilişki, aralarında bir satış ya da sözleşmenin akdedilmesini gerektirebilir. Taraflar (alıcı-satıcı) aralarında yaptıkları satım sözleşmesinde ödemenin akreditif yoluyla yapılacağını kararlaştırırlar. Akreditifin açılması da böyle bir sözleşmeye dayandırılabilir. Fakat akreditif sözleşmesi dayandığı sözleşmeden bağımsız ve ayrıdır.

Akreditifle ödemenin kararlaştırıldığı, alıcı ile satıcı arasındaki sözleşme, bir ticari sözleşmedir. akreditif ise bir ödeme yöntemidir ve bu yöntem, bahsedilen ticari sözleşmeden tamamen bağımsızdır. akreditif metninde şu

---

667 Dölek, age., s. 24-25; Bağrıaçı ve Seyfettin Kantekin, age., s. 91-92.

668 Akreditif işlemleri ve uygulamaları hakkında daha geniş bilgi için bkz. Bağrıaçık, ve Seyfettin Kantekin, age., 1-281; Altuğ, age., s. 231-237.

veya bu şekilde temeldeki sözleşmeye değinilmiş olsa da , bu sözleşme ya da sözleşmeler (bankalar ticari sözleşmeye taraf olmadıklarından) bankayı ilgilendirmez ve bağlamaz. Dolayısıyla bankalar sadece akreditif metniyle bağlıdır[669].

19.5. Akreditif Çeşitleri

Akreditif, çeşitli açılardan farklı ayrımlara tabi tutulabilir[670]. Ancak, Milletlerarası Ticaret Odası'nın Akreditif Hakkında 500 sayılı Yeknasak Teamül ve Uygulamalrının 6. maddesinde bir akreditif; ya dönülebilir ya da dönülemez şekilde düzenlenir.

- Dönülebilir Akreditifler

Lehdara önceden bildirilmeksizin ve herhangi bir anda akreditif bankası tarafeından iptal edilebilen veya değiştirilebilen akreditiflere dönülebilir akreditif denilmektedir. Bu dönme hakkı akreditif açan bankaya aittir.

- Dönülemez Akreditifler

Akreditifte öngörülen belgelirin ibrazı ve bunların akreditif koşllarına uygunluğunun saptanması halinde, akreditif bankasının kesin ödeme taahhüdünde bulunduğu akreditif türüne dönülemez akreditif denilmiştir[671].

Dönülebilir ve dönülemez ayrımı yapılmamışsa; akreditifin dönülemez olduğunun kabul edileceği ifade edilmiştir[672].

19.6. Hukuki Nitelik

Akreditifin hukuki niteliği konusunda iki temel görüş ayrımı vardır;

1. Akreditif tek bir akitten ibarettir,
2. Akreditif işlemi birden çok bağımsız akitten oluşmaktadır[673].

19.6.1. Akreditif Tek bir Akitten İbarettir.

Akreditifin hukuki nitelendirmesi ile ilgili olarak ilk akla gelen "havale"dir.

---

669 Ekici, age., s. 23.

670 Akreditifin çeşitleri ile ilgil daha geniş bilgi için bkz. Ekici, age., s. 31- 37; Dölek, age., s. 25- 30; Seyidoğlu, **Uluslararası Finans**, s. 271-273.

671 Ekici, age., s. 32-33; Özdemir, age., s. 352 Berk, age., s. 172; Zarakoğlu, age., s 101.

672 Milletlerarası Yeknesak Teamül ve Uygulamaları, m. 6; Ekici, age., s. 108; Dölek, age., s. 25; Seyidoğlu, **Uluslararası Finans**, s. 272.

673 Daha geniş bilgi için, bkz. Göger, Erdoğan, **Akreditif Muâmelesi ve Hukuki Mahiyeti**, Ankara, 1980, 47-51; Özel, Sibel, **Akreditif ve Hukuki Niteliği**, İstanbul, 1991, 78-86; Ekici, age., s. 45- 64.

Areditif ile en az; alıcı (amir), akreditifi açan banka (akreditif bankası) ve lehine akreditif açılan satıcı (lehdar) arasındaki üçlü ilişki kastedilirse; havale ilişikisi hatıra gelmektedir[674]. ancak şunu belirtmek gerekir ki; akreditifi bir havale ilişkisi olarak açıklayan görüşün temelinde, akreditifin mutlak üçlü ilişkisinden (amir-akreditif bankası-lehtar) olşmasına dayanmaktadır. Oysa, 500 sayılı Milletlerarası Yeknasak Kurallarda[675] da açıkça kabul edildiği gibi, bir akreditif bankası kendi adına da akreditif açtırabilmektedir. İkili ilişkide havaleden söz edilemeyeceği ise açıktır[676].

Tek bir hukuki nitelendirme ile açıklama çabaları, havale ilişkisi dışında;

- Kefalet,
- Ganati sözleşmesi,
- itibar mektubu,
- Üçüncü kişi lehine sözleşme,

-Alacağın temliki şeklinde olmuştur[677]; ancak, bu görüşlerin hiçbiri akreditif işlemini tümüyle açıklayamamıştır[678].

19.6.2. Akreditif İşlemi Birden Çok Bağımsız Akitten Oluşmaktadır

Akreditifin tek bir hukuki kurum ile açıklanması karşısındaki görüş, akreditif işleminin hukuki niteliğini birden çok hukuki ilişkiye bölerek açıklama görüşüdür. Akreditif bir dizi akitlerden oluşmaktadır[679]. Bu akitler hüküm ve sonuçları itibariyle birbirinden tamamen bağımsız olup aralarındaki ilişki, sadece ekonomiktir.

Akreditife katılanlar arasındaki birbirinden bağımsız akitler genelde şu şekilde ortaya çıkmaktadır[680]:

- Amir (alıcı) ile lehtar (satıcı) arasında; satış akdi. Taraflar arasında hizmet akdi veya teminat akreditiflerinde; garanti akdi de söz konusu olabilmektedir.

---

674 Reisoğlu, Seza, age., s. 8; Ekici, age., s. 45.

675 Milletlerarası Ticaret Odası'nın Akreditifler Hakkında 500 Sayılı Yeknesak Teamül ve Uygulamaları, m. 2. (Ekici, age., s. 107-122).

676 Reisoğlu, Seza, age., s. 11.

677 Karadâğî, agt., s. 377; Reisoğlu, Seza, s. 8-11.

678 Reisoğlu, Seza, age., s. 11.

679 Göger, age., s. 52; Reisoğlu, Seza, age., s. 12.

680 Reisoğlu, Seza, age., s. 12; Ekici, age., s. 63-64.

- Amir ile akreditif bankası arasında; vekalet,
- Akreditif bankası ile lehtar arasında; mücerret borç ikrarı,
- Akreditif bankası ile muhabir banka (ihbar bankası, görevli banka, teyit bankası) arasında; vekalet akdi,
- Akreditif bankası ile rambursman bankası[681] arasında; vekalet akdi,
- Teyit bankası ile lehtar arasında; mücerret borç ikrarıdır.

Bu iki değerlendirmenin neticesinde ortaya çıkan hakim görüş: Kompleks bir yapıya sahip olan akreditif ilişkisi için bir bütün olarak tek bir bağlama noktası tesbit etmek mümkün değildir. Zincirleme yazışmalar ve sözleşmeler dizisidir[682].

19.7. Bankanın Aldığı Ücret (Komisyon) ve Faiz

Banka yaptığı bu işlelere karşılık olarak belirli bir komisyon alır. İthalat veya ihracata konu malların gümrüklere gelmesi durumunda, akreditif tutarının tamamı bankaya yatırılırsa; akreditif kredisinin maliyet ısıfır olmaktadır. Akreditif tutarının tamamı yatırılmazsa; bankanın, akreditif tutarının karşılığı olmayan kısmı için aldığı, muhabir bankaya ödeme yaptığı günden itibaren hesapladığı, faiz vardır.

Muhabir banka akreditifi açan bankadan, meblağı ihracatçı ya da malı satan tarafa ödediği tarihten itibaren geçen süre üzerinden faiz almaktadır. Bu şekilde banka da lehdardan aynı şekilde faiz almaktadır[683]. Özelikle, karşı ülkedeki muhabirin faizli banka olması durumuda faiz kaçınılmaz olarak görülmektedir[684].

Akreditif kuralları Milletlerarası Ticaret ve Odaso (International Chamber of Commerce-ICC) tarafından standartlaştırılmış ve bir yayın şeline getirilmiştir. Sözkonusu yalın "Belgeli Kredilerin Yeknesak sulleri ve

---

681 **Rambursman bankası**: Amir bankanın ödeme ajanıdır. Amir bankadan aldığı talimata göre, ismi verilen bankanın talebi üzerine akreditif bedelini,komisyon masraflar tutarını o bankaya öder ve kendi komisyonu ile birlite amir bankanın hesabını borçlandırır. (Ekici, age., s. 30).

682 Göger, age., s. 44; Reisoğlu, Seza, age., s. 12; Ekici, age., s. 63-64; Karadâğî, agt., s. 250.

683 Ömer, Abdulhalim, **Vehbe ez-Zuhaylî'nin "Finans Borsa Konlu Tebliğiyle İlgili Müzakere Raporu,** 1. Uluslararası İslâm Ticaret Hukukunun Günümüzdeki Meseleleri, (s. 367-389), Konya, 1997, s. 377; Dölek, age., s. 87; Reisoğlu, sezi, age., s. 133-135; Ceylan, **Finansal Yönetim**, s. 100.

684 Cengiz, age., s. 174.

uygulaması" biçiminde Türkçe'ye de çevrilmiştir[685].

20. FACTORİNG

20.1. Tanım

Lugatte, yapmak, icra etmek anlamıda olup, bir kimsenin bir başkası için bir iş yapması, bir şey icra etmesi anlamındadır[686]. Terim olarak ise; iç ve/veya dış pazarlar için mal ve hizmet satımı faaliyetinde bulunan üretici ve tacir firmaların mal ve hizmet satışından doğmuş ve doğacak kısa süreli ticari alacaların "faktör" olarak adlandırılan bir finansal kurum tarafından satın alınarak (temellük edilerek), satış bedelinin vadesinde tahsilinin üstlenilmesi, istenildiğinde vadesinden önce belirli bir peşin ödemenin yapılması, tahsil edilememe riskinin karşılanması ve alacak muhasebesinin tutulması olarak tanımlanabilir[687]. Daha kısa bir ifadeyle, alacak hakkının satışıyla fon sağlayan bir finans yönetimi şeklinde de tanımlanmaktadır[688].

Factoringin amacı, firmaların satışlarının ve kârlarının artması konusunda yardımcı olmaktadır[689].

20.2. Factoring'de Taraflar

Factoring işlemi, üç taraftan olşur[690];

- Firma, (spplier): Factoring hizmetini talep eden ve kredili satışlarından doğan alacaklarını factoring şirketine devreden işletmedir.

- Factoring şirketi (factor): Müşterinin alacaklarını devir ve satın alarak, karşılığını nakit olarak, alacaklıya ödeyen şirket veya bu işlemleri yürüten bankadır. Daha ısa bir ifadeyle "factoring şirketleri"; alacakların vadesinden önce nakde dönüşmesini sağlayan finansman şirketleri olarak da tanımlanabilir[691].

---

685 İngilizce ismi şöyledir: **Uniform Customs and Practice for Documentary Credits**. Bu yayının Türkçesi, Milletlerarası Ticaret Odasının Türkiye'deki temsilcisi durumnda olan Türkiye Odalar v e Borsalar Birliği'nden sağlanabilir.

686 Kocaman, Arif B., **Factoring İşleminin Hukuki Niteliği**, Ankara, 1992, s. 16.

687 Seyidoğlu, **Ekonomik Terimler**, s. 247; Parasız, **Modern ansiklopedik..**, s. 196; Akgüç, age., s. 550; Ceylan, **Finansal Teknikler**, 2. baskı, Bursa, 1993, s. 1.

688 Parasız, **Para Banka**, s. 664.

689 Apak, **Uluslararası Finansal Teknikler**, Eskişenhir, 1992, s. 90.

690 Uludağ, İlhan ve Erişah Arıcan, age., s. 338; Apak, **Uluslararası Finans**, s. 90.

691 Canbaş, Serpil ve Hatice Doğukanlı, age., s. 148.

- Borçlu (deptor): Müşterinin alacaklı olduğu kişi veya işletmelerdir.

20.3. Factoring İle Sunulan Hizmetler

Factoring ile sunulan hizmetler aşağıdaki şekilde özetlenebilir[692]:

- Factor anında peşin ödeme yaparak, bütün alacakları satın alır ve bu alacakları peşin olarak tahsil ederken bu alacaklara ilişkin muhasebe ve defter kayıtlarını da aynı anda tutar,

- Factor kendi menfaatini korumak için ihtiyaç duyulan mal veya hizmeti satın alan hakkında istihbaratını yapar ve elde ettiği bilgileri güncel tutar.

- Factor, borçlunun mali sıkıntıya düşerek ödeme yetersizliğine girmesi, kaybetmesi halinde oluşan zararları üstlenir, yani satıcıyı borçlara karşı korur.

20.4. Factoring İşleminde Maliyet

Factor işleminde maliyeti belirleyen iki temel unsur bulunur[693]:

- İş yükü,

- Rİsk.

Bu durumda müşteriye iki tür maliyet yansıtılır[694];

1. Factoring komisyonu (giderler, üstlenilen risk ve hizmetler),

2. Faiz (ön ödemelerin karşılığında hesaplanan faiz)'dir. Diğer bir deyişle iskonto bedeli olarak finansman maliyetidir.

Komisyon tutarını şu şekilde belirlemek mümkündür[695];

1. Sabit giderler; factor kuruluşun müşteriye verdiği hizmet nedeniyle yaptığı harcamalr olup, kırtasiye, haberleşme, yasal dava takip ve personel giderleridir.

2. Riski sfırlama bedeli veya riziko primini ise; alıcının riski, ülke riski ve ödeme koşlları belirlemektedir.

3. Kâr marjıdır.

Yurt içi factoring komisyonu, %0.5 ile %2.5 arasında değişmektedir. Yrt dışı factoring'de alacağın tahsil edilememe riski ithalat factor'üne aittir. Bu

---

692 Akgüç, age., s. 551- 554; Uludağ, İlhan ve Erişah Arıcan, age., s. 339; Canbaş, Serpil ve Hatice Doğukanlı, age., s. 149; Erdoğan, Niyazi, **Çağdaş Finansman Teknikleri**, Ankara, 1993, s. 151.

693 Uludağ, İlhan ve Erişah Arıcan, age., s. 339.

694 Akgüç, age., s. 551- 554; Uludağ, İlhan ve Erişah Arıcan, age., s. 339; Ceylan, **Finansal Teknikler**, s. 27.

695 Ceylan, **Finansal Teknikler**, s. 27.

nedenle komisyon oranı muhabir factor tarafından belirlenir.

İskonto tutarı olarak finansman maliyeti, müşteriye vadeden önce yapılan %80 oranındaki peşin ödemenin maliyetidir. İskonto bedeli, peşin alacağın tahsilatının yapılacağı tarih arasındaki süreyi kapsamaktadır.

Örnek

İhracat yapan "A" işletmesi, bir factoring kuruluşu ile aşağıdaki şekilde bir anlaşma imzalamıştır. Bna göre;

Factoring komisyonu : %1.25

İskonto bedeli : LIBOR+%2 olacaktır.

5.000 Dolarlık bir ihracat için factoring işleminin işletmeye olan maliyeti nedir?

- Ön ödeme oranı %80 olduğuna göre, factor kuruluşunun yapacağı bu ödeme 5.000 x 0.80 = 4.000 Dolar olacaktır. (Bu, factor kuruluşunun yaptığı peşin ödemedir.)

LIBOR foiz oranı yıllık %8-%12 arasında değişme göstermektedir. LIBOR oranını yıllık %8 olarak aldığımızda, factor kuruluşa;

%8 x 3/2 = %2 (3 aylık) faiz ödenecektir.

Bu durumda factoring işleminin işletmeye maliyeti:

= 5.000 x [(LIBOR + %2) + factoring komisyonu]'na eşittir.
= 5.000 x [(%2 + %2) + %1.25
= 5.000 x [%5.25]
= 262.5 Dolar olacaktır.

Alacağın vadesi geldiğinde geri kalan %20 oranındaki tutar factor tarafından tahsil edilecektir.

Bu durumda factor kuruluş, müşteriden, 1.000 Dolarlık tahsilat yapacak; faiz, komisyon ve risk primi olarak 262.5 dolar tahsil ettikten sonra, geriye ekelen 687.5 Doları işletmeye geri verecektir[696].

20.5. Factoring Sözleşmesinin İçeriği

Factoring anlaşmasının içeriğinde bulunan hususlar maddeler halinde aşağıdaki şekilde özetlenebilir[697]:

1. Factoringin türü,
2. Anlaşma sonucunda avans verilecekse, bunun limiti,

---

696 Ceylan, **Finansal Tenikler**, s. 28-29.

697 Akgüç, age., s. 551- 554; Uludağ, İlhan ve Erişah Arıcan, age., s. 340.

3. Fatörün müşterisine ödeme yapma koşulları,

4. Factoring işlemlerinde faiz, komisyon oranlarının belirlenmesi,

5. Factor kurumunun risk sütlenmeyeceği durumlar; uyuşmazlıklar konusu malın cinsi, kalitesinden dolayı satış sözleşmesine uymuyorsa risk satıcının üzerinde kalır. Bankanın üstlendiği risk ise, ithalatçının ödememesinden doğan ticari/finansal risktir. Bu durumda, uyuşmazlıkların ne şekilde çözümleneceği açıkça belirlenmelidir.

6. Verilecek hizmetler.

Factoring sözleşmeleri, genellikle tekdüze olmakla beraber, müşterinin gereksinimlerine göre farklı hükümler taşıyabilir, müşterilerin tüm ticari alacaklarının mı yoksa faktör kurumu tarafından kabul edilecek belirli alacakların mı sözleşme kapsamına gireceği belirtilebilir.

20.6. Factorin'in Temel Fonksiyonları (İşlevleri)

Factoring şirketleri üç temel işleve sahiptirler[698];

- Finansal kredilendirme fonksiyonu,
- Hizmet fonksiyonu (Alacakların tahsili ve yönetimi),
- Teminat fonksiyonu (alacakların garanti edilmesi).

20.6.1. Finansal Kredilendirme Fonksiyonu

Factoring şirketi, belirlemiş olduğu kredi finansman limiti ve ön ödeme oranı dahilinde satıcı firmaya bir nevi kısa vadeli kredi tahsil etmektedir. Bu durumda firma, yabancı kaynaklardan borçlanma yerine, kendi alacaklarından fonlanma imkanı bulmuş olmaktadır. Eğer firma, alacaklarını factoring şirketine satıyorsa; böyle alacaklarını vadesinden önce tahsil etme imanı olduğu gibi, aynak sorunnunu çözmüş olduğundan enflasyondan da korumuş olmaktadır. Firma, factoring şirketine kredi karşılığında alacağın tahsiline kadar cari faiz oranında bir ödeme yapmak zorundadır.

Fatoring işleminde, müşteri alacaklarının finansmanının sağlanmasında genellikle, ön ödeme (avans) yöntemi kullanılmaktadır.

20.6.2. Hizmet Fonksiyonu (Alacakların Tahsili ve Yönetimi)

Vadeli alacakların devredilmesiyle birlikte hesaplana tüm takip işlemleri

698 Uludağ, İlhan ve Erişah Arıcan, age., s. 341; Ceylan, **Finansal Teknikler**, s. 2- 4; Canbaş, Serpil ve Hatice Doğukanlı, age., s. 149.

factoring şirketi tarafından yapılmakta ve bu süreçte herhangi bir problem çıkması halinde factor şirketi her türlü yasal tedbir ve uygulama yapmaya yetkilidir.

Her factoring şirketi hizmet fonksiyonunu ana fonksiyon olarak snmakta, böylece, müşteri firmanın diğer şirketlere yapmış olduğu tüm kredili satış ve muhasebe kayıtlarına aktarılmakta, dolaısı ile müşteri firmanın tüm borç ve alacak, vergi, vb. durumu takibe alınmaktadır. Dönemsel hesap özetleri ile firma bilgilendirilmektedir.

Factoring şirketleri ayrıca müşterinin isteğine bağlı olarak işletmenin sorunlarına yönelik (üretim, pazrlama, finansman,vb.) danışmanlık hizmeti de verebilir.

20.6.3. Teminat Fonksiyonu (Alacakların Garanti Edilmesi)

Teminat fonksiyonu, factoring şirketinin kendisine devrolunan alacaklar bakımından alacağın tahsil edilememesinin riskinin üstlenilmesidir. Böyle bir risk durumunda, factoring şirketi; müşteriye her türlü rücu imkanından vazgeçmektedir.

Bu nedenle, factoring şirketi sadece borçlusunun ödeme gücünü araştırdığı ve onayladığı alacakları ödememe riskini üstlenerek satın almaktarı.

Teminat fonksiyonununu içeren bir factoring işleminde borçlunun borcu ödememesi halinde factoring şirketi müşteri firmaya geri dönmemek üzere anlaşmış ise; gayri kabili rücu (geri dönüşü olmayan), aksi takdirde ise, yani ödenemeyen alacağın satıcıya geri temlik edilebilmesi durumnda bu; kabili rücu (geri dönüşü mümkün olan) işlemler olarak tanımlanmaktadır[699].

20.7. Factoring'in Özellikleri

Factoring, özellikle küçük ve orta büyüklükteki işletmelere uygn bir finansam yöntemi olarak değerlendirilmektedir. Çünkü, iyi organize olmuş büyük kuruluşlar, finansman sorunlarını çözümlemektedir. Factoring, orta ve küçük işletmelere kısa vadeli (90-180 gün) finansman sağlayan bir yöntemdir. Her tür ihracat işleminde uygulanır. Genellikle belili bir dönemde yapılacak tüm taleplerin transferini kapsayan bir çerçeve anlaşması niteliğindedir.

---

699 Uludağ, İlhan ve Erişah Arıcan, age., s. 343.

Minimum miktarsız toplam işlemler için uygulanmaktadır. Özellikle tüketim malına yöneliktir. Rücu hakkı yoktur[700].

20.8. Factoring İşlemin İşleyişi

Factoring işleminin işleyişi, iki başlık altında ele alınabilir[701];

- Yurt içi factoring işleminin işleyişi,
- Yurt dışı factoring işleminin işleyişi.

20.8.1. Yurt İçi Factoring İşlemi İşleyişi

Yurt içi factoring, aşağıdaki aşamalardan geçer:

1. Factor'e Başvuru: Yurt içi veya yerel factoring işlemlerinden faydalanmak isteyen işletme, factoring kurluşuna istenen belge ve bilgilerle birlikte müracaat eder. Bu müracaatta;
   - İşletmenin hesaplarının son durumu,
   - Borçluların isim ve adresleri,
   - Alacakların döümü,
   - Kredi talebi,
   - vb. bilgiler yer alır.
2. Teklif: Factor, gerekli inceleme ve değerlendirmelerini yaptıktan sonra, işletmeye yapabileecği hizmetlerin türünü ve alacağı komisyonu bildirir.
3. Factorin Sözleşmesi: Factor ile müşteri arasında factoring sözleşmesinin şartları, komisyon oranı ve faiz gibi koşullar karşılılı olarak belirlendikten sonra, sözleşme imzalanır.
4. Onay: Sözleşmenin imzalanmasından sonra, işletme müşterilerinin siparişlerini alır. Alınan her sipariş factore bildirilir ve onay belenir.
5. Malların müşteriye gönderilmesi: Alınan siparişler onaylandıktan sonra, mallar müşteriye gönderilir.
6. Faturaların Temliki: Factor, işletmenin açıklarını garanti etmişse; mallar alıcılara gönderilirken, fatura ve suretlerine faturada gösterilen alacağın factoring kuruluşuna deveredilmiş olduğu ve ödemelerin factor'e yapılması gerektiği şeklinde bir not yazılır. İşletme, faturanın yanında diğer

---

700 Ceylan, **Finansal Tekniler**, s. 90.

701 Ceylan, Finansal Tekniler, s. 12-14; Apak, **Uluslararası Finans..**, s. 93-95.

sevk belgelerini de factor'e gönderir.

7. Ön ödeme: Factor, yapılan sözleşmeye uygun olarak, satıcıya ön ödeme yapar.

8. Fatura bedelinin tahsili: Factor, fatura bedellerini vadesinde alıcıdan tahsil eder. Ön ödemenin yapıldığı durumlarda, borçludan tahsil edilen fatura bedelinden, masraflar düşüldükten sonra kalan tutar, müşerinin cari hesabına alacak kaydedilir.

20.8.2. Yurt Dışı Factoring İşlemi İşleyişi

Yurt dışı factoring4de, yurt içi factoring'den ayrı olarak dört taraf vardır. Bunlar;

- ihracatçı,
- İthalatçı,
- Yerel factor,
- Muhabir factor kuruluşlarıdır.

Yurt dışı factoring işlemi, özetle aşağıdaki şekilde gerçekleşir:

1. İhracatçı ülkesindeki factor uruluşu ile bir sözleşme yapar,
2. İthalatçı tarafından ihracatçıya sipariş verilir.
3. Gelen ihracat talepleri yurt içindeki factor kuruluşa bildirilir.
4. Yurt içi factor kuruluşu, muhabir factor kuruluşunun onayını alarak, ihracatçıya sunabileceği hizmetleri bildirir.
5. İşletme, malları ithalatçıya gönderir.
6. Alacak tutarı, yurt içi muhabir factor'lere devredilir. Müşteriye gönderilen faturalarda ödemenin factor'e yapılması gerektiği bildirir.
7. Yapılan sözleşmeye göre, yurt içi factor kuruluş, ihracatçıya ön ödemede bulunur.
8. Vadesi gelen fatura bedeli, ithalatçı tarafından muhabir bankaya (muhabir facor kuruluşuna) ödenir.
9. Muhabir factor yaptığı tahsilatı yurt içi factor'e öder.

20.9. Hukuki Niteliği

Factoring işlemi, tipik birkaç akdin unsurlarının bir akit içinde kaynaşmış ve karışmış olarak bulunduğu "karma" muhtevalı bir sözleşmedir. Bu işlemler

özetle şölyece ifade edilebilir[702]:

- Alacağın temliki, ya da diğer bir deyişle, alacağın satımı söz konusudur,

- Alacağın satımı üzerine, factor firma, müşterisine ödünç para vererek kredi anlaşması yapmaktadır,

- Factor firma, müşterisi (satıcı) firmaya karşı, borçlu firmanın borcuna güvence vermekte (kefil olmakta), dolayısıyla kefalet sözleşmesi söz konsu olmaktadır.

- Temlik edilen alacağın tahsili için factor gereken işlemleri yapmayı üstlendiğinden hizmet akdi mevcuttur.

- Factor bu hizmeti yaparken, vekalet sözleşmesi hükümlerine göre hareket etmektedir ve borçlulara karşı vekil konmundadır.

Özetle, bu işlemde birkaç sözleşme bir arada görülmektedir ve factoring şirketi yaptığı bu hizmetlere karşılık olarak, kendine temlik edilen alacağın belirli bir yüzdesini (genelde %0.5'den %2.5-3' kadar) ücret olarak almaktadır[703].

21. FORFAİTİNG

21.1. Tanım

Forfaiting, genellikle mal ve hizmet ihracatından doğan ve belli bir ödeme planına bağlı olarak gelecekte tahsil edilebilecek orta vadeli alacakların, daha önce bu hakkı elinde bulunduranlara (cirantalara) rücu hakı olmaksızın, bir banka veya bu konuda uzmanlaşmış bir finans kurumu tarafından satın alınmasıdır[704]. Forfaiting, ihracat işlemlerinden doğan vadeli alacak hakkının rücu edilmeksizin (kayıtsız şartsız ve cayılamaz), iskonto edilmesi şeklinde de tanımlanabilir[705]. Alacağın satıcısına; "forfaitist",

---

[702] Kocaman, age., s. 49-127; Şafak, Ali, **Mukayeseli Hukuk Açısından Factoring ve Komisyonculuk İşlemleri**, 1. Uluslararası İslâm Ticaret Hukukunun Günümüzdeki Meseleleri Kongresi, (s. 663-699), Konya, 1997, s. 676-677.

[703] Şafak, agt., s. 677.

[704] Seyidoğlu, **Ekonomik Terimler**, s. 278; Akgüç, age., s. 629; Uludağ, İlhan ve Erişah Arıcan, age., s. 355; Ceylan, **Finansal Teknikler**, s. 33; Doyrangöl, Nuran Cömert, **Glossory of Financial Terms** (Finansal Terimler Sözlüğü) İstanbul, 1996, s. 81; Keyder, Nur ve Alaeddin Tilylioğlu, Para, Banka, Borsa Terimleri Sözlüğü, Ankara, 1993, s. 40.

[705] Parasız, **Modern Ansiklopedik..**, s. 227.

devralana kuruluşa; "forfaiter" denir[706].

Forfaiting işlemi ile ihracatçı, vade sonunu beklemeden satışın karşılığı olan likiditeye kavuşmuş olur. Burada alacak hakkını devralan banka, ithalatçının satış bedelini ödememesi rizikosunu da üstlenmiş olur[707].

2 1.2. Sözleşme Unsurları

Bu işlemde;

- **Sözleşme Konusu;** senetli ve senetsiz her çeşit alacak, forfaiting konusu olabilir; ancak, uygulamada genellikle, poliçe ya da bono (emre muharrer) gibi senetlerle temsil edilen alacaklar üzerinde forfaiting yapılmaktadır[708].

- **Taraflar;** bir forfaiting işleminde dört taraf vardır[709];

1. İthalatçı,
2. İhracatçı,
3. Ticari senedin (borcun) ödeneceğini garanti eden (aval veren) kuruluş,
4. Ticari senedi (alacak hakkını) satın alan banka (forfaiter)

Bu dört taraf arasındaki ilişki; mal, senet ve para akışı şeklinde gerçekleşmektedir.

- **Kuruluşu**; tarafların rıalarını ifade eden irade biyanları ile kurulur.

2 1.3. Forfaiting Sisteminin İşleyişi

İthalatçı, ithal ettiği malı kredili olara satın almak ister, ihracatçı ise, mümkün olduğunca peşin satmak isteyecektir. Eğer satış kredili olarak yapılmışsa ve ihracatçının nakte ihtiyacı varsa; forfaiting ile finansman yoluna gidebilecektir. İthalatçının borcu emre yazılı senede bağlanmıştır ve senedin belirli bir vadesi vardır. İhracatçı bu senetleri forfaiter'a satmak için başvuracaktır. Forfaiter, karar vermek için kredi analizi yapar ve kararı olumlu ise ithalatçıya bildirir. İthalatçı işlemi kabul ettikten sonra mal ve hizmetler kendisine teslim edilir. İhracatçı parasını almaya hak kazanır ve karşılığında

---

706 Ceylan, **Finansal Teknikler**, s. 33.

707 Seyidoğlu, **Ekonomik Terimler**, s. 278.

708 Ceylan, **Finansal Teknikler**, s. 33; **Parasız, Modern Ansiklopedik..**, s. 227.

709 Ceylan, **Finansal Teknikler**, s. 34; Parasız, **Modern Ansiklopedik..**, s. 227-228; Uludağ, İlhan ve Erişah Arıcan, age., s. 356.

senet alır. bu senetleri forfaiter'a satacaktır. Forfaiter senetleri belirli bir iskonto oranına tabi tuttuktan sonra nakit ödemede bulunur. Bundan sonraki aşamada ihracatçı aradan çekilir ve işlem forfaiter, ithalatçı ve garantör[710] arasında devam eder[711].

21.4. Forfaiting İşleminde Uygulanan İskonto Hesaplama Yöntemleri

İskonto, forfaiting işlemine kon olan senet ve poliçenin vade tarihine kadar geçecek günlerinin faizinin, peşin olarak senet bedelinden düşülmesidir.

Forfaiting işeminde "düz iskonto" veya "net bugünkü değer yöntemi"ne göre iskonto yöntemlerinden biri uyglanır.

Örneğin, "düz iskonto" yöntemiyle;

1.000.000 Dolar ve 360 gün vadeli bir senede %10 düz iskonto oranı uyglandığında, iskonto tutarı; 100.000 Dolar olarak bulunur.

Böylece 900.000 Dolarlık yatırım karşılığında, 1.000.000 dolarlık bir değer satın alınmış olur[712].

21.5. Forfaiting ve Factoring

Factoring ve forfaiting benzerlikleri olmakla beraber iki ayrı finansman tekniğidir. Factoring ve forfaiting arasındaki farklar aşağıdaki şekilde ifade edilebilir[713]:

- En önemli fark, vadeyle ilgilidir. Factoring genellikle1-6 ay vadeli senetler için, forfaiting ise, 6 ay-5 yıl vadeli senetler için kullanılır.
- Factoring her para birimine uygulanabilirken, forfaiting'te konvertibl para birimleri ile uygulama söz konusudur.
- Factoring'te ticari riskin karşılanabilmesi için ihracatçı komisyon öderken, forfaiting'de ihracatçı komisyon ödemez.

---

710 İhracatçı, bir devlet kuruluşu, çok uluslu bir şirket gibi, riski az veya olmayan birinci sınıf bir borçlu olmadığı sürece, satın alınan alacağın, aval ile veya kayıtsız şartsız ve cayılamaz bir banka garantisi ile güvence altına alınmış olması gerekmektedir. Alacak hakkını satın alanın, alacağın vadesinde tahsil edilememesi halinde, alacak hakkı satana karşı rücu hakkının bulunmaması böyle bir güvenceyi zorunlu kılmaktadır. (Akgüç, age., s. 630; Ceylan, **Finansal Teknikler**, s. 37.)

711 Apak, **Uluslararası Finans..**, s. 111; Uludağ, İlhan ve Erişah Arıcan, age., s. 356.

712 Ceylan, **Finansal Teknikler**, s. 42-43.

713 Ceylan, **Finansal Teknikler**, s. 29-30; Parasız, **Modern Ansiklopedik..**, s. 228.

- Forfaiting'in genellikle uluslararası işlemlerde uyglanmasıdır.
- Forfaiting'de politik, transfer ve ödememe riskleri üstlenilirken, factoring'de politik risk dışındaki tüm riskler üstlenilmektedir.

22. LEASİNG (FİNANSAL KİRALAMA)

22.1. Tanım

Leasing, kelime olarak "kiralama" anlamındadır. Terim anlamı ise, bir işletmenin ihtiyaç duyduğu ve genellikle maliyeti yüksek araçları doğrudan satınalmak yerine kiralamasına (leasing) imkân veren bir finansman yöntemidir[714].

Bir kiralama şirketinin, kiracı konumundaki şirketin gereksinimlerine uygun bir menkul ya da gayri menkul değeri satın alıp bunu belirli bir süre için bu şirketin kullanımına tahsis etmesi, olarak da tanımlanabilir[715].

Leasing sözleşmesi temelde, ellerinde kullandırılabilecek nakit fonları bulunan finansal kurumlar ile, mal ve hizmet üreten ve üretimleri için yatırım malına gereksinim duyan kimseler arasında akit edilen bir tür kredi işlemidir[716]. **İşlemin amacı,** mülkiyet hakkının içerdiği yetkiler arasında üretici işletmeyi en çok ilgilendiren nesnenin semeresinden yararlanma yetkisinin, diğerlerinden ayrılarak işletmeye tahsis edilmesi (özgülendirilmesi) ile gerçekleşir[717].

Bu sistemin uygulandığı ülkelerde parasını finansal kiralama (leasing) yoluyla çalıştırmak amacıyla kurulmuş şirketler vardır. Bunlar genellikle bir bankaya bağlı ya da bağımsız şekilde kurulmuş şirketlerdir.

22.2. Leasing İşleminin Yapılışı

Bir leasing işlemi, kronolojik bir tahlile tabi tutulduğunda, bunun aşağıdaki üç safhadan geçtiği görülür.

Birinci Safha: İşletmesinde yeni yatırım malları isteyen ya da işletmesine yeni bir teknoloji getirmeyi düşünen işletme sahibi, ya da yeni bir

714 Seyidoğlu, **Ekonomik Terimler**, s. 519; Parasız, **Modern Ansiklopedik..**, s. 208-209.

715 Parasız, **Para Banka**, s. 661; Özdemir, age., s. 372.

716 Köteli, M. Argun, **Karşılaştırmalı Hukuk ve Türk Hukukunda Finansal Kiralama (Leasing Sözleşmeleri)**, İstanbul, 1991, s. 5.

717 Köteli, age., s. 5.

işletme kurmayı planlayan girişimci, bunun için gerekli parasal imkâna sahip değilse ve yatırımını leasing işlemi yaparak gerçekleştirmeyi düşünüyorsa; önce, yatırımını yapmayı düşündüğü teçhizat veya taşınmazın tedarik maliyeti ile bu yatırımın muhtemel verimini araştırır[718].

Yatırım kararı alan ve bu kararı doğrultusunda araştırmalarını da tamamlayan işletmeci, satıcısını ve satım şartlarını belirlediği nesneyi satın alıp kullanımını kendisine terketmesi isteği ile bir finans kurumuna başvurur[719].

Finans kurumu bu başvuruyu teknik ve mali yönleri ile inceler. **Teknik incelemede**, yatırımı yapılacak nesnenin üretkenliği (rantabilitesi) ile sözleşme sonunda bunun satılabilmesi ya da tekrar kiralanabilmesi olanakları gözönünde bulundurulur. **Mali bakımdan** ise, yatırımı gerçekleştirecek işletmenin iş deneyimi ve bu konudaki şöhreti çok önemlidir. Çünkü, işletme, aldığı krediyi, satın alınan nesnenin üretiminden ödeyecektir.

Bu araştırmanın sonucu edinilen kanı olumlu olursa; kurum, nesneyi kiralamak üzere satın alır.

Malın kullanıcıya teslimi ve leasing sözleşmesinin kurulması ile ikinci safhaya geçilmiş olur.

İkinci Safha: ikinci safha, leasing sözleşmelerinde dönülemez safha denilen ve kullanıcının leasing ödemelerini gerçekleştirdiği, finans kurumunun da nesnenin kullanıcı tarafından kullanılmasına katlanmak zorunda olduğu dönemdir.

Bu safha genellikle nesnenin ekonomik ömrüne eşit bir süre olarak belirlenir ve süre boyunca nesne, kullanıcının işletmesinde onun yararlanmasına tahsis edilmiş bulunur. Buna karşılık kullanıcı, malın finansmanını sağlayan leasing kurumuna, belirli aralıklarla yapılan ödemeler biçiminde, o mal için yatıralan parayı, bunun faizi, amortismanı ve kurumun bu iş için katlandığı giderleri kurum kazancının ilavesi ile birlikte iade eder.

Bu süre boyunca malın mülkiyeti leasing kurumnda kalmakla beraber, mala ilişkin her türlü hasarın riski, vergiler ve diğer yükümlülükler malı kullanan işletmeciye aittir. Bunun yanında kullanıcı malı sigorta ettirmek ve sigorta primlerini ödemek yükümlülüğünü de taşır. Dönülmez süre boyunca,

---

718 Köteli, age., s. 9.

719 Köteli, age., s. 10.

nesnenin ekonomik işe yararlılığının korunması, nesnenin kullanımından kaynaklanan hukuki ve cezai sorumluluklar da ona aittir. Kullanıcı; nesneyi kullanma amacında ve bunun kullanma biçiminde leasing kurumunun izni olmadan bir değişiklik yapamaz. Bu son noktada leasing kurumunun kullanıcı işletme nezdinde belirli bir kontrole her zaman hakkı vardır[720].

Üçüncü Safha: Üçüncü safha, sona erme safhasıdır. Legasinge konu olan nesnenin o andaki ekonomik işe yararlılığına, sözleşme boyunca mal bedelinin tamamının ödenmiş olup olmamasına ve son olarak sözleşme hükümlerine göre, farklı biçimlerde olabilmektedir. Bu farklı sona erme biçimleri, aşağıdaki gibi sınıflandırılabilir:

1. Eğer leasingli nesne, sözleşmesinin sonunda hâlâ ekonomik bir değer taşımakta ise; kullanıcı işletmenin, bu nesnenin mülkiyetini edinmede yararı bulunabilir. Böyle bir durumda, işletme; ya leasing nesnesinin az bir bedel karşılığında mülkiyetinin kendisine geçirilmesini ister. Bu bedel nesnenin leasing ödemeleri sonunda açık kalan amortisman bakiyesine eşit olabilir, ya da, nesneyi leasing kurumuna iade edip, yeni ve daha modern bir nesne üzerinden yeni bir leasing sözleşmesi akdetmek isteyebilir[721].

2. Leasingli nesne, ekonomik işe yararlılığını tamamen yitirmişse, hurda piyasasında satılarak elde edilen para, leasing kurumu ve kullanıcı arasında paylaşılır. Paylaşma oranı sözleşme ile belirlenebileceği gibi, bazı ülkelerde görüldüğü üzere kanun tarafından da düzenlenmiş olabilir[722].

Taşınmazların finansmanını konu alan sözleşmelerde işlem sonunda kullanıcının nesnenin mülkiyetini elde etme yolunu seçmesine daha sıkça rastlanır. Çünkü taşınmaz nesne bir bina bile olsa bunun amortismanının dolması çok zor olduğundan ve nesne ekonomik işe yararlılığını çok uzun süre koruyabileceğinden, bu yol her zaman kullanıcının daha yararınadır[723].

22.3. Leasing Sözleşmesinin Tarafları, Kuruluşu, Konusu ve Çeşitleri

22.3.1. Taraflar

Leasing işlemlerinde üç taraflı bir ilişki bulunmaktadır[724];

---

720 Köteli, age., s. 12.

721 Köteli, age., s. 12-13.

722 Köteli, age., s. 13.

723 Köteli, age., s. 13.

724 Köteli, age., s. 59; Apak, **Uluslararası Finans..**, s. 130.

1. Leasing kullanan (malı işletmesinde kullanıcak işletmeci ya da kiracı): Leasing sözleşmesinin sağladığı imkânla işletmesinde bir yatırım gerçekleştiren taraf, gerçek ya da tüzel kişi olsun mutlaka iktisadi bir işletmenin sahibi olmalıdır.

Kullanıcının mutlaka bir işletmenin sahibi olması gerektiği konusunda ihtilaf olmamakla beraber, bu işletmenin niteliği; mutlaka bir ticari işletme olmasının gerektiği ya da herhangi iktisadi bir faaliyetin de bu anlamda işletme sayılıp sayılmayacağı tartışmalıdır[725].

2. Leasing kurumu: Finansal kiralama şirketleri ve finansal kiralama yapmaya yetkili diğer kurmlar; özel finans kurumları, yatırım bankaları.

3. Satıcı: Leasing konusu malı leasing verene satan.

Temelde üç taraflı bir ilişki olmakla beraber, dar anlamda leasing sözleşmesi; klasik sözleşme tanımına uygun olarak, kullanıcı ile leasing kurumu arasında akit edilir. Sözleşmenin hükümleri de bu ikili arasında etkili olur[726].

2.2.3.2. Kurulması

Taraflar arasında; finans kurumu kiralayan ile kiracı arasında, rızalarını ifade eden irade beyanı ile kurulur.

2.2.3.3. Konusu

Finansal kiralamaya, maddi (makina, teçhizat, bina, arazi) ve gayri maddi (patent, lisans), hemen hemen her türlü kıymet konu olmaktadır.

Finansal kiralama, mallar açısından;

- Tüketim malları kiralaması,
- Yatırım malları kiralaması, şeklinde sınıflandırılabilir.

Ülkemizde finansal kiralama şirketlerinin verilerine göre, finansal kiralamaya konu olan mallar şunlardır[727]:

- Tekstil makinaları ve tezgahları,
- Bilgisayar ve yüksek kapasiteli bilgi işlem üniteleri,
- Uçaklar, helikopterler,
- Matbaa makinaları,

---

725 Köteli, age., s. 60.

726 Köteli, age., s. 58.

727 Ceylan, age., s. 59-60; Altuğ, age., s. 308.

- Kuru yük gemileri, tankerler, ro-ro ve diğer deniz taşıtları,
- Sanayi kalıpları,
- Tıbbi cihazlar,
- Santraller ve haberleşme cihazları,
- Elektronik şans makineleri,
- Otobüsler,
- Tezgahlar, makineler,
- Komple fabrikalar,
- Şirketler için otomobiller,
- İnşaat makineleri, vinçler, her türlü taşt araçları,
- Komple hastane, otel ve büro donanımları,
- Enerji tesisleri,
- İhracata yönelik kople üretim bantları.

2 2.4. Çeşitleri

Leasing, fonksiyonları açısından; faaliyet kiralaması, finansal kiralama ve bu iki kiralamanın değişik versiyonları olan; doğrudan-detaylı leasing, bürüt-net leasing, yerel-ulusal leasing, kaldıraçlı leasing, tam ödemeli-tam ödemesiz leasing, satış ve geri alma, satışa yardımcı kiralama, yüzde kiralama, kapalı ve açık uçlu kiralama gibi değişik şekillerde sınıflandırılabilmektedir[728].

Faaliyet kiralamasında; leasing kuruluşu ile kiracı arasında yapılan anlaşma ve kiraya konu olan mal, tüm ömrü boyunca kiracıda kalmak ve kiracının sorumluluğu sadece anlaşma boyunca tahakkuk ettiği kirayı ödemeden ibarettir. Malın bakım-onarım giderleri ve diğer riskler tamamen leasing kuruluşuna aittir. Ancak, leasing kuruluşunun bu malı ekonomik ömrü boyunca birden fazla kiracıya vererek gelirini artırma olanağı bulunmaktadır. Daha çok taşıt araçları ve büro malzemelerinin kiralanmasında kullanılan bu yöntem, bu malların üretimini veya dağıtımını yapan firmalar veya bağlı kuruluşları tarafından gerçekleştirilmektedir.

Finansal kiralama; kiralanan varlığın mülkiyet hakkının yasal olarak leasing kuruluşlarında kalmasına rağmen, kiraya konu olan varlığın ekonomik

---

728 Daha geniş bilgi için bkz. Köteli, age., s. 98-118; Ceylan, **Finansal Teknikler**, s. 73-84; Apak, **Uluslararası Finans..**, s. 139-141; Parasız, **Para Banka**, s. 662-663; Altuğ, age., s. 307-308.

açıdan kontrolünün kiracıya bırakıldığı kiralama dönemi sonunda malın mülkiyetinin bedelsiz olarak veya sembolik bir bedelle kiracıya bırakıldığı uzun süreli (malın ekonomik ömrünün tamamını kapsayaca şekilde) bir leasingdir[729]. Finansal iralamada bakım, onarım ve diğer giderlerin tamamı kiracıya bırakılırken, kira miktarı malın itfa edilmesini sağlayacak miktarda belirlenmektedir[730].

22.4. Leasing Sözleşmesinin Hukuki Niteliği

Leasing sözleşmesi[731], değişik nitelendirmeler[732] yapılmakla beraber genelde, "kira akdi" olarak nitelendirilir ve Türk Hukuk ve Finansal Kiralama Kanunu'un nitelendirmesi de bu yöndedir[733].

Kiralama sözleşmesinde yer alan taraflar (leasing şirketi ile kiracı işletme) arasında yapılan anlaşmaya göre, malın mülkiyeti leasing şirketinde kalmakla beraber, kullanım hakkı kiracıya aittir.

Ülkemizde finansal kiralama mevzuatı hükümlerine göre finansal kiralama sözleşmeleri satınalma tercihli sözleşmelerdir. Sözleşmeler en az dört yıl süreyle feshedilemez. kiraya veren şirket anonim şirket olarak kurulmuş olmalıdır. Kiracı kiraladığı maldan sözleşme şartları çerçevesinde kullanarak her türlü faydayı elde etme hakkına sahiptir. Aksine hüküm yoksa bakım ve onarım masrafları kiracıya aittir. Kira konusu malın zilyetliğini kiracı, bir başkasına devredemez; ancak, sözleşmede belirtilmişse kiraya veren, mülkiyeti bir başkasına devredebilir ve devralan, sözleşme hükümlerine uyar[734].

23. RİSK SERMAYESİ (Venture Capital)

Bill Gates, yazılım şirketi Microsoft'u 1975'te, 19 yaşındayken kurdu. Onbir yıl sonra Mcirosoft hisse senetleri hisse başına 21 dolardan halka

729 Aktan, Hamza, **Ticaret Hukukunun Yeni Bazı Problemleri Üzerine İslâm Hukuku Açısından Bir Değerlendirme (Borsa, Teminat Mektubu, Leasing)**, 1. Uluslararası İslâm Ticaret Hukukunun Günümüz Meseleleri Kongresi, 209-227, Konya, 1997, s. 222-223; Altan, Mikail, **Modern Bankacılık Fonksiyonları Açısından Özel Finans Kurumlarının Değerlendirilmesi**, Basılmamış Doktora Tezi, Konya, 1998, s. 62.

730 Altan, age., s. 62.

731 Ülkemizde leasing sözleşmeleri, 10.06.1985 gün ve 3226 sayılı yasa ile düzenlenmiştir.

732 Diğer nitelendirmeler için bkz. Köteli, age., s. 119-142.

733 FFK., m. 4; Köteli, age., s. 147.

734 Özdemir, age., s. 373-374; Aktan, agt., s. 224.

satılmıştı ve hemen 35 dolara çıktı. Bill Gates'in Microsoft'taki hisse senetleri 350 milyon değerindeydi.

1976'da, üniversiteden ayrılan iki kişi, Steve Jobs ve Steve Wozniak, en değerli mülkleri olan bir karavan ile birkaç hesap makinesini sattılar ve bu nakdi bir garajda bilgisayar üretimine başlamak için kullandılar. 1980'de Apple Computer halka açıldığında, hisse senetleri yatırımcılara 22 dolardan arz edildi ve hemen 36 doalara fırladı. Şirketin iki kurucusunun sahip olduğu hisseler 414 melyon dolar değerideydi.

Böyle öyküler yeni bir firmanın en önemli varlığının iyi bir fikir olabileceğini gösterir. Fakat gereksinimler bu kadarla kalmaz. Bir fikri, çizim tahtasında bir prototipe almak ve büyük çaplı üretime taşımak son derece büyük sermaye gerektirir.

Yeni bir şiketi harekete geçirmek için, girişimciler kendi tasarruflarına ve kişisel banka kredilerine güvenebilirler. Fakat başarılı bir işletme kurmak için bu yeterli olmaz. **Risk sermayesi** firmaları, yeni özkaynak sağlama konusunda uzmanlaşarak, "halka açılmak" için yeterli büyüklüğe erişmeden önceki kazançsız büyüme döneminde firmalara yardımcı olurlar[735].

"İş kuracaklara faizsiz kredi veya sermayesi olmayan genç girişimcilere müjde" şeklinde kamu oyuna yansıyan[736] risk sermayesi; dinamik, yaratıcı ancak yeterli mali kaynağı olmayan girişimcilerin yatırım düşüncelerinin gerçekleşmesine katkı yapan bir finansman türüdür[737]. Bu yolla bir finans sağlama, Avrupa ve Amerikadan çok önceleri müslüman toplumlar tarafından "mudarabe" (Commenda) ortaklığı şeklinde kullanılmış ve 10. yüzyıldan itibaren Avrupalılar tarafından benimsenip, "commenda" adıyla Avrupa ekonomisine adapte edilmiştir[738]. Ancak, risk sermaye olarak gelişmesi ve kurumsallaşması Amerikada olmuştur[739].

---

735 Brealey ve diğerleri, age., s. 372; canbaş, Serpiy ve Hatice Doğukanlı, age., s. 150.

736 Apak, Sudi, **Uluslararası Bankacalık ve Finansal Sistemler**, 2. baskı, Eskişehir, 1995, s. 139.

737 Seyidoğlu, **Ekonomik Terimler**, s. 727; Parasız, **Modern Ansiklopedik..**, s. 509; Ceylan, **Finansal Teknikler**, s. 96.

738 Ceylan, **Finansal Teknikler**, s. 95; Döndüren, Hamdi, **İslâm Bankacılığı ve Risk Sermayesi (Mudaraba And Venture Capital In Islamic Economy)**, İslâmi Araştırmalar Dergisi (s. 17-31), c. 6, sa. 1, Ankara, 1992, s. 22.

739 Ceylan, **Finansal Teknikler**, s. 96; Apak, **Uluslararası Bankacalık**, s. 139; Döndüren, **İslâm Bankacılığı ve Risk Sermayesi**, s. 21; **Delilleriyle Ticaret ve İktisat İlmihali**, İstanbul, 1993, s. 436; **İslâmî Ölçülerle Ticaret Rehberi**, İstanbul, 1998, s. 97-98.

Aşağıda "risk sermayesi" tekniğini ve "risk sermaye şirketleri"nin bu tekniği nasıl kullandıklarını göreceğiz.

23.1. Tanım

Risk sermayesi, bir risk sermayedarı tarafından, öz sermaye ya da benzeri finansmanla büyümeye yönelmiş küçük ya da orta büyüklükteki bir işletmenin amaçlarını gerçekleştirebilmesi için gerekli yatırımları yapabilmesini mümkün kılmasıdır[740]. Bunun karşılığında risk sermayedarı, bir azınlık hissesi ya da değiştirilemez bir hak elde etmektedir[741].

Risk sermayesi, genellikle küçük ya da orta ölçekli işletmelerle (KOBİ) ilgili bir finansman yönetimidir[742]. Risk sermayesi kavramı, gerek Amerika'da, gerekse Avrupa'da yanlış kullanılmatadır[743]. Risk sermayesi, riskli yatırımları ifade eden bir kavram değildir[744]. Risk sermayesinin temel kriteri teknolojik yeniliktir. Bu nedenle risk sermayesi uzun vadeli bir yatırımdır ve yüksek getiriyi amaçlayan bir yatırım aracıdır[745]. Buradaki yüksek kazanç, spekülatif bir kazanç olmayıp, teknolojik gelişim sonucu verimlilik artışından elde edilebilecek kazançtır. Burada söz konusu teknolojik yenilik kavramı, işletme açısından ifade edilmektedir[746].

Risk sermayesi bir ortalık türüdür. Ortaklaklardan biri, bilimdeki gelişmeleri inceleyen ve bu gelişmelerden para kazanabileceğine inanan girişimcinin fikirlerini ciddiye alıp onu sermaye ile destekleyen risk sermayedarıdır[747].

Risk sermayesi ortaklığı ise, kayıtlı sermayeli olarak kurulan, başlangıç ya da çıkarılmış sermayelerini yatırımlarına yönelterek risk sermayesi yatırım

---

740 Seyidoğlu, **Ekonomik Terimler**, s. 727; Parasız, **Modern Ansiklopedik..**, s. 509; Parasız, **Para Banka**, s. 672; Ceylan, **Finansal Teknikler**, s. 96; Erolgaç, Yılmaz, **Profesyonel Para Yönetimi**, İstanbul, 1994, s. 197.

741 Parasız, **Modern Ansiklopedik..**, s. 509.

742 Ceylan, **Finansal Teknikler**, s. 96, 106; Ceylan, **Finansal Yönetim**, s. 372; Parasız, **Para Banka**, s. 673.

743 Ceylan, **Finansal Teknikler**, s. 97.

744 Ceylan, **Finansal Teknikler**, s. 97; Parasız, **Modern Ansiklopedik..**, s. 509.

745 Parasız, **Modern Ansiklopedik..**, s. 509.

746 Ceylan, **Finansal Teknikler**, s. 97.

747 Parasız, **Modern Ansiklopedik..**, s. 510.

faaliyetinde bulunan ortaklıklardır[748].

2 3.2. Hukuki Niteliği

Risk sermayesi, emek-sermaye esasına dayalı, üç taraflı, kâr-zarar paylaşımını içeren bir şirkettir.

2 3.3. Unsurlar Açısından Risk Sermayesi

Risk sermayesi; taraflar ve sözleşmenin konusu ve kuruluşu çerçevesinde aşağıdaki gibi ortaya konulabilir:

2 3.3.1. Risk Sermayesinde Taraflar

Risk sermayesi ile finansmande üç taraf vardır[749];

- Risk sermayedarı,
- Risk sermaye şirketi,
- Girişimciler.

Risk sermayedarı; parasını risk sermayesi ortaklığına yatıran kişi ya da kuruluştur.

Risk sermayesi şirketi; ellerinde yatırıma dönüştürülebilecek fonu bulunanların sağladıkları kaynakları, fon ihtiyacı olan yenilikçi, buluşçu/mucit, genç ve dinamik girişimcilere aktaran finansal aracılardır.

Girişimci ise; kendisine katılmayı kabul ederek finansman ihtiyacını karşılayan yeni fikir ve buluş sahibi olan kimse ya da kuruluştur.

2 3.3.2. Konusu

Risk sermayesinde;

- Girişimci; projesini (icad ya da fikrini)
- Risk sermayesi şirketi; emeğini, işletmeciliğini,
- Sermaye sahibi de parasını ortaya koyar.

Dolayısıyla, proje ve emek ile sermaye ortaklığını şirket yapısı çerçevesinde bu ortaklığın konusu; proje üzerinde sermayenin işletilmesi ve kâr sağlanılmasıdır, denilebilir.

---

748 Parasız, **Modern Ansiklopedik..**, s. 510; Ceylan, **Finansal Yönetim**, s. 373; Canbaş, Serpil veHatice Doğkanlı, age., s. 150.

749 Canbaş, Serpil ve Hatice Doğukanlı, age., s. 150.

2 3.3.3. Kuruluşu

Bu ortaklık, tarafların, rızalarının ifade eden irade beyanı kurulur.

2 3.4. Risk Sermayesine Fon Sağlayan Başlıca Kaynaklar

Risk sermayesine fon sağlayan başlıca kaynaklar[750];

- Özel risk sermayesi şirketleri,
- Ticari bankalar,
- Yatırım bankaları,
- Emekli fonları,
- Sigorta şirketleri,
- Vakıflar,
- Büyük sermayeli girişimciler,
- Üniversiteler,
- Özel sermaye kaynaklarıdır.

2 3.5. Risk Sermayesi Yatırım Araçları

Risk sermayesi yatırım araçları olarak;

- Hisse senetleri,
- Hisse senedine çevrilebilir tahviller,
- Borçluluğu temsil eden senetler,
- Varant sayılabilir[751].

2 3.6. Risk Sermayesi Finansman Türleri

Fon sunanın, girişimcinin ihtiyacı olan çok miktardaki paranın tümünü bir defada vermeye ikna edilmesi mümkün değildir[752]. Bu destek, çeşitli aşamalarda gerçekleştirilir. Özellikle risk sermayesi şirketleri, riski dağıtmak amacıyla gelişim aşamalarına paralel olarak, farklılaştırılmış yatırım portföyü oluştururlar. Böylece yatırımların yüksek riskliliği, portföy riski içinde ortalama olarak azalmaktadır.

Risk sermayesi şirketlerinin farklı aşamalarda gerçekleştirdiği finansman

---

750 Parasız, **Para Banka**, s. 674; Ceylan, **Finansal Teknikler**, s. 106; Erolgaç, age., s. 198-199.

751 Parasız, **Para Banka**, s. 674; Ceylan, **Finansal Teknikler**, s. 106; Apak, **Uluslararası Bankacılık**, s. 141.

752 Brealey ve diğerleri, age., s. 373.

türleri;

- Fikir aşamasındaki yatırımların finansmanı (Seed investment),
- Başlangıç finansmanı (Start up investment),
- Büyüme finansmanı (Expansion investment),
- Köprü ya da desttek finansmanı (Biridge financing ya da Turn-around),
- Satın alma destek finansmanı (Levarage buy-out investment) şeklinde sıralanabilir[753].

Risk sermayesinin gerçekleştirdiği finansaman aşağıdaki şekilde örneklendirilebilir[754].

Bir risk sermayedarı, ihtiyacınız olan çok miktardaki paranın tümünü size bir defada vermek yerine; bir sonraki denetim noktasına erişmeye yetecek miktarı verecektir.

Risk sermayesi şirketini, her biri 0.50 dolardan 1 milyon hisse senedini almaya ikna ettiğinizi varsayalım; Bu firmanın yarı sahipliğini ona verecektir. O, 1 milyon hisse senedine sahip olacak; ilk ortaklar da 1 milyon hisse senedine sahip olacaktır. Risk sermayedarı firmanızın yarısı üzerindeki hak için 500.000 dolar ödediğinden, bu işletmenin değerini 1 milyon dolara çıkarır. Bu ilk aşama finansmanından sonra, şiretinizin bilanços şöyle olur:

İlk aşama Piyasa Değerine Dayalı Bilanço (rakamlar milyon)

Varlıklar		Borçlar ve Özkaynaklar	
Yeni hisse senetlerindeki nakit	0.5$	Risk sermayesinden yeni özkaynak	0.5$
Diğer varlıklar	0.5$	İlk özkaynağınız	0.5$
Değer	1.0$	Değer	1.0$

İşletmenin 2 yıl sonra ek bir özkaynak enjeksiyonu gerektirecek seviyede büyüdüğünü varsayarsak; bu ikinci aşama finansman; her biri 1 dolardan 1 milyon adet ek hisse senedi ihracını gerektirebilir. BU hisse senetlerinin bir kısmı ilk destekleyiciler tarafından, bir kısmı da diğer risk sermayesi firmaları tarafından satın alınabilir. Bu durumda yeni finansmandan sonra bilanço aşağıdaki gibidir olur:

753 Parasız, **Para Banka**, s. 675; Apak, **Uluslararası Bankacalık**, s. 140; Ceylan, **Finansal Teknikler**, s. 111-112.

754 Brealey ve diğerleri, age., s. 373-374.

İkinci aşama Piyasa Değerine Dayalı Bilanço (rakamlar milyon)

Varlıklar		Borçlar ve Özkaynaklar	
Yeni hisse senetlerindeki nakit	1.0$	2. aşama finansmandan yeni özkaynak	1.0$
Diğer varlıklar	2.0$	1. aşamadan özkaynak	1.0$
		İlk özkaynak	1.0$
Değer	3.0$	Değer	3.0$

Dikkat edilirse, başlangıçta sahip olunan 1 milyon adet hisse senedinin değeri şimdi 1 milyon dolara yükselmiştir. Bu her ne kadar para makinesi gibi görünse de bu; işletme başarılı yürütüldüğü ve yeni yatırımcılar işletmede bir hisse satın almak için 1 dolar ödemeye hazır oldukları için böyledir. Eğer yeter derecede başarılı olunmasayda, risk sermayesi şirketi daha fazla fon koymayı reddederdi.

İkinci aşama yatırımcıları şirkette üçte bir hisse için 1 milyon dolar ödediler (şimdi dolaşımda üç milyon hisse senedi var ve ikinci aşama yatırımcıları için 1 milyon adet hisse senedini ellerinde tutmaktadırlar). Dolayısıyla, en azından tarafsız gözlemciler olarak şirketin 3 milyor dolar değerinde olduğna karar vermiş olmalılar. Dolayısıyla girişimcinin üçte birlik hissesi de 1 milyon değerindedir.

2 3.7. Risk Sermayesi Süreci

Risk sermayesi süreci aşağıdaki gibi işlemektedir[755]:

- Geliştirilen ürün veya tasarım için kapsamlı bir mai ve teknik araştırmaları içeren profesyonel bir fizibilite etüdü hazırlanır.

- Fizibilite etüdünün baz alındığı bir iş planı hazırlanır ve bu plan, risk sermayesi şirketine gönderilir.

- Risk sermayesi uzmanları iş planını inceler; iş planı mut verici bulunursa, proje detaylı olarak incelemeye alınır.

- İncelenen proje hâlâ

ikna edici bulunuyorsa; risk sermayesi şirketi, kendi uzmanlarına tekrar fizibilite etüdü yaptırır. Bu aşamada yeterli bulunmayan proje red edilir.

- Proje yapılabilir ve beklenen kârlılık düzeyinde bulunursa; risk sermayesi şirketi ve mühendis arasında kurulacak şirket için ortaklık

755 Tuncel, Kürşat, **Risk Sermayesi Finansman Modeli**, Ankara, 1996, s. 18; Canbaş, Serpil ve Hatice Doğukanlı, age., s. 150-151; Erolgaç, age., s. 200-202.

görüşmeleri başlar.

- Anlaşma sağlanırsa; projenin gerçekleşmesi için şirketin kurulması çalışmalarına başlanır.

23.4. Türkiye'de Risk Sermayesi

Türkiye'de risk sermayesi ile ilgili ilk çalışmalar, 1986 yılında başlamıştır. Risk sermayesi yatırım ortaklıklarına ilişkin esaslar ise, 6.7.1993 tarihli, 21 nolu Sermaye Piyasası Kurulu Tebliği ile belirlenmiştir.

Tebliğ'e göre; "Türkiye'de kurulmuş ve kurulacak olan, yüksek gelişme potansiyeli taşıyan ve menkul kıymetlerin likiditesi düşük olan, girişim şirketlerince birinci el piyasalarda ihraç edilen sermaye piyasası araçlarına yatırım yapılarak gerçekleştirilen uzun vadeli kaynak aktarımı biçimine, risk sermayesi yatırımı" denir.

24. FUTURES KONTRATLARI (Gelecek Sözleşmeleri) (Futures Contracts)

24.1. Tanım

Futures kontratı, belli nitelikteki ve miktardaki bir malın, dövizin, altının, faizin, finansal aracın veya endeksin vadesi, fiyatı, bugünden belirlenmek koşuluyla geleceğe yönelik alışını veya satışını içeren sözleşmelerdir[756].

Tanımdan da anlaşılabileceği gibi bir kontratta iki taraf vardır. Bu taraflardan satıcı durumunda olanın pozisyonuna **short**, alıcı durumda olanın pozisyonuna da **long** denmektedir. Satıcı durumda olan taraf vade tarihinde mal karşılığı nakit karşılığı mal teslimini, alıcı taraf ise vade tarihinde mal karşılığı nakit teslimini kabul etmiştir. İki tarafın üzerine futures yazılan ürünün gelecekteki fiyat hareketi hakkında farklı beklentileri vardır. Satıcı (short) pozisyonundaki taraf fiyatın düşeceğini, alıcı (long) pozisyondaki taraf ise

---

[756] Seyidoğlu, **Ekonomik Terimler**, s. 292; Parasız, **Modern ansiklopedik..**, s. 236; Parasız, **Para Banka**, s. 629; Alpan, Fulya, **Örneklerle Futures Anlaşmalar ve Opsiyonlar**, İstanbul, 1999, s. 3, 8; Ersan, İlhan, **Finansal Türevler, Futures, Options, Swaps**, İstanbul, 1997, s. 7; Yasaman, age., s. 78; Çıkrıkçı, age., s. 248; Apak, Sudi, **Uluslararası Finans..**, Eskişehir, 1992, s. 17; Canbaş, age., s. 84; Erolgaç, age., s. 213; Özdemir, age., s. 487; Hubbard, age., s. 215; Gümüşeli, age., s. 47; Erol, Ümit, **Vadeli İşlem Piyasaları, Teori ve Pratik**, Ankara, 1994, s. 1; Güven, Vedat, **TRL Bacaklı Döviz Gelecek kontratları ve Borsası**, Ankara, 1994; s. 8; Howells, age., s. 290

fiyatın yükseleceğini düşünmektedir[757].

24.2. Bir Futures Sözleşmesi Öreneği

Bu sözleşmenin daha iyi anlaşılması için bir **buğday çiftçisi örneğini verebiliriz.**

Varsayalım ki çiftçisiniz. Buğday ürünü iyi gözüküyor, fakat hâlâ gözünüze uyku girmiyor. Buğdayı satma zamanı geldiğinde fiyatların çok düşmesinden korkuyorsunuz. Bu uykusuzluğa bulunacak çözüm, buğday için vadeli işlem (futures) satmaktır. Bu durumda, bugün belirlenen fiyattan gelecekte şu kadar kile buğdayı teslim etmek üzere anlaşırsınız[758].

Örneğin, bu buğday çiftçisi iki ay sonra hasat yapmayı ve malını piyasada satmayı beklemektedir. Buğdayın spot fiyatı (bugünkü fiyatı) balya başına 10.000 TL'dir. Çiftçi buğdayını iki ay sonra bu fiyattan satabilirse tatmin edici kâr elde edebilecektir. Ancak fiyat düşerse kârını kaybedecek hatta zarar dahi edebilecektir. Bunun önüne geçebilmek için balya başına 10.000 TL'lik bir fiyattan bir futures kontratı yazıp bunu piyasada buğday fiyatlarının artmasından endişelenen bir alıcıya satabilir. Bu alıcı da buğday fiyatlarının yükselmesinden çekinen ve tam hasat zamanı buğday almak zorunda olan bir fırıncı olabilir.

İki tarafın karşılaşması muhtemel durumlar

Vade tarihinde buğday fiyatı 9.000 TL'ye düşerse:

Bu durumda fırıncı piyasadan 9.000 TL'ye satın alabileceğe buğdaya 10.000 TL ödemiş ve 1.000 TL zarar etmiş olur.

Bunun tam tersi bir durum da gerçekleşebilir. Vade tarihinde buğday fiyatı 11.000 TL'ye çıkarsa:

Bu durumda fırıncı piyasada 11.000 TL'den satılan buğdayı, futures kontratı sayesinde çiftçiden 10.000 TL'ye satın alabilecektir. Çiftçinin zararı 1.000 TL'dir[759].

24.3. Futures Kontratlarının İşleyişi

Günümüzde futures kontratlarının **işleyişi** şu şekilde olmaktadır:

---

757 Apak, **Uluslararası Finansal..**, s. 17; Altuğ, Osman, age, s. 312; Hubbard, age., s. 215; Chambers, Nurgül R., **Türev Piyasaları**, İstanbul, 1998, s. 7; Keyder, age., s. 16-17.

758 Brealey, Richard A. ve digerleri, age., s. 357-358.

759 Apak, Sudi, **Uluslararası Finansal..**, s. 17.

Borsaya bağlı veya bağımsız bir "takas odası" pazara çıkarılan kontratın hesabını tutar. Kontratı çıkaran taraf kontrat tutarının belirli bir yüzdesini takas odasına depozito olarak verir. Bu depozito "'ilk marj" (Inital margin) olarak nitelendirilir. Kontratı satın alan yatırımcı da yine ilk marj olarak aynı miktardaki nakdi takas odasına teslim eder. Takas odasında hesaplar günlük olarak tutulur. Kontrat üzerinde gösterilen satın alma veya satma fiyatı pazarda değiştikçe, kontrata taraf olanlardan birinin zararı diğerinin kârını oluşturur ve kâr, kâr eden tarafın "marj hesabına" eklenirken zarar eden tarafın "marj hesabından"düşülür. İlk marjının düşebileceği en düşük değer takas odası tarafından belirlenir ve **"Marj alt sınırı"** (Maintenance Margin Level) olarak nitlenir. İlk marjı, marj alt sınırının altına düşen taraf **"Değişme marjı"** (Variation margin) olarak nitelenen meblağı takas odasına ödeyerek depozitosunu marj alt sınırına çıkarır. Futures hesapları günlük değişmler dikkate alınarak her gün yeniden düzenlenir[760].

Bu konuyu bir örnekle analatabiliriz: Varsayalım ki Bay A, X şirkete ait 100 adet pay senedini 1.000 TL. fiyatla 30 gün sonra teslim etmek üzere bir futures kontratı düzenleyerek pazara sürmüştür. Kontratın toplam değeri 100.000 TL.dır. Takas odası %20 ilk marj talep ediyorsa, Bay A, takas odasına 20.000 TL. ödemede bulunacaktır. Kontratın Bay B tarafından satın alındığını düşünelim. Aynı şekilde Bay B de takas odasına 20.000 TL. ödeyecektir. Bu kontrata ait marj alt sınırı 15.000 TL. ve ilk beş günde pay senedinin pazar fiyatı sırası ile 1.100 TL., 1.200 TL., 1.050 TL., 950 TL., ve 900 TL. olsun. Bu varsayımlar altında Bay A ve B'nin takas odasınca tutulan hesapları aşağıdaki gibi olacaktır[761].

Futures Fiyatı (Günlük kapanış veya anlaşma fiyatı)	Açılış pozisyonu	1	2	3	4	5
	100.000	110.000	120.000	105.000	95.000	90.000
Satın alan (Bay B)						
İlk marj	20.000	-	-	-	-	-
Değişme marjı	-		-	-	-	5.000
Marj hesabı	20.000	30.000	40.000	25.000	15.000	15.000
Birikmiş net kazanç	-	10.000	20.000	5.000	-5.000	-10.000

760 Sarıkamış, age., s. 64; Chambers, age., s. 7-15; Gümüşeli, age., s. 47-49.
761 Sarıkamış, age., s. 64.

Satan (Bay B)						
İlk marj	20.000	-	-	-	-	-
Değişme marjı	-	5.000	10.000	-	-	-
Marj hesabı	20.000	15.000	15.000	30.000	40.000	45.000
Birikmiş net kazanç	-	-10.000	-20.000	-5.000	5.000	10.000
Marj alt sınırı	15.000					

Taraflardan her biri her günün sonunda o gün elde ettiği kârı çekebileceği gibi kontratı bir başkasına da devredebilir. Kontratın devri, devredenin o gün marj hesabında birikmiş meblağa olabileceği gibi, pazar koşullarına göre bunun üzerinde veya altında bir fiyata da olabilir. Kontratı devir alan birey, devredenin yerine geçer ve futures kontratının yüklediği yükümlülükleri üzerine almış olur[762].

2.4.4. Terminoloji

Futuresler ABD'de geliştirilmiş finansal araç oldğundan kullanılan terminolojinin bir kısmı Türkçe'ye aynen geçmiştir. Bunların başlıcıları:

Spot fiyat: Malın ya da menkul kıymetin hemen satın alınması halinde ödenecek fiyattır. Bir başka deyişle, spot fiyat, şu anda gözlenebilir fiyattır. Bu fiyat piyasalarda malların arz ve talep dengesine göre belirir.

Future fiyat: İki tarafın şu anda gelecek için işlem yapmak üzere anlaştıkları fiyattır. Bu fiyat da şu anda gözlenebilir. Future fiyat da spot fiyat gibi arz ve talep koşullarına göre belirir. Ancak burada spot piyasadan farklı olarak, bu arz ve talep, gelecek vadedeki spot piyasalara olan arz ve taleptir.

Future spot fiyat: Malın ya da menkul kıymetin beklenen fiyatı olarak tanımlanabilir.

Kısa pozisyon (short position): Futures anlaşmalarında kısa pozisyon almış bir yatırımcı gelecekte belirli bir tarihte, belirlenen fiyattan, belirlenen miktarda malı, parayı ya da menkul kıymeti, anlaşmanın karşı tarfında yer alan kişiye yani uzun pozisyon almış kişiye teslim etmek zorunda olmasıdır.

Uzun Pozisyon (Long position): Futures anlaşmasında uzun pozisyon almış bir yatırımcı, gelecekte belli bir tarihte, belirlenen fiyattan ve belirlenen miktarda malı, anlaşmanın karşı tarafından satın almak zorunda olmasıdır.

---

762 Sarıkamış, age., s. 64.

Pozisyon limiti (Position limit): Bir tarafın, bir defada üstlenebileceği maksimum anlaşma adedini ifade eder.

Fiyat hareketleri limiti (Price movement limit): Her gün her bir futures anlaşmasının fiyatının değişebileceği aralığı, yani alt ve üst fiyat limitlerini ifade eder.

Basis: Bir malın ya da menkul kıymetin cari fiyatı ile futures fiyatı arasındaki farktır.

Günlük hesaplaşma (Daily settlement): Bir futures sözleşmesinde kısa ve uzun pozisyon almış bir kişinin bu sözleşmeyi alış ve satış fiyatları ile piyasa kapanış fiyatları gün sonunda karşılaştırılarak, günlük kâr ve zararlara göre hesaplanmasıdır.

Teminat (margin): Takas merkezleri tüm alım ve satımlarda karşı taraf olarak yer alarak işlemlerdeki kredi riskini üstlenmektedir. Takas merkezi bu işlevini "teminat" (marjin) adı verilen bir sistem aracılığıyla yürütmektedir. Futures sözleşmesi alım satımı yapan bir kişi aracı kurumlarda hesap açtırmak zorundadır. Her yeni işlemde ise **başlangıç teminatı** (inital margin) yatırılmak zorundadır. Günlük zararlar nedeniyle teminatların düşebileceği alt sınır ise **sürdürme teminatı** (maintenance margin) olarak isimlendirilir. Sürdürme teminatı, fiyat değişmelerinden olumsuz yönde etkilenen yatırımcının özsermayesinin düşebileceği en düşük düzeydir. Eğer yatırımcının teminatı sürdürme teminatının altına inerse, yatırımcıya ek teminat yatırması için **teminat çağrısı** (margin call) yapılır. Ek teminat, yatırımcının hesabındaki özsermayeyi başlangıç teminatı düzeyine çıkarması için gerekli teminat tutarıdır.

Pozisyon kapatma (Closing out): Futures sözleşmesini vadeye kadar elinde tutmak isteyen yatırımcı, aynı sözleşmede ters pozisyon alarak pozisyonu kapatabilir. Örneğin daha önce uzun pozisyon almış bir yatırımcı, pozisyonunu kapatmak için aynı sözleşmede kısa pozisyon almalıdır.

24.5. Futures Anlaşmaların Temel Özellikleri

Futures anlaşmalrının temel özellilerini şöylece özetlemek mümkündür[763]:

---

[763] Ceylan, Ali, **Finansal Teknikler**, s. 232-233; Altuğ, age., s. 313; Alpan, age., s. 8-18; Yedinci Beş Yıllık Kalkınma Planı Özel İhtisas Komisyonu Raporu, **Mali Sektörde Yeni Araç ve Aracı Kurumlar**, s. 5-6; Güven, age., s. 8-25.

1. Futures anlaşmaları uluslararası borsalarda satılır.

Bankalarla müşteri arasında gerçekleştirilen tezgah üstü (Over The Counter) vadeli (forward) döviz ve faiz anlaşmalarının aksine, **futures piyasaları belli başlı bazı organize "Futures" borsalarında meydana gelir.** En fazla işlem hacmi olan organize futures borsaları, Tablo 1'de verilmiştir.

Futures Borsaları	
CBOT	Chicago Board of Trade
NYFE	Newyork Futures Exchange
CME	Chicago Mercantile Exchange
	Philadelphia Stock Exchange
	Kanada'da Toronto Stock Exchange
LIFFE	London Iternational Financial Futures Exchange
SIMEX	Singapore International Financial Futures Exchange
COMEX	Commodity Exchange, Newyork
WCE	Winnepeg Commodity Exchange
MidAm	Mid America Commodity Exchange
CSCE	Coffe, Sugar&Cocoa Exchange
NYCE	Newyork Cotton Exchange
NYME	Newyork Merchantile Exchange

Tablo1: Mal, Döviz, Faiz, Endeks Üzerine Yazılmış Futures Anlaşmalarının İşlem gördüğü Borsalar

Futures borsalarda, alım-satım işlemleri bu borsalarda "pit" (çukur) adı verilen ortamlarda "yüksek sesli pazarlık" (Open outcry) yöntemiyle yapılır. Futures anlaşma büyüklükleri, vadeleri, minimum fiyat değişimlerini içeren futures anlaşma tanımları, üzerine futures anlaşma yazılmış her ürün için değişmektedir. Aşağıda LIFFE'da işlem gören futures anlaşmaların tanımları verilmiştir (Tablo 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9, 10).

Kontrat Tanımı (3 aylık sterlin £)	
İşlem Gördüğü Borsalar	LIFFE
İşlem Saatleri	Londra 8.20-16.02
Teslim Günü	Son işlem tarihinden sonraki
	ilk iş günü
Kontrat Boyutu	£500,000
Minimum Fiyat Hareketi	0.0001
Minimum Fiyat Hareketinin Değeri	£12.50
Günlük Fiyat Limiti	0.01
	£750
Kontrat Vadeleri	Mart, Haziran, Eylül, Aralık

Tablo 2- Londrada LIFFE Borsasında İşlem 3 Aylık Sterlin Futures Anlaşmasının Standart Özellikleri

Kontrat Tanımı (Short Gilt)	
İşlem Gördüğü Borsalar	LIFFE
İşlem Saatleri	Londra 9.05-16.20
Teslim Günü	Teslim ayındaki satın alanın
	tercih ettiği herhangi bir
	iş günü
Kontrat Boyutu	£100,000
Minimum Fiyat Hareketi	1/64(%)
Minimum Fiyat Hareketinin Değeri	£15.625
Günlük Fiyat Limiti	128/64(%)
Başlangıç Marjini	£750
Kontrat Vadeleri	Mart, Haziran, Eylül, Aralık

Tablo 3- Londrada LIFFE Borsasında İşlem Gören Short Gilt Futures Futures Anlaşmasının Standart Özellikleri

Kontrat Tanımı (Long Gilt)	
İşlem Gördüğü Borsalar	LIFFE
İşlem Saatleri	Londra 9.00-16.15
Teslim Günü	Teslim ayındaki satın alanın
	tercih ettiği herhangi
	biriş günü
Kontrat Boyutu	£50,000
Minimum Fiyat Hareketi	1/32(%)
Minimum Fiyat Hareketinin Değeri	£15.625
Başlangıç Marjin	£750
Günlük Fiyat Limiti	64/32(%)
Kontrat Vadeleri	Mart, Haziran, Eylül, Aralık

Tablo 4 - Londrada LIFFE Borsasında İşlem Gören Long Gilt Futures Futures Anlaşmasının Standart Özellikleri

Kontrat Tanımı (US Treasury bond -Hazine Bonosu)	
İşlem Gördüğü Borsalar	LIFFE
İşlem Saatleri	Londra 8.15-16.10
Teslim Günü	Teslim ayındaki satın alanın
	tercih ettiği herhangi bir
	iş günü
Kontrat Boyutu	$100,000
Minimum Fiyat Hareketi	1/32(%)
Minimum Fiyat Hareketinin Değeri	$31.25
Başlangıç Marjin	£1250
Günlük Fiyat Limiti	64/32(%)
Kontrat Vadeleri	Mart, Haziran, Eylül, Aralık

Tablo 5 - Londrada LIFFE Borsasında İşlem Gören Hazine Bonosu Futures Anlaşmasının Standart Özellikleri

Kontrat Tanımı (Sterlin)	
İşlem Gördüğü Borsalar	LIFFE
İşlem Saatleri	Londra 8.32-16.02
Teslim Günü	Teslim ayının üçüncü
	çarşambası
Kontrat Boyutu	£25,000
Minimum Fiyat Hareketi	$0.0001
Minimum Fiyat Hareketinin Değeri	$2.5
Başlangıç Marjin	$1500
Günlük Fiyat Limiti	$0.05
Kontrat Vadeleri	Mart, Haziran, Eylül, Aralık

Tablo 6 - Londrada LIFFE Borsasında İşlem Gören Sterlin Futures Anlaşmasının Standart Özellikleri

Kontrat Tanımı (Alman Markı - DM)	
İşlem Gördüğü Borsalar	LIFFE
İşlem Saatleri	Londra 8.34-16.04
Teslim Günü	Teslim ayının üçüncü
	çarşambası
Kontrat Boyutu	DM 25,000
Minimum Fiyat Hareketi	$0.0001
Minimum Fiyat Hareketinin Değeri	$ 12.5
Başlangıç Marjin	$ 1000
Günlük Fiyat Limiti	0.01 cent
Kontrat Vadeleri	Mart, Haziran, Eylül, Aralık

Tablo 7 - Londrada LIFFE borsasında İşlem gören Alman Markı Futures Anlaşmasının Standart Özellikleri

Kontrat Tanımı (İsviçre Frankı - SF)	
İşlem Gördüğü Borsalar	LIFFE
İşlem Saatleri	Londra 8.36-16.06
Teslim Günü	Teslim ayının üçüncü
	çarşambası
Kontrat Boyutu	SF 12,000
Minimum Fiyat Hareketi	$ 0.0001
Minimum Fiyat Hareketinin Değeri	$ 12.5
Başlangıç Marjin	$ 1000
Günlük Fiyat Limiti	0.01 cent
Kontrat Vadeleri	Mart, Haziran, Eylül, Aralık

Tablo 8 - Londrada LIFFE Borsasında İşlem Gören İsviçre Frankı Futures Anlaşmasının Standart Özellikleri

Kontrat Tanımı (Japon Yeni - JY)	
İşlem Gördüğü Borsalar	LIFFE
İşlem Saatleri	Londra 8.30-16.00
Teslim Günü	Teslim ayının üçüncü
	çarşambası
Kontrat Boyutu	JY 12,500,000
Minimum Fiyat Hareketi	$ 0.000001
Minimum Fiyat Hareketinin Değeri	$ 12.5
Başlangıç Marjin	$ 1000
Günlük Fiyat Limiti	0.0001 cent
Kontrat Vadeleri	Mart, Haziran, Eylül, Aralık
Tablo 9- Londrada LIFFE borsasında İşlem gören Japon Yeni	
Futures Anlaşmasının Standart Özellikleri	

Tablo 9 - Londrada LIFFE Borsasında İşlem Gören Japon Yeni Futures Anlaşmasının Standart Özellikleri

Kontrat Tanımı (FTSE 100 Endeksi)	
İşlem Gördüğü Borsalar	LIFFE
İşlem Saatleri	Londra 8.30-16.00
Teslim Günü	Teslim ayının üçüncü
	çarşambası
Kontrat Boyutu	JY 12,500,000
Minimum Fiyat Hareketi	$ 0.000001
Minimum Fiyat Hareketinin Değeri	$ 12.5
Başlangıç Marjin	$ 1000
Günlük Fiyat Limiti	0.0001 cent
Kontrat Vadeleri	Mart, Haziran, Eylül, Aralık

Tablo 10 - Londra'da LIFFE Borsasında İşlem Gören
FTSE 100 Futures Anlaşmasının Standart Özellikleri

Yukarıdaki tabloların yorumlanması için, aşağıdaki futures anlaşması özelliklerinin dikkate alınması gerekmektedir.

2. Futures anlaşmalarda kontrat boyutu sabitlenmiştir.

Futures anlaşmaları standart miktarda ürün üzerine yapılır. Örneğin, LIFFE borsasında standart DM futures anlaşmasında 125.000 DM, Sterlin futures anlaşmasında 25.000 Sterlin bulunmaktadır. Farklı uluslararası futures borsalarında, aynı ürünün farklı büyüklükteki futures analşmaları alınıp satılmaktadır. Futures borsalarında işlem gören kontratların (anlaşma) tanımlarında kontrat boyutu, üzerine futures anlaşma yazılan ürünün standart büyüklüğünü vermektedir.

3. Futures anlaşmaların teslim tarihleri de standarttır.

Örnğin, LIFFE'de döviz futures anlaşmaları Mart, Haziran, Eylül ve Aralık aylarında teslimleri için olup, vadeler teslim aylarının üçüncü çarşambasında dolmaktadır.

4. Futures anlaşmalarda yatırılması gereken depozit miktarı günlük olarak belirlenmektedir.

Futures piyasasında alım satım yapabilmek için toplam anlaşma değerinin belli bir yüzdesi olarak belirlenmiş para "başlangıç marjini" olarak

yatırılmalıdır. Güvence parası olarak değerlendirilen başlangıç marjini, nakit olarak yatırılabileceği gibi bir menkul değer (hazine bonosu) de olabilmektedir.

Futures anlaşma şartlarını yerine getirmeme ve spot piyasada kur ve faizlerde olabilecek olumlu değişmelerden yararlanma olasılıkları mevcut olduğu için futures anlaşmaya taraf olanlardan "Başlangıç marjini" alınmaktadır[764]. Yatırılması gereken para miktarını belirleyen **marjin sistemi günlük olarak düzenlenmektedir.**

Futures alan ya da satan taraf aracı kuruma öncelikle bir başlangıç marjini yatırmak zorundadır. Günlük fiyat değişimlerine bakılarak daha sonra bu marjinde bir tamamlama ya da iade gerekiyorsa, bu da "marking to market" adı verilen bir yönteme göre yapılır.

"Marking to market", sözkonusu gelecek kontratı pozisyonlarının, her gün sonundaki yeni fiyatlara göre değerlerinin yeniden bulunması ve eğer bu bulunan yeni değer mevcut pozisyonun zararda olması soncunu doğuruyorsa, bu zarar miktarının marjinden düşülmesi şeklinde işlemektedir.

Yatırılan ilk marjin olan başlangıç marjininde bir alt seviye (maintenance level) belirlenmektedir. Günlük zararlar bu noktaya dşünceye kadar herhangi bir ek marjin talep edilmemektedir. Bu noktaya ulaştığında trader'den marjin tamamlaması (marjin call) istenmektedir. Bu yatırılan marjinlere "değişim marjini" ismi verilmektedir.

5. Futures anlaşmalarında maksimum günlük fiyat değişikliği sınırı bulunmaktadır.

Yeniden değerlendirme (Marking-to,the-market) yoluyla trader'lerin çok fazla kayıplara ugramalarını önlemek amacıyla gelecek piyasalarında futures anlaşmalarına maksimum günlük fiyat değişikliği sınırı getirilmiştir. Bu sınıra ulaştığı an o gün için işlemler durdurulur. Örneğin, LIFFE sterlin anlaşmasında, anlaşma büyüklüğü 25000 sterlindir. Futures anlaşmanın fiyatının günlük maksimum anlaşma büyüklüğünün 0.05 oranında değişmesine izin verilir. Diğer bir deyişle, futures anlaşma fiyatı, toplam günlük maksimum 25000x0.05=$1250 artabilir veya azalabilir.

6. Gün içinde futures anlaşmaların alım-satımının mantıklı fiyat aralıkları içinde yapılması için minimum fiyat değişikliği

764 **"Başlangıç marjini"** (genel kontrat değerinin %5i) ve **"değişim marjini"** olmak üzere iki çeşit marjin vardır.

sınırlaması da getirilmektedir.

Futures anlaşmasının fiyatında izin verilen en küçük fiyat değişiklerine **"tik"** (tick) adı verilmektedir.

Her tik'in parasal değeri bulunmaktadır. Örneğin, LIFF'de bir tik, anlaşmadaki her sterlin başına $0.0001, yani sterlin anlaşması başına 2.5 dolar ve bunun katları kadar artmak veya azalmak suretiyle belirlenir.

Benzer şekilde LIFFE'da US Hazine bonosu futures anlaşmasının fiyatı, gün içinde anlaşma büyüklüğünün 1/32(%) (0.0003125) oranında değişmektedir. Diğer bir deyişle, gün içinde US Hazine Bonosu futures anlaşmasının fiyatı 0.0003125 oranının katları şeklinde artmakta veya azalmaktadır. Futures anlaşma büyüklüğü, $100000'dır. Futures anlaşmasının fiyatı, $31.25 ($100 000x0.0003125) değerinin katları olarak değişebilir (Tablo 5).

7. Futures piyasalarında pozisyon tutan biri bu pozisyonu vade sonuna kadar bekletmek zorunda değildir.

Zaman içinde, aynı tarihli ve aynı sayıda (farklı fiyatlı olabilir) futures (gelecek) kontratı üzerinden bir karşıt ticarete giderse pozisyonu kapanmış olur. Bir futures anlaşmasında alıcı olarak taraf olmuş bir kişi pozisyonu kapatmak isterse, aynı anlaşmadan bir tane satarsa pozisyon kapanmış olur.

Burada tek dikkat edilecek durum, iki kontratın da vade tarihinin aynı olmasıdır. Aynı şekilde, bir gelecek anlaşmasına satıcı olarak taraf olmuş bir kişi, vade tarihi de aynı olan ikinci bir anlaşma satarsa pozisyonu kapatmış olur. Pozisyonunu kapatan tarafın marjin hesabı tutmasına gerek yoktur.

Gelecek anlaşmalarındaki marjin sistemini bir örnek yardımıyla inceleyelim.

Örnek:

A: Alıcı

S: Satıcı

A ile S arasında 5000 balyalık bir buğday futures kontratı yapılmış ve taraflar balya başına $8 üzerinden anlaşmış olsunlar. Bu durumda kontratın parasal değeri $40000 ($8x5000) olur.

%5'lik bir marjin şartı arandığını kabul edersek, her iki taraftan da hesaplarına $2000'lik ilk marjin olarak yatırımları istenir. Tamamlama marjini ise ilk marjinin %80'i olsun. A ve B'nin bakiyeleri $2000x%80=$1600 altına

düştüğünde, bakiyeyi $1600 miktarına tamamlamak için eksik miktar marjin call ile tamamlanır.

Buna göre 8 gün süreyle A ve S için günler itibariyle ortaya çıkan bakiye miktarını tablo yardımıyla inceleyelim. (Tablo, 11).

Tarih	Fiyat	Değişim	Kâr/Zarar	A için Bakiye	S için baiye
1. Gün	$8	-	-	$2000	$2000
2. Gün	$8.10	$0.10	$500(*)	$2500	$1500
3. Gün S için marjin	$8.10	-	-	$2500	$1600(***)
call $ 100 ($1600-$1500)					
4. Gün	$7.95		$750	$1750	$1600+$750$2350
5. Gün	$7.90	$0.05	$250	$1500(**)	$2350+$250=$2600
6. Gün A için marjin	$7.90	-	-	$1600	$2600
call $100 (Ş1600-$1500)					

(*) Kâr/Zarar = Günlük birim fiyat değişimi*kontrattaki birim sayısı
$1500 = ($8.10-$8)*5000 balya
(**) Bakiye Değişim Marjini (Marjin call)+Günlük Kazanç-Günlük Zarar
$1500=$1750+0-$250
(***) Tamamlama MarjniŞ2000*%80=Ş1600

Tablo 11 - Bir Futures Anlaşmasının Alınıp Satılması Sırasında Takas Merkezinde Yapılan İşlemler

8. Futures piyasalarının çalışmasını takas merkezi (clearing house) garanti etmektedir.

Futures piyasalarında tarafların anlaşmayı yerine getirmemeleri riskini takas merkezleri üstlenmiştir. Takas merkezi futures anlaşmaların alınıp satıldığı borsalarda, anlaşma şartlarının taraflar tarafından yerine getirilmesine garanti vermektedir.

Futures anlaşmayı yapan tarafların, spot piyasada değişen fiyatlara göre birbirini tanımama riski bulunmaktadır. Futures anlaşma alan ve satan taraflara, takas merkezinin muhatap gösterilmesi sistemin işleyişini kolaylaştırır. Her işlem günü sonunda tüm trader'ler hem satın alınan hem de satılan tüm gelecek kontratlarını takas merkezine bildirirler. Bu noktadan sonra, futures anlaşmaların teslim etme ve teslim alma sorumlulukları takas merkezine geçmiş olur.

9. Futures anlaşmaların maliyetinin bulunmasında en yaygın olarak kullanılan yaklaşım taşıma maliyeti modelidir[765].

Bu modele göre bir malın gelecekteki fiyatı, spot fiyatın bugünkü değerine, malın elde edilmesi ve kullanılacağı güne kadar saklanması için gerekli masrafların eklenmesi ile bulunabilir. Bu durumda gelecek fiyatı en az spot fiyatı, finansman maliyeti, depo ve sigorta maliyetleri toplamına eşit olmalıdır. Eğer bu eşitlik sağlanmazsa, piyasada arbitraj başlar ve risksiz kazanç olanakları ortaya çıkar. (r), risksiz faiz oranı olmak üzere gelecek kontratının fiyatı,

F=Spot (1+r)+Depolama Masrafı+Sigorta Masrafı

eşitliği ile hesaplanmaktadır. Bugün dünyada en çok işlem gören futures anlaşmalar ABD Hazine Bonos, Eurodolar ve EuroYen'dir.

Futures anlaşmalar ile, mali piyasalarda ortaya çıkan faiz ve kur riskine karşı korunma (hedging) imkanı ortaya çıkmıştır.

Futures piyasalar her ne kadar mali risk yönetimi yapılan ve dolayısı ile yatırımcının, ithalatçının, ihracatçının mali korunma sağladığı, hedge yaptığı piyasalar olamnın yanında, futures piyasalar aynı zamanda spekülatif amaçlı alım satımlara da imkan vermektedir. Bu piyasalardaki spekülatörlerin varlığı, piyasadaki likiditeyi artırmaktadır.

10. Genelde vadeli piyasaları düzenleyen kurumlarla menkul kıymet borsalarını düzenleyen kurumlar aynı kurumlardır. Örneğin; ABD'de SEC, Menkul kıymetler borsasını düzenlerken vadeli işlem piyasası CTFC adlı kurumca düzenlenmektedir.

11. Gelecek sözleşmelerinin ticari kişilerce kullanılmasının temel amacı, mal teslim etmek veya almak yanında, olası riskleri dengelemektir. ABD'de bu tür sözleşmelerin %97'sinin teslim tarihinden önce pazarda ters yönde bir alım satım ile tasfiye edilmesi bu görüşü doğrulamaktadır. Başka bir ifadeyle, gelecek sözleşmelerinden finansal enstrüman veya malların teslimi %3 civarındadır.

Bu nedenle, gelecek sözleşmelerinin alıcısı, vade tarihinde ilgili malı teslim almaya karar verinceye kadar bu ticari malın sahibi sayılmamaktadır.

---

765 Alpan, age., s. 8-18.

12. Gelecek sözleşmeleri, broker'lar[766] veya borsa üyelerine verilen emirlerle alınır veya satılır. Her borsanın gelecek sözleşmelerinin büyüklükleri, teslim tarihi, fiyat değişmeleri gibi konularda farklı uygulamaları vardır.

13. Gelecek sözleşmeleri için, komisyoncunun aracılık ücreti, bu sözleşmenin tamamlanması durumunda sözkonusu olur.

2 4.6. Futures Ticaretinin Mekanizması

Vadeli işlem sözleşmeleri örgütlü vadeli işlem borsalarında alınıp satılır. Bu borsaların en büyüğü, 1993 yılında 179 milyon adet vadeli işlem sözleşmesinin işlem gördüğü Şikağo Ticaret Borsası'dır (Chicago Board of Trade).

Teslim Tarihi	Kile başına fiyat
Mart	3.73$
Mayıs	3.50$
Temmuz	3.35$
Eylül	3.40$
Aralık	3.48$

Tablo (12)
Şikağo Ticaret Borsası'nda buğday vadeli işlem fiyatları, Aralık 1993.

Yukarıdaki Tablo (12), Aralık 1993 itibariyle, bir kile buğdayın spot fiyatı 3.70 dolarken Şikağo Ticaret Borsası'ndaki buğday vadeli işlem fiyatını göstermektedir. Dikkat ederseniz buğdayın teslim zamanıyla ilgili seçenekler vardır. Örneğin, buğdayı hasat zamanından önce Mayıs ayında sabitleseydiniz, Eylül vadeli işlem fiyatına göre daha yüksek fiyat elde ederdiniz .

Eğer çiftçi vade bitiminde yarı bozuk buğday teslim etme serbestisine sahip olsaydı, değirmenci bu vadeli işlem sözleşmesini almazdı. **Vadeli**

766 **Broker:** Alıcı ve satıcıları bir araya getiren ve onlar namına alım satım yapan ve bunun karşılığında da bir komisyon ya da "broker"lık komisyonu alan aracı. (Parasız, **Modern Ansiklopedik..**, s. 83.)

işlemler sadece, sözleşmeler son derece standart olduğu için mümkündür. Örneğin buğday vadeli işlemi durumunda, her sözleşme, belirli kalitede 5000 kile buğdayın Şikağo ve Toledo'daki bir depoda teslimini gerektirir.

Vadeli işlem sözleşmesi aldığınızda, fiyat bugün sabittir, fakat ödeme daha sonra yapılır. Ancak, pazarlığın kendinize düşen tarafını yerine getirebileceğinizi göstermek için sizden ***marj*** olarak bir miktar nakit koymanız istenecektir.

Ayrıca vadeli işlem sözleşmeleri ***piyasa fiyatına (market to market) bağlanmıştır.*** Bu, sözleşmeden doğan herhangi bir kâr veya zararın her gün hesaplanması demektir; zararları ödersiniz, herhangi bir kâr varsa alırsınız. **örneğin** çiftçimiz 5000 kile buğdayı kilesi 3.40 dolara satmayı kabul etmişti. Buğday vadeli işlem fiyatının ertesi gün 3.45 dolara yükseldiğini varşayın. Çiftçinin şimdi satışından, 5000x%0.05$=250$ zararı vardır ve bu tutarı borsaya ödemek zorundadır. Çiftçinin her gün vadeli işlem sözleşmesini geri aldığını ve sonra yeni bir sözleşme açtığını düşünebilirsiniz. Böylece ilk günün sonunda çiftçi işleminden bir kilede 0.05 dolar zarar etmiştir ve şimdi buğdayın kilesini 3.45 dolara teslim etmekle yükümlüdür.

Elbette ki değirmenci karşı konumdadır. Vadeli işlem fiyatındaki yükseliş değirmenciye bir kilede 5 sent kâr bırakmıştır. Bu nedenle, borsa bu kârı ona ödeyecektir. Aslında değirmenci vadeli işlem sözleşmesini kârla satmakta ve bir kileyi 3.45 dolardan teslim almak üzere yeni bir sözleşme başlatmaktadır[767].

Gerek çiftçi gerekse değirmencinin, riskten korunmak için buğday vadeli işlemlerini nasıl kullanabileceklerini gösterdik. Bir kimse, şeker, soya yağı, portakal suyu, ham petrol ve bakır gibi geniş bir çeşitlilik içinde diğer mallar üzerine de vadeli işlem yapabilir.

Vadeli İşlem	**Başlıca Borsalar**
ABD Hazine Bonoları	CBT
ABD Hazine Tahvilleri	CBT
Avrupa Dolar Mevduatı	IMM
Standart and Poor's Endeks	IMM

[767] Brealey, Richard A. ve digerleri, age., s. 701-702.

Alman Markı	IMM
Yen	IMM
Sterlin	LIFFE

Tablo (13) Bazı finansal vadeli işlem sözleşmeleri

Kısaltmalar:

CBT : Şikağo Ticaret Borsası (Chicago Board of Trade)

IMM : Uluslararası Para Piyasası (International Monetary Market - Şikağo Mal Borsasında [Chicago Mercantile Exchange]

LIFFE : Londra uluslararası Finansal Vadeli İşlemler Borsası (London International Financial Futures Exchange)

Mal fiyatları dengesiz bir biçimde yukarı aşağı sıçramalar yapabilir. Örneğin ham şeker fiyatları 1986'da poundu 4 sent iken, 1990'da 15 sente yaklaşmış ve ertesi yıl 8 sente düşmüştür. Büyük şeker alıcıları elbetteki bu tür dalgalanmalardan çok kötü etkilenebilir. **Büyük alıcılar fiyatlardaki hareketlerin etkisini azaltmak için mal vadeli işlemleriyle korunmaktadır.**

Birçok firma için, faiz oranlarındaki ve döviz kurlarındaki geniş dalgalanmalar da en az mal fiyatlarındaki dalgalanmalar kadar önemli bir risk kaynağı olmuştur. Bu riskten korunmak için finansal vadeli işlemler kullanılabilir. Finansal vadeli işlemler mal vadeli işlemlerine benzer, ancak finansal vadeli işlemlerde, gelecek bir tarihte bir malı alma ya da satma siparişi vermek yerine, gelecek bir tarihte bir finansal varlığı alma veya satma siparişi verirsiniz. Finansal vadeli işlemleri, kısa ve uzun vadeli faiz oranlarındaki, döviz kurlarındaki ve hisse senedi fiyat düzeylerindeki dalgalanmalara karşı kendinizi korumak için kullanılır.

24.7. Futures Konusu Olan Kıymetler ve Risk Türleri

Gelecek sözleşmelerine konu olan kıymetler, hazine bonoları, tahviller, hisse senedi fiyat endeksi, dövizler ve mallardır. Sözkonusu mallar, tahıl, büyükbaş hayvanlar, et, yiyecek, metaller, odun ve petroldür. ABD ve Kanada örneklerine bakarak, **mal ve finansal gelecek piyasalarını iki grupta**

göstermek mümkündür[768]:

24.7.1. Mal Futures Borsasına Konu Olan Kıymetler

a) Tahıllar; mısır, yulaf, soya fasülyesi, buğday, arpa, vb.

b) Çiftlik hayvanları ve et; hindi, sığır, sıgr eti, piliç, vb.

c) Yiyecek ve iplik; kakao, kahve, pamuk, portakal suyu, patates, şeker, pirinç, tereyağı, vb.

d) Metal ve petrol ürünleri; bakır, altın, platin, gümüş, civa, vb.

e) Tahta; kauçuk, kontrplak, vb.

24.7.2. Finansal Futures Borsasına Konu Olan Kıymetler

a) Döviz; dolar, pound, yen, mark, vb.

b) Faiz; hazine bonoları, devlet tahvilleri, eurodolar hesapları, ticari kağıtlar, vb.

c) Endeks gelecek sözleşmeleri; S&P 500, Nikkli 225, Nasdaq 100, vb.

Finansal kıymetlerden oluşan piyasalar hızla gelişmektedir. Örneğin CBT'de yapılan işlemlerde 1976 yılında finansal olmayan değerlerin payı %99 iken, bu oran 1986 yılında %23'e düşmüştür. Başka bir deyişle, 1986 yılında CBT'de finansal gelecek sözleşmelerinin payı, toplam işlemlerin %77'sine yükselmiştir[769].

Futures sözleşmelerine konu olan malların/kıymetlerin belirli özellikleri taşıması gerekmektedir. Bunları aşağıda özetle sunacağız.

24.7.3. Gelecek Sözleşmelerine Konu Olacak Kıymetlerin Taşıması Gereken Özellikler

Futures sözleşmelerine konu olacak kıymetler şu özellikleri taşımalıdır[770]:

1. Homojen kalite gruplamasına imkan vermesi,
2. Hammadde özelliği taşıması,
3. Fiyatların arz ve talebe göre belirlenmesi,
4. Depolanabilme özelliği taşıması,

---

768 Ceylan, **Finansal Teknikler**, s. 233-234.

769 Ceylan, **Finanasal Teknikler**, s. 234.

770 Ceylan, **Finanasal Teknikler**, s. 234.

771 Ceylan, **Finanasal Teknikler**, s. 234.

5. İşlem görecek bollukta olması,
6. Ucuzlaşmaya olanak vermesi,
7. Fiyatların dalgalanma özelliğine sahip bulunması,
8. Kalite tesbitlerinin kolay olması,
9. Spot piyasadaki likiditelerinin yüksek olması,
10. Kamuoyunun mal ve malın vadeli işlemi konsunda bilgilenmesi,
11. Sözleşmenin anlaşılır bir dille yazılmış olması gerekmektedir.

2 4.7.4. Futures Sözleşmelerinde Ortaya Çıkan Riskler

Her futures sözleşmesi belirli bir riski beraberinde getirir. **Futures sözleşmelerinde ortaya çıkan riskleri dört grupta incelemek mümkündür**[771]:

1. **Temel risk;** riski sıfırlamak için satın alınan enstrümanın fiyatı, gelecek piyasalarda alınan ve satılan sözleşmelerle aynı yönde olmayabilir. Bu durum temel riski oluşturur.

2. **Sözleşme riski;** sözleşmenin eksik veya hatalı olmasının neden olduğu risktir.

3. **Manipülasyon riski;** büyük fiyat değişikliklerinin neden olduğu risk türüdür. Sözkonsu risk, gelecek borsalarındaki kurallar sayesinde önemli ölçüde azaltılarak, yatırımcıların manüplasyon riskinden belli bir oranda korunmaları sözkonusu olmuştur.

4. **Marjin riski;** gelecekteki fiyatların aksi yönde hareket etmesi durumunda, başlangıç marjinini muhafaza etme riskidir. Ancak, bu riskin çok yüksek olduğu söylenemez.

2 4.8. Futures Çeşitleri

Futures anlaşmalarının çeşitlerini Döviz, Faiz, Endeks, mal Futures Anlaşmaları şeklinde ifade edebileceğimiz gibi İki ana bölüm altında da inceleyebiliriz:

a) Emtia (commodity) futures;

- Tarımsal futures Kontratları (Agriculture Futures)
- Enerji futures kontratları (Energie futures)
- Değerli maden futures kontratları (Precious metals futures)

---

771 Ceylan, **Finanasal Teknikler**, s. 234.

- Sanayi metalleri futures kontratları (Industrial metal futures)

b) Finansal futures;

- Yabancı para, Döviz futures kontratları,
- Faiz futures kontratları (İnterest rate futures)
- Borsa endeks futures kontratları

24.8.1. Emtia (Commodity) Futures

Emtia futures adı altında topladığımız; tarımsıl, enerji, değerli madenler ve sanayi metalleri futures kontratlarının daha iyi anlaşılması için kısaca açıklamak istiyoruz.

24.8.1.1. Tarımsal Futures Kontratları (Agriculture Futures)

Mal futures anlaşmaları, bir satıcının belli bir ürünü belirli kalite, miktar ve fiyatta belirli bir yerde ve anlaşılan bir tarihte teslim etme yükümlülüğüdür. İthalat ve ihracat yapan firmalar üretim risklerine, hammadde tedariki risklerine, ürün ve hammadde fiyatlarındaki değişimlere karşı, futures piyasalarında hedge (korunma) yaparlar. Bu bağlamda, tüketimi fazla olan ürünlerin, gelecekteki belirsizlikten kaynaklanan sözkonusu risklerine karşı korunmak için futures anlaşma alır veya satarlar.

Bu gruba dahil futures kontratlara örnek olarak **mısır, soya fasülyesi, şeker, soya yağı, soya unu, canlı hayvan, buğday, pamuk, kahve, kakao, vb.** gösterilebilir. Kakao, kahve, şeker ve pamuğa dayalı futures kontratlar çoğu kez **"soft futures"** olarak adlandırılmaktadır[772].

Amerikan borsalarında işlem gören bu tür ürünlerden **şeker kontratının** işlem birimi 112 000 pound, minimum fiyat değişimi pound başına 1/100 (kontrat başına $11.20), kontrat ayları Ocak, Mart, Mayıs, Temmuz ve Ekim'dir. **Pamukta işlem** büyüklüğü 50 000 pound, minimum fiyat değişimi pound başına 1/1000 (kontrat başına $5), kontrat ayları Mart, Mayıs, Temmuz, Ekim ve Aralık'tır. **Kahvede ise işlem** büyüklüğü 37 500 pounddur. Arabica Kahvesi, minimum fiyat değişimi 1/100 (kontrat başına $3.75), kontrat ayları ise Mart, Mayıs, Temmuz, Eylül ve Aralık'tır[773].

---

772 Ersan, age., s. 36; Alpan, age., s. 36.

773 Ersan, age., s. 36.

Tarımsal futures sözleşmelerinin daha iyi anlaşılabilmesi için "şeker"e ve "pamuk"a dayalı futures kortratını ele almayı yeterli görüyoruz:

24.8.1.1.1. Şekere Futures Kontratı

Şeker, gıda ürünlerinin en önemli hammaddelerinden biridir. **Şeker futures borsaları**, şeker ile ilgili endüstrilerde fiyatın belirlenmesi ve hedging için önemli bir rol oynamaktadır. Şeker gibi ürünler üretim risklerine ve tahmin edilemeyen fiyat dalgalanmalarına karşı korunmaktadır[774].

Şeker futures anlaşmasını satarak riske karşı korunma

Şeker üreticisi bir firmanın mayıs 1992'de 112000 pound şeker stoku vardır. Üretici, Temmuz1992'de şeker fiyatının düşmesine karşı kendisini hedge etmek istemektedir. Bu nedenle Temmuz futures şeker kontratını (112000 pond) o günkü borsa fiyatı 68 cent/pound'dan satar.

Kontrat Tanımı (Şeker)	
İşlem Gördüğü Borsalar	CSCE
İşlem Saatleri	Newyork saati: 10.00-13.45
	Türkiye Saati: 16.00-21.30
Kontrat Boyutu	112000 pound (lbs)
Minimum Fiyat Hareketi	0.01 cent
Minimum Fiyat Hareketinin Değeri	$11.20
Günlük Fiyat Limiti	İlk iki ontratta limit yok
	diğerlerinde 0.5 cent
Kontrat Vadeleri	Ocak, Mart, Mayıs, Temmuz, Ekim

Tablo 14- Şeker ile ilgili Futures Anlaşma (Kontrat) Tanımı

Temmuz 1992'de şeker fiyatları düşmüştür, şeker stokunun değeri azalmıştır. Futures piyasada mayıs 1992'de şeker futures kontratı satan üretici, Temuz 1992 futures şeker kontratı satın alırsa, futures piyasada $600 kâr elde eder. Spot piyasada oluşan $3360 zararını ortadan kaldırır.

774 Alpan, age., s. 45.

	Spot Piyasa	Futures Piyasa
Mayıs 1993	Birim Fiyatı= 65 cent/pound	1 adet Temmuz futures
		şeker kontratını 68
		cent/pound'dan satar
Temmuz 1993	Birim Fiyatı= 62 cent/pound	1 adet Temmuz futures
		şeker kontratını 62.25
		cent/pound'dan geri alır.
	Net Zararı:	Net Kârı:
	62-65=-3 cent	68-62.25=5.75 cent
	-3*112000=336000 cent	5.75 cent/0.01 cent=575 tik
	-$3360	575*$11.20=$6440

Trade Kazanç	Hedge Yok	Hedge var
Durumu		
Kâr/Zarar	-$3360	-$3360+$6440=$3295

Tablo 15 - Şeker ile ilgili Futures ve Spot İşlemlerin karşılaştırılması. Riske karşı satarak korunma.

Şeker futures anlaşmasını satın alarak riske karşı korunma

Şeker ihracatçısı bir şirketin, Temmuz'da teslim edilmek üzere 112000 pound'luk şeker satışı sözleşmesi vardır. İhracatçı şeker fiyatlarının satışına karşı yapmış olduğu bu sözleşmesini hedge etmek istemektedir. Bu durumda, 1 adet Temmuz futures şeker kontratını (112000 pound) o günkü borsa fiyatı 66.25 cent/pound'dan satın alır.

Şeker ihracatçısı futures piyasada, $3360 kâr elde eder. Mayıs 1993'de 66 cent/pound olan şeker fiyatları 68.50 cent/pound'a yükselmiştir. Futures piyasada işlem yaparak kendisini koruyan ihracatçı, spot piyasada şekerin fiyat artışından ortaya çıkan $2800 zararını ortadan kaldırmıştır[775].

[775] Alpan, age., s. 45-49.

	Spot Piyasa	Futures Piyasa
6 Mayıs 1993	Birim Fiyatı= 66	1 adet Temmuz futures
	cent/pond	şeker kontratını 66.25
		cent/pound'dan satın alır
8 Temmuz 1993	Birim Fiyatı= 68.50	1 adet Temmuz futures
	cent/pound	şeker kontratını 69.25
		cent/pound'dan satar.
	Net Zararı:	Net Kârı:
	66-68.50=-2.50	69.25-67.503 cent
	-2.50*112000=$2800	3 cent/0.01=300 tik
		300*$11.20=3360

Trade Kazanç	Hedge Yok	Hedge var
Durumu		
Kâr/Zarar	-$2800	-$2800+$3360=$560

Tablo 16 - Şeker ile ilgili Futures ve Spot İşlemlerin karşılaştırması. Riske Karşı Satın Alarak Korunma

24.8.1.1.2. Pamuk Futures Kontratı

120 yıllık geçmişi ile New York Cotton Exchange en eski emtia borsasıdır. Pamuk futures piyasalarındaki hedging ile pamuk ticareti yapan firmalar, üreticilerin risklerini ve tahmin edilmeyen fiyat dalgalanmalarına karşı kendilerini korurlar. Futures piyasalarda aldıkları ve sattıkları kontrat sonucu hedger'lar spekülatörlere risklerini devrederler. Spekülatörler ise fiyat dalgalanmalarından yararlanarak kâr etmeye çalışırlar.

Kontrat Tanımı (Pamuk)	
İşlem Gördüğü Borsalar	NYCE
İşlem Saatleri	Newyork saati: 10.30-14.40
	Türkiye Saati: 17.30-21.40
Kontrat Boyutu	50000 pound (lbs)
Minimum Fiyat Hareketi	0.01 cent
Minimum Fiyat Hareketinin Değeri	$5
Günlük Fiyat Limiti	Önceki mutabakat fiyatının±2 cent
Kontrat Vadeleri	Mart, Mayıs, Temmuz, Ekim, Aralık

Tablo 17 - Pamu ile ilgili Futures Anlaşma (Kontrat) Tanımı

Pamuk futures anlaşmasını satarak riske karşı korunma

Pamuk üreticisi bir şirketin elinde Mart 1992'de 50000 pound pamuk stoku vardır. Üretici, Temmuz 1992'de pamuk fiyatlarının düşmesine karşı kendisini hedge etmek istemektedir. Bunun için bir adet Temmuz futures kontratını o günkü futures borsa fiyatı 30 cent/pound'dan satar.

	Spot Piyasa	Futures Piyasa
1 Mart 1992	Birim Fiyatı= 29	1 adet Temmuz futures
	cent/pond	pamuk kontratını 30
		cent/pound'dan satar
1 Temmuz 1992	Birim Fiyatı= 25	1 adet Temmuz futures
	cent/pound	pamuk kontratını 25.25
		cent/pound'dan satın alır
	Net Zararı:	Net Kârı:
	25-29=-4	30-25.25=4.75 cent
	-4*50000lbs=-$2000	4.75/0.01=475 tik
		475*5=$2375

Trade Kazanç Durumu	Hedge Yok	Hedge var
Kâr/Zarar	-$2000	-$2000+$2375=$375

Tablo 18 - Pamuk ile ilgili Futures ve Spot İşlemlerin karşılaştırması. Riske Karşı Satarak Korunma

Spot piyasada fiyatlar, 29 cent/pound'a düşmüştür. Pamuk stokunun değeri pound başına 4 cent azalmıştır ve toplamda $2000 zarar sözkonusudur. Futures piyasada işlem yapan üretici $2375 kâr elde eder.

Pamuk futures anlaşmasını satın alarak riske karşı korunma

Pamuk ihracatçısı bir şirketin, Temmuz'da teslim edilmek üzere 50000 pound'luk pamuk satışı sözleşmesi vardır. İhracatçı, pamuk fiyatlarının artışına karşı yapmış olduğu bu sözleşmesini hedge etmek ister. Bu durumda, 1 adet Temmuz futures pamuk kontratını (50000 pound) o günkü borsa fiyatı 30 cent/pound'dan satın alır. Böylece 30 cent x 50000 pond = $15000 olarak alış fiyatını sabitler.

	Spot Piyasa	Futures Piyasa
2 Mart 1992	Birim Fiyatı= 30	1 adet Temmuz futures
	cent/pond	pamuk kontratını 31.50
		cent/pound'dan satın alır
12 temmuz 1992	Birim Fiyatı= 32	1 adet Temmuz futures
	cent/pound	pamuk kontratını 33
		cent/pound'dan satar.
	Net Zararı:	Net Kârı:
	30-32=-2	33-31.50= 1.5 cent
	-2*50000lbs=-$1000	1.5/0.01150 tik
		150*$5=$750

Trade Kazanç Durumu	Hedge Yok	Hedge var
Kâr/Zarar	-$1000	-$1000+$750=-$250

Tablo 40 - Pamuk ile ilgili Futures ve Spot İşlemlerin karşılaştırması. Riske Karşı Satın Alarak Korunma

Pamuk ihracatçısının futures piyasada, $750 kâr elde eder. Mart 1992'de 30 cent/pound olan pamuk fiyatları Temmuz 1992'de 32 cent/pound'a yükselmiştir. Futures piyasada işlem yaparak kendisini koruyan ihracatçı, spot piyasada şekerin fiyat artışından ortaya çıkan $1000 zararını azaltmış ve $250 indirmiştir[776].

24.8.1.2. Enerji Futures Kontratları (Energie Futures)

Petrol dünyada stratejik önemi en fazla ürünlerin başında gelmektedir. 1980'i yıllarda spot petrol pazarına bağımlılığın ve enerji ürünlerinde fiyat değişikliğinin giderek artması enerjiye dayalı vadeli işlem pazarlarının gelişmesine neden olmştur.

Ham petrol pazarında geçtiğimiz yıllarda önemli değişiklikler olmuştur. 1970'li yıllarda uluslararası düzeyde işlem gören ham petrolün yaklaşık olarak %70'i "Petrol Üreten Ülkeler Organizasyonu" (OPEC) tarafından üç yıl vadeli anlaşmalarla resmi fiyat ile büyük petrol şirketlerine satılırdı. 1973-1974 ilk petrol krizi ve 1978-1979 İran devrimi, enerji tasarrufu ve OPEC dışı rezervlerin gelişimine hız kazandırmıştır. Petrol şirketleri sonuçta ihtiyaçları için ağırlıklı olarak spot petrol pazarına yönelmeye başlamışlardır. O kadar ki, 1980'li yılların ortalarında tüm petrol işlemlerinin %65'i spot bazlı olup ve geri

776 Alpan, age., s. 49-51.

kalan kontratların vadeleri de eskiye oranla hayli kısalmıştır.

Her ne kadar OPEC resmi fiyat uygulamasını sürdürse de iskonto ve fiyat kırma günümüzde olağan bir pazar uygulaması haline gelmiştir.

Dünyanın enerji ürünlerine dayalı en büyük borsası New York Ticaret Borsası'dır (New York Mercantile Exchange -NYMEX). Isınmada kullanılan fuel oil (heating oil) futures kontratları 1978'de ilk kez bu borsada ortaya çıkmış, bunu 1983 ve 1985 yıllarında ham petrol ve kurşunsuz benzin futures kontratları izlemiştir. Günümüz **NYMEX enerji futures kompleksi** ham petrol, ısınma yakıtı, motorin, propan, doğal gaz futures kontratlarını ve ham petrol, ısınma yakıtı ve motorin opsiyonlarını içermektedir.

Ham petrol futures kontratı bu grup içerisinde en ağırlıklı kontrat türüdür. New York borsasında ham petrolün vadeli fiyatı spot pazarı yönlendirme açısından öneme sahiptir.

Enerji kontratlarında her ay teslim mümkündür. Bu kontratların ortak bir özelliği de uzun pozisyon sahibine teslim ayı içerisinde ne zaman teslim yapılacağını seçme hakkını vermesidir (enerji dışı futures kontratlarında bu hak kısa pozisyon sahibine yani satıcıya tanınmıştır). Uzun pozisyon sahibi teslim ayının beşinci iş gününden sonra bu hakkını kullanmayabilir, ancak tüm teslimlerin ayın son iş gününden önce gerçekleşmesi gerekmektedir. uzun pozisyon sahibinin teslim için seçtiği beş günlük döneme **"beş günlük pencere (five day window)** denmektedir[777].

Emtia futures kontratları içinde, konsu madenler olan kontratlar da iki grup olarak ele alınır:

1. Değerli madenler: Değerli madenlere ilişkin futures kontratların başlıcaları altın, gümüş, platin ve palladium'dur[778].

2. Sanayi madenleri.

Bu grupta bakır, aluminyum, nikel, çinko, vb. sanayi madenleri vardır. Sanayi madenlerinin değeri o madene yönelik arz ve talebe bağlıdır, ki bu da ekonomide o sektörün gücü ile yakından ilgilidir.

Bazı madenler melez bir nitelik göstermektedir. sözgelimi altın ve gümüş sanayi madeni olarak kullanımının yanısıra yatırım amacıyla da talep edilmektedir.

---

777 Ersan, age., s. 39-40.

778 Ersan, age., s. 41.

24.8.1.3. Değerli Maden Futures Kontratları (Precious Metals Futures)

Bunun için tipik örnek altındır. Tarihsel olarak altın değer saklama amacıyla kullanılmıştır. Günümüzde de enflasyona karşı korunma amacıyla yatırımcıların tercih ettikleri bir yatırım aracıdır.

24.8.1.4. Sanayi Metalleri Futures Kontratları (Industrial Metal Futures)

Sanayide kullanılan metal fiyatlarının dalgalanmalarını önceden kestirebilmenin güçlüğü, özellikle belirgin mevsimsel dalgalanmaların sözkonusu olması bu tür kontratlara olan ilgiyi giderek artırmaktadır.

Londra Metal Borsası (London Metal Exchange-LME) sanayi metallerinde dünyanın önde gelen borsasıdır. Amerikan Emtia Borsası'nda aktif olarak alım-satım gören tek metal futures kontratı ise bakır üzerinedir.

19. yüzyılda İngiltere, Güney Amerika, Afrika ve Asya'dan büyük miktarlarda maden ithal etmiştir. Nakliyenin uzun zaman alması nedeniyle maden tüccarları kargo beklerken önemli fiyat riski ile karşılaşmışlardır. Londra Metal Borsası bu gereksinimden doğmuştur. Borsada hem spot hem de vadeli işlemler yapılmaktadır. Genelde her iki kontrat türünde de fiziksel teslim sözkonsudur.

LME kontratları hem belirli kontrat aylarında hem de belirli kontrat günlerinde işlem görmektedir. Geçerli kontrat günleri fiilen/efektif olarak işlemin gerçekleştiği iş günü ile üç ay arasındadır. Peşin tarih (cash date) cari takvim gününde iki iş günü sonra teslimi gerektirirken, üç ay vadeli (three month date) içinde blunulan günden üç ay sonra teslimi gerektirmektedir. Örneğin 12 Aralık 1995 tarihinde işlem gören bir peşin kontrat için teslim 14 Aralık 1995, üç ay vadeli kontrat için ise 12 Mart 1996'dır. Rivayetlere göre üç ay kontrat vadesinin nedeni bakırın gemilerle Şili ya da Perudan gelmesinin geçen yüzyılda üç ay kadar sürmesidir.

Londra Metal Borsası'nda hem sesli pazarlık (open outcry) hem de 24 saat faaliyette olan telefon bağlantılı bir alım satım sistemi sözkonusudur. Her maden sabah ve öğleden sonraki seanslarda beşer dakikalık turlarla işlem görmektedir. Seans süresi oldukça kısa olduğu için sabah ve öğleden sonra seanslardan sonra 20-25 dakikalık her madende serbestçe alım satımın

yapıldığı ek süre devreye girmektedir. Bu süreye "kaldırım ticareti" (kerb trading) adı verilmektedir[779].

2.4.8.2. Finansal Futures

Finansal ürünler üzerinde vadeli işlemler ya da kısaca finansal futures (financial futures) uluslararası finans alanında son çeyrek yüzyılın en önemli gelişmeleri arasındadır. Daha önceleri yalnızca tarımsal ürünlerde uygulanan vadeli işlemler 1972 sonunda sabit kur sisteminin ortadan kalkması, kur ve faiz riskinin gündeme gelmesi üzerine finansal ürünlere uyarlanmıştır. İlk olarak yabancı para, daha sonraları faiz taşıyan menkul değerler ve borsa endeksi üzerine futures kontratlar düzenlenmeye ve borsalarda alınıp satılmaya başlanmıştır. 1980'li yılların çarpıcı gelişimi ise borsalarda işlem gören futures kontratlarına dayalı opsiyonlar (options on futures) ve tezgah üstü türevler (OTC derivatives) olmuştur.

Finansal vadeli işlemler faiz oranlarındaki, döviz kurlarındaki ve benzerlerindeki dalgalanmalara karşı şirketlerin kendilerini korumalarını sağlar. İlk finansal futures (vadeli işlemler) piyasasını Şikağo Emtia Borsası kurmuştur. Bugün Birleşik devletlerdeki vadeli işlem borsalarında yılda 200 milyon finansal vadeli işlem kontratının alım satımı yapılmaktadır[780].

Başlıca finansal futures kontrat türlerini tarihsel gelişimi doğrultusunda şöylece ele alabiliriz[781]:

2.4.8.2.1. Yabancı Para - Döviz Futures Kontratları (Foreing Currency or Forex Futures)

Yabancı para ya da döviz futures kontratları, sabit miktardaki yabancı parayı anlaşmaya varılmış bir fiyattan gelecekte belirli bir tarihte teslim edilmesi veya teslim alınmasını (değiştirmesini) içeren bir anlaşmadır[782]. Bu tür bir kontrat bir paranın diğer bir para karşısında gelecekte efektif kurunu sabitleştirmektedir. Vadede kontrat ters bir işlemle kapatılmamışsa alıcı ve

---

779 Ersan, age., s. 43-44.

780 Brealey, Richard A. ve digerleri age., s. 22.

781 Ersan, İlhan, s. 45.

782 Ersan, age., s. 46; Apak, **Uluslararası Finansal..**, s. 25; Erolgaç, age., s., 221-222; Altuğ, age., s. 313; Alpan, age., s. 19.

satıcının sözkonusu parayı teslim alma ve teslim etme yükümlülükleri vardır[783].

Döviz gelecek sözleşmeleri:

- Organize borsalarda alınıp satılır,
- Miktar ve vade yönünden standart özellikler taşırlar,
- Takas merkezi dövizi istenilen ülkede teslimi sorumluluğunu üstlenmiştir,
- Alıcı ve satıcılar marjin sistemine tabidirler,
- Alım-satım işlemi sesli pazarlık (open outcry) yöntemi ile yapılır[784].

Döviz gelecek kontratlarında gelecek fiyatı ile spot kur arasındaki farka **swap** denir. Swap aslında iki ülke arasındaki faiz oranı farklılıklarını gösterir. İki ülke arasında ticaret ve sermaye akışı konularında sınırlamalar yoksa, gelecek fiyatları faiz oranları ile ters yönde haraket ederler[785].

Döviz futures kontratları

	İngiliz Sterlini	Kanada Doları	Alman Markı	Japon Yeni	İsviçre Frangı
Kontrat büyüklüğü	£25.000	CD100000	DM125.000	¥12.500.000	SF125.000
Teslimat	Kontratın yazıldığı ülkede, takas merkezi tarafından kararlaştırılan bir bankada				
Fiyatlandırma	$0.0005/ $12.50	£$0.0001/CD $10.0	$0.0001/DM 12.50	$0.000001/¥ 12.50	$0.0001/SF $12.50
Günlük sınır	Yok				
İşlem saatleri	2:20-13:24	7:20-13:26	7:20-13:20	7:20-13:22	7:20-1:16
Vade ayarı	Mart, Haziran, yIül, Aralık				
Son işlem günü	Ayın üçüncü Cumasından önceki ilk pazartesi				
Teslim günü	Ayın üçüncü Cumartesi				

$$\text{Swap} = \frac{\text{Spot Parite x Faiz oranı x Gün sayısı}}{365}$$

Spot Parite: $1.9098/£

Spot faiz: %7.6875 dolar için, %13.9375 sterlin için

Vade sonu: 91 gün

783 Ersan, age., s. 46; Apak, **Uluslararası Finansal..**, s. 25.

784 Apak, **Uluslararası Finansal..**, s. 25.

785 Apak, **Uluslararası Finansal..**, s. 25.

$$\text{Swap} = \frac{1.9098 \times (0.076875 - 0.139375) \times 91}{365} = -0.0298$$

Doğru fiyatlandırılmış bir gelecek sözleşmesi spot fiyat artı swapa (toplamına) eşit olmalıdır. Aksi takdirde **arbitraj** olanakları ortaya çıkar. Bu duruma göre yukarıdaki, İngiliz sterlini dolara göre forward olarak iskontoda olmalıdır. Sterlinin gelecek fiyatı 1.8800 ($1.9098-$0.0298) dolardan düşükse spot piyasada sterlin satıp, futures satın alacaktır. Eğer fiyat 1.8800 dolardan daha yüksekse spot piyasadan sterlin toplayıp, futures satacaktır. Vade sonu yaklaştıkça swap sıfıra yaklaşacaktır[786].

24.8.2.2. Faiz Futures Kontratları (Interes Rate Futures)

Faiz futures kontratları sabit gelirli menkul değerlere dayalı vadeli anlaşmalardır. Sabit gelirli menkul değerler vade boyunca sabit tutarda faiz yanısıra vade sonunda ana para ödemesi sağlayan finansal araçlardır[787]. Faiz getiren finansal araçların gelecekte belirlenen bir tarihte, yine önceden belirlenen bir faiz oranı üzerinden takas edilmesi esasına dayanır. Faiz futures sözleşmelerinin esası, faiz oranlarında ileride meydana gelebilecek değişikliklerin yaratacağı riski ortadan kaldırmaya dayanır[788].

Faiz taşıyan menkul değer alım satımı temel olarak iki tür risk içermektedir[789]:

- Kredi riski,
- Faiz riski.

Kredi riski borçlunun iflas ederek yükümlülüklerini yerine getirememesi, yani faiz ve ana para ödemelerini zamanında yapamamasıdır. İhraççı kurumun kredi itibarı borcun vadesi boyunca bile değişebilir. Kredi itibarında bir bozulma olursa pazar menkul değerde daha yüksek bir getiri talep eder ve bu da menkul değerin pazar değerinin düşmesine neden olur. Pazarın borçlunun olası iflasını beklemesi bile borçlanma aracının değerini etkileyecektir.

Kredi riskinin önemine karşın sabit getirili menkul değer yatırımcılarının

---

786 Apak, **Uluslararası Finansal..**, s. 25.

787 Ersan, age., s. 50-51; Chambers, age., s. 15-23.

788 Gümüşeli, age., s. 55.

789 Ersan, age., s. 50-51.

asıl endişesi faiz riskidir.

Faiz riski bir menkul değerin fiyatının ya da pazar değerinin değişim riskidir. Sabit getirili menkul değerlerin fiyatı doğrudan yatırımcıların talep ettikleri getiri ya da faiz oranı faiz oranı ile ilgilidir. Bu da enflasyon, para arzı, büyüme oranı gibi makro ekonomik etmenlerle yakından ilgilidir. Yeni ekonomik bilgiler geldikçe bu beklentiler değişecek, bu da faiz oranlarının değişimine neden olacaktır. Örneğin gelecekte enflasyon oranının beklenenden yüksek olacağına ilişkin haberler pazarda sabit getirili menkul değerler için daha fazla verim talep edilmesine neden olacak, bu da mevcut menkul değerlerin fiyatlarının düşmesine yol açacaktır.

Sabit getirili menkul değerlerin verimi sözkonusu araçların fiyatlarının değişimine göre ayarlanmaktadır. Eğer bugün yatırımcılar sabit getirili menkul değeri dünkü fiyatının altında bir fiyattan satın almak istiyorlarsa, menkul değerin fiyatı veya pazar değeri düşecek, verimi ise yükselecektir. Görüldüğü gibi gelecekteki faiz oranlarına ilişkin beklentilerde bir değişiklik yatırımcıların talep ettikleri getirinin de değişmesine neden olmakta ve bu da mevcut finansal araçların pazar değerini etkilemektedir. Yatırımcıların beklentileri belirsiz ya da değişken olduğu oranda, sabit getirili menkul değer fiyatları da değişken olacaktır.

Sabit getirili menkul değer pazarının başta Amerika olmak üzere dünyadaki olağanüstü gelişimi ile faiz oranlarının artan değişkenliği faize dayalı vadeli işlemlerin (interest rate futures) doğuş ve gelişimine neden olmuştur. Faiz riski yönetiminde bir diğer önemli türevsel araç daha sonra ele alacağımız faiz swap'ıdır (interes rate swap)[790].

Faiz gelecek kontratlarının temel işlevi, faiz oranlarıyla ileriye yönelik olarak meydana gelebilecek değişikliklerin yaratabileceği mali riski bertaraf etmektir. **Örneğin**, iki ay sonra ele geçecek yatırılabilir bir fonun mevduat faizlerindeki olası bir düşüş sonucunda daha az bir faizle yatırılması riskini; ya da üç ay sonra piyasaya sürülecek olan finansman bonosu proğramının, faizlerin olası yükselmesi karşısında nominal değerinden çok daha düşük bir fiyata satılması riskini azaltmak ve tamamen ortadan kaldırmak mümkün olabilir. Faiz kontratları, bir Eurocurrency mevduat hesabı (Eurodollar ve Eurosterling) üzerinden olabileceği gibi sabit faiz getirili mali enstrümanlar da

790 Ersan, age., s. 50-51.

olabilir. Bu mali enstrümanlar kısa vadeli faiz gelecek kontratlarına (ABD T-Bills, T-Notes) olduğu gibi, uzun vadeli faiz gelecek kontratlarına da (ABD T-Notes, İngiltere'de Gilts) temel oluşturabilirler[791].

24.8.2.3. Borsa Endeksi Futures Kontratları (Stock Exchange Futures)

Borsa endeksi futures kontratı; fiziksel varlığı olmayan bir araca, çeşitli borsa endekslerine dayalı vadeli anlaşmalardır[792]. İlk defa Kansas Ticaret Odası tarafından 1982 yılında **"Value Line"** endeksine dayalı olarak çıkarılan endeks futures pazarı son yıllarda hızlı bir gelişim içerisindedir. Dünya borsalarında 1990 yılında endekse dayalı futures kontrat sayısı 39.4 milyon iken, bu sayı 1995 yılında 176.5 milyona ulaşmıştır. Amerikan borsalarında ise aynı dönemde 14.8 milyondan 20. 6 milyona ulaşılmıştır. Finansal araçlara dayalı vadeli işlemler arasında "borsa endeks futures" kontratları yaklaşık %13.6'lık bir paya sahiptir[793].

Bu gelişimin kökeninde son yıllarda kurumsal fon yönetiminin giderek önem kazanması yatmaktadır. Sigorta şirketleri, özel emeklilik fonları, yatırım ortaklıkları gibi kurumsal yatırımcılar dünya borsalarında işlem gören hisse senetlerinin yarıdan fazlasını ellerinde bulundurmaktadır. Yatırım fonları ve de özel bir tür yatırım fonu olarak nitelenen "hedge fon"ları portföy yönetimi açısından türevsel ürünlere ve endeks futures kontratlara sıcak bakmakta ve bu da pazarın hızlı gelişimine neden olmaktadır[794].

Başlıca borsa endeksleri[795]:

Endeks futures kontratları çeşitli borsa endekslerine dayanmaktadır. Kontratların teknik özelliklerine geçmeden önce başlıca endeksleri hatırlamakta fayda var[796]:

- Dow Jones Industrial Avarage
- S&P 500 Hisse Senedi Endeksi (Stock Index)

---

791 Apak, **Uluslararası Finansal..**, s. 26.

792 Ersan, age., s. 64-65; Apak, **Uluslararası Finansal..**, s. 24; Çıkrıkçı, age., s. 249; Bolak, Mehmet, **Finans Mühendisliği, Kavramlar ve Araçlar**, İstanbul, 1998, s. 91-92; Erol, age., s. 181.

793 Ersan, age., s. 64-65; Çıkrıkçı, age., s. 249; Chambers, age, s. 24-25.

794 Ersan, age., s. 64-65.

795 Ersan, age., s. 65; Çıkrıkçı, age., s. 249.

796 Ersan, age., s. 65.

- S&P MidCap 400 Index
- Major Market Index (MMI)
- Russel 2000 Index
- Vakue Line Index
- Nikkei 225 Stock Avarage
- FT - SE 100 Share Index

Spekülatörler, borsanın genel olarak yükseleceğini tahmin ediyorlarsa kontrat piyasasında uzun pozisyon, aksi durumda ise kısa pozisyon alacaklardır. Öte yandan indeks kontratlarının, belli bir hisse senedi portföyüne sahip olup da, borsanın kısa süreli bir düşüş yaşayabileceğinden endişe eden yatırımcılar tarafından "hedging" amacıyla kullanılmaları da mümkündür. Bu tür yatırımcılar kontrat piyasasında kısa pozisyon alacaklar, borsada gerçekten bir düşüş yaşanırsa, hisse senetleri portföyünden elde edecekleri zararı, kontrat piyasasından sağlayacakları kârla telafi etmeye çalışacaklardır[797].

Özel nitelikleri dolayısıyle, indekse dayalı kontratlarda sözleşme konusu aracın teslimi kesinlikle mümkün değildir. Pozisyonun kapatılmayarak vadenin sonuna kadar kontratın elde tutulması halinde, taraflar, sözleşmede belirtilen indeks değeri arasındaki farkın parasal karşılığını ödeyecek ya da tahsil edeceklerdir. İndeksteki değişimin parasal karşılığı; indeks değişiminin bir katsayı ile çarpılması suretiyle hesaplanmaktadır. Örneğin S&P 500 (500 hisse senedine bağlı olarak hesaplanan Standart and Poors indeksi) üzerine oluşturulan vadeli kontratlarda 1 indeks puanının parasal karşılığı $500'dür. Buna göre bir adet S&P 500 kontratında uzun pozisyona sahip olan yatırımcı, S&P 500 indeksinin 1 puan artış göstermesi halinde $500 kazanç sağlamış, kısa pozisyondaki yatırımcı ise $500 zarar etmiş olacaktır[798].

Endeks futures ürünleri fiziki teslimatı içermezler ve nakdi mutabakata (işlemin tamamlanmasına) tabidirler. Diğer bir deyişle vade sonunda A'nın endeks kontratının satın alış fiyatına bakılır ve vade sonundaki endeks fiyatıyla karşılaştırılır, aradaki farı A'nın kaybı veya kazancıdır. Bu fark nakit olarak A'dan alınır veya A'ya verilir. Böylece söz konusu kontrat hükümleri yerine getirilmiş olur.

---

797 Bolak, **Finans Mühendisliği**, s. 92.

798 Bolak, **Finans Mühendisliği**, s. 92; Keyder, age., s. 18.

Örneğin, ontratın yapıldığı gün İMKB endeksi ile ilgili olarak vade sonu için tesbit edilen endeks değeri 3200 olsun ve kontrat alan kişi bir kontrat için gerekli olan teminatı yatırarak kontrat alsın. Endeks değeri 3200 iken 3220'ye yükseldiğini varsayalım. Bu durumda, yatırımcı kontratı 3220'den sattığında [(3220-3220)x çarpan] miktarında kazanacaktır. Çarpanın 10 milyon olduğu varsayımı altında (yani endes 1 puan yükseldiğinde yatırımcı 10 milyon TL. kazanç elde edecektir):

(3220-3220)x10 milyon=200milon TL kazanç sağlayacatır[799].

24.9. Futures Sözleşmelerinde Taraflar ve Amaçlar

Vadeli işlemlerde taraflar;

- üreticiler,
- Tüketiciler,
- Mali kuruluşlar,
- Şirketler,
- Bireysel yatırımcılar,
- Spekülatörlerdir.

Futures kontratlarının yapılmasının asıl nedeni iki şekilde açıklanabilir[800]:

- Hedging (riskten korunma)
- Spekülasyon ve ticaret

Bu iki nedenin yanında "fiyat belirleme"yi de ekleyebiliriz. Futures fiyatlar ile beklenen future spot fiyatlar arasında yakın bir ilişki olduğu kabul edilir[801].

Bu iki temel nedenin de tabii bir sonucu olarak, borsa üyesi komisyoncu firmalar aracılığıyla bu borsalarda faaliyet gösterenler, genel olarak iki gruba ayrılırlar:

24.9.1. Risk Sıfırlayıcılar (Hedgers) ve Riskten Korunma (Hedging)

Risk sıfırlayıcılar, risklerini minimize etmek isteyen kişiler veya kurumlardır.

Risk sıfırlayıcılar, gelecekteki bir tarihte satışa sunmak ya da satın almak istedikleri mal, döviz ya da menkul kıymetlerin fiyatlarında aradan geçecek

799 Keyder, age., s. 18.

800 Gümüşeli, age., s. 49.

801 Gümüşeli, age., s. 50.

süre içinde meydana gelebilecek değişikliklerden korunmayı amaçlar. Yani en basit anlatımıyla, örneğin ilerideki bir tarihte satışa sunulacak bir mal, döviz ya da menkul kıymet söz konusu ise bu varlığın fiyatının o tarihe kadar geçecek süre içinde düşüş göstermesinden ötürü zarara uğrama riski bulunabilir. Bu durumda, satıcı, aradaki süreyi vadeye dönüştürerek sözkonusu varlık için bir vadeli sözleşmeyi borsada satabilir ve böylece fiyat düşmesi durumunda uğrayacağı kaybı bir ölçüde azaltmış olur. Aynı durum, gelecekte satın alınacak bir varlığın fiyatının arada geçecek süre içinde yükselmesi ihtimaline karşı da geçerlidir. Fiyat artışından ötürü ileride zarara uğramaktan çekinen alıcı, sözkonusu varlık için istediği tarihe yakın vadedeki bir vadeli sözleşmeyi satın alarak kendini riske karşı korumuş olur. Dolayısıyla riskten korunma (hedging) amacıyla bu borsalarda faaliyet gösterenler, ya olagan ticari faaliyetleri sırasında fiyat değişikliklerinden ötürü tatsız sürprizlerle karşılaşmak istemeyenler veya ellerindeki menkul kıymet portföylerini korumak isteyen özel ya da tüzel kişi yatırımcılarıdır. Ticari çıkarlar açısından etkin bir riskten korunma ortamı sağlayabilmeleri, tüm vadeli işlem borsalarının iktisadi meşruluğunun temelidir[802].

Kişiler, bankalar veya işletmeler riskten korunarak getirilerinin olasılık değerini artırırlar. Böylece, sözkonusu işlemle ilgili risk minimum düzeye indirilebilir[803].

2 4.9.2. Spekülatörler (Speculators) ve Spekülasyon (Speculating)

Bu ikinci grup ise, yalnızca kâr amacıyla ve belirli riskler alarak gelecek işlemler yapan spekülatörlerdir. Spekülatörlerin haraket noktası, bir varlığın vadeli sözleşme fiyatının, o varlığın vade sonundaki spot fiyatına eşit olmayabileceğini tahmin etmeleridir. Örneğin, bir varlığın vadeli fiyatının gelecekteki beklenen spot fiyatından daha düşük olduğu kanısına varan bir spekülatör, o varlığın vadeli sözleşmesini satın alır ve bu sözleşmenin fiyatının vade sonundaki spot fiyata eşitlenmek üzere yükseleceğini, kendisinin de bu sözleşmeyi yükselen fiyattan satarak kâr edeceğini umar. Eğer varlığın vadeli fiyatının gelecekteki spot fiyattan daha yüksek olduğu kanısı varsa, o

802 Ceylan, **Finansal Teknikler**, s. 243; Hubbard, 217-218, 220.
803 Ceylan, **Finansal Teknikler**, s. 243.

sözleşmeyi vade sonundaki fiyattan geri alabileceğini umarak, vadeli sözleşme satışı yapar[804].

Spekülatörler, vade sonuna ilişkin fiyat beklentilerinin doğru çıkması durumunda kâr ederler. Marjinin düşüklüğü ve sözleşme tutarının vade sonuna kadar ödeme zorunluluğunun bulunmaması, vadeli işlem piyasalarını spekülatörler açısından cazip kılmaktadır. Bir yatırımcı, belirli bir anda, bir varlık için riskten korunma pozisyonu alabileceği gibi, başka bir anda ya da başka bir varlık için, piyasaya spekülatör olarak da geçebilir. Spekülatörler, borsalardaki işlem hacmini ve likiditeyi artırdıkları gibi, arz ve talep dengelerinin sağlanmasında ve şiddetli fiyat dalgalanmalarının önlenmesinde de önemli rol oynarlar. Gelecekteki fiyatların belirsizliğinden doğan riskleri spekülatörler gönüllü olarak üstlenirler[805].

24.10. Futures Sözleşmeleri ve Türkiye

Ülkemizde vadeli işlem ve opsiyon uygulaması konusunda ilk düzenleme 23.07.1995/22352 R.G.'de yayımlanan **"Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsalarının Kuruluş ve Çalışma Esasları Hakkında Genel Yönetmelik"** ile yapılmıştır. Bu düzenlemenin ardından 18.10.1996/2279 R.G.'de yayımlanan **"İstanbul Altın Borsası Vaedli İşlemler ve Opsiyon Piyasası Yönetmeliği"** ile İstanbul Altın Borsasında altın ve dövize dayalı vadeli işlem sözleşmelerinin alım-satımına ilişkin esaslar belirlenmiş 29.01.1997/22892 R.G.'de çıkarılan **"İMKB Vadeli İşlem Piyasası İşlem ve Üyeliğine İlişkin Yönetmelik"** ve **"İMKB Vadeli İşlemler Piyasası Takas Merkezi Üyeliği ve İşlemlerine İlişkin Yönetmelik"** ile de hisse senedi, faiz getirili menkul kıymetler, endeks ve diğer finansal göstergeler üzerine vadeli ve opsiyonlu işlemlerin yapılmasına ve takasına ilişkin esaslar düzenlenmiştir. Mal üzerine vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri ise, Sanayi ve Ticaret Bakanlığı tarafından çıkartılan **"Ticaret Borsaları vadeli İşlemler Piyasası Genel Yönetmeliği"** çerçevesinde düzenlenmiştir[806].

Türkiye'de gelecek piyasalarının gelişebilmesi için şu noktaların

---

804 Ceylan, **Finansal Teknikler**, s. 244; Hubbard, age., s. 217-218.
805 Ceylan, **Finansal Teknikler**, s. 244.
806 İMKB., **Borsa Temel Bilgiler Kılavuzu,** İstanbul, 2000, s. 481.

gözönünde bulundurulması gerekir[807]:

1. Ekonomik ve politik istikrarın sağlanması gerekir.

2. Fiyat hareketlerinin şiddetinin azaltılması, bu piyasaların gelişimi için zorunludur.

3. Yasal düzenlemeleri yapılmış ve otomasyonu tamamlanmış bir borsa gerekmektedir. Sözkonusu borsada takas sistemi çok iyi çalışmalıdır.

4. Bu piyasaların gelişimi için, eğitim çalışmalarına önem verilmelidir.

25. FORWARD

25.1. Tanım

Forward, lugatte, "ilerideki", "gelecek" ,"tahmini" "vadeli" anlamnıdadır[808]. Terim olarak ise, forward işlemler; iki taraf arasında, gelecekte, belirli kalitede herhangi bir mal, menkul değer veya dövizin; vadesi, fiyatı ve mitarı bugünden belirlenerek, sözleşmeye bağlandığı işlemler ve sözleşmelerdir[809]. Taraflardan biri malın teslimini, diğeri ise fiyatın ödenmesini tahhüt etmektedir[810]. Diğer bir deyişle; "ısmarlama bir vadeli işlem sözleşmesidir[811].

Forward işlemler, her tür mal ve piyasa için soz kunusu olabilmekle beraber genellikle, para ve faiz için kullanılmaktadır[812].

Vadeli işlemlerin bir türü olan forward sözleşmeleri, pek çok yönüyle futures işlemine benzer. Hatta bu iki tür işlem sık sık birbiriyle karıştırılır. Bunun sebebi, her ikisinin de bir malın veya kıymetin ileride teslimini öngörmesidir. Oysa forward işlemi peşin piyasa işlemi sayılır. Bu piyasada tamamiyle kendilerinin tesbit ettikleri şartlara bağlı olarak, ileride fiziki teslimi gerçekleştirmek üzere alım-satımı yaparlar[813].

---

807 Ceylan, **Finansal Teknikler**, s. 244-245.

808 Doyrangöl, **Glossory..**, s. 81.

809 Seyidoğlu, **Ekonomik Terimler**, s. 940; Parasız, **Modern Ansiklopedik..**, s. 228, 648; Ceylan, **Finansal Teknikler**, s. 217; Özdemir, age., s. 516; Akgüç, age., s. 712; Apak, **Uluslararası Finans..**, s. 77; **Uluslararası Bankacılık**, s. 20.

810 Bolak, **Finans Mühendisliği**, s. 79.

811 Brealey ve diğerleri, age., s. 704.

812 Ceylan, **Finansal Teknikler**, s. 218.

813 Karslı, age., s. 288; Canbaş, Serpil ve Hatice Doğukanlı, age., s. 91-89; Ceylan, **Finansal Teknikler**, s. 218-219; Gümüşeli, age., s. 49-50.

25.2. Futures Sözleşmeler ile Forward Sözleşmeler Arasındaki Farklar

Futures ile forward arasındaki başlıca farkları şunlardır[814]:

- **Standardizasyon**: Futures sözleşmelere kıyasla forward sözleşmeler standardizasyona tabi tutulmazlar. Bir forward işlemde taraflar mal ile ilgili bütün ayrıntıları aralarında tesbit ederler. Bu ayrıntıların içinde miktar, teslim tarihi, vade, fiyat, teslim şekli, vs. girer.

Forward sözleşmeler, sözleşme onusu ürünün cinsi, kalitesi, miktarı ve vadesi açısandan taraflara tam bir serbesti sağlar, oldukça esnek bir yapıya sahiptir. Ancak, taraflar, bu sözleşmelere, bu özelliklerinden dolayı taraf bulmakta zorluk çekebilirler Futures sözleşmelerde ise, ürünün cinsi, kalitesi, miktarı ve vadesi tam anlamıyla satandarttır. Bu yüzden taraflar, durumlarına en yakın sözleşme tipiyle yetinmek zorunda alırlar; ancak, karşı tarafı bulmakta hiç zorluk çekmezler.

- **Devir:** Forward sözleşmeler, üçüncü kişilere devredilmez. İptali de ancak karşılıklı rıza ile mümkündür. Takas edilmesi de mümkün değildir. Fiiili teslimle sonuçlanır.

Forward sözleşmeler yapıları gereği "nama yazılı" sözleşmelerdir. Bu nedenleişlem yapma güçleri sınırlıdır. Futures sözleşmeleri ise, hamiline yazılı ve bu nedenle kolayca devredilebilen sözleşmelerdir.

- **İtibar:** Forward sözleşmelerde taraflar birbirlerini tanırlar. Teslim yükümlülüklerini birbirlerine karşı yerine getirirler. Futures sözleşmelerde ise sözleşmeler takas merkezinde takas edilebilirler.

- **Teminat:** Forward sözleşmelerde standardize edilmiş bir teminat miktarı yoktur ve zorunlu değildir; ancak, taraflar teminat yatırma konusunda anlaşırlarsa, genellikle teminat tutarı da çok fazla değildir. Futures sözleşmelerinde ise, tutarı takas odasınca belirlenmiş bir teminatın yatırılması zorunludur. Ancak, teminat tutarı çok düşük olmakta ve genellikle sözleşme bedelinin %10'undan daha az bir oranda tutulmaktadır.

Forward sözleşmelerde günlük hesaplaşma metodu ile marjin sistemi yoktur. Futures piyasalarda ise, tarafların yatırdıkları başlangıç teminatları belli bir düzeyin altına düştüğünde; taraflara marjin tamamlama çağrısı yapılır ve bu hesaplaşma her işlem günü sonunda yinelenir.

---

814 Karslı, age., s. 233; Canbaş, Serpil ve Hatice Doğukanlı, age., s. 91-89; Ceylan, **Finansal Teknikler**, s. 218-219; Gümüşeli, age., s. 49-50.

- **Sözleşme mekanı:** Forward sözleşmelerde, sözleşmenin yapılacağı mekan açısından herhangi bir sınırlama söz konusu değilken; futures sözleşmeler, organize borsalarda yapılmak, borsa kurallarına göre alınıp satılmak zorundadırlar.

Borsada yapılmak zorunluluğu nedeniyle futures sözleşmelerde pazar eğilimini izleme imkanı vardır. Buna karşın forward sözleşmelerinin tarfları böylebir imkandan yoksundur.

Diğer farkları da aşağıdaki gibi özetlemek mümkündür[815]**:**

- Forward sözleşmelerde sözleşmelerin likiditesi düşüktür, taraflar daha çok spot piyasada varlıkları olan kişilerdir. Futres piyasalar ise, oldukça likit piyasalardır ve bu piyasaların taraftarları daha çok spot piyasada hiç bir fiziki varlığı olmayan spekülatörlerdir.

- Teslim; forward sözleşmelerde teslim zorunluluğu vardır. Oysa futures piyasalarda teslim zorunlu olmayıp, taraflar istedikleri anda ters işlemle piyasadan çıkabilir ya da nakdi uzlaşma ile sözleşmeyi sona erdirebilirler.

- Forward sözleşmelerde işlemin yapılabilmesi için genellikle bir aracıya gerek yoktur. Futures sözleşmelerde ise, eğer taraflar borsa üyesi değillerse; gerek sözleşme yapmak gerekse alım satım yapabilmek için borsa üyesi aracı kuruluşlara gereksinim vardır. Bu aracı kurumlara komisyon ödemesi gerekir.

- Forward satışların ikinci el piyasası yoktur. Futures piyasalarda ise, ikinci el piyasanın büyüklüğü ve işlem miktarının yüksekliği nedeniyle, gerek tarafların daha büyük zararlara uğramaını engellemek, gerekse işlem hızını artırabilmek için minimum fiyat hareketleri ve maksimum fiyat değişimi için sınırlar konulmuştur.

- Forward düzenlemeler için genellikle ülkede ayrı bir yasal düzenleme yapılmamakta; işlemler, mevcut ticaret hukuku çerçevesinde yürütülebilmektedir. Futres işlemler için ayrı yasal düzenleme yapmak, bu işlemlerin gerektirdiği kurum, kural ve kadroları oluşturmak gerekmektedir.

- Forward piyasalarda işlem çeşidi oldukça sınırlıdır. Bugün daha çok dövizler üzerinde ve bankalar arasında yapılmaktadır. Oysa futures

---

815 Karslı, age., s. 233; Canbaş, Serpil ve Hatice Doğukanlı, age., s. 91-89; Ceylan, **Finansal Teknikler**, s. 218-219; Uludağ, İlhan ve Erişah Arıcan, age., s. 382-383; Ceylan, Ali ve Turhan Korkmaz, age., s. 179; Ceylan, **Finansal Tekniler**, s. 218-219; Berk, age., s. 401; Akgüç, age., s. 713.

sözleşmelerde, ölçülebilen şey üzerine düzenlenebildiğinden, işlem çeşidi çok fazladır. Tarafları ise, çok çeşitli kesimlerden oluşmaktadır.

- Futures piyasalarda standardizasyon nedeniyle taraflar daha çok fiyat üzerinde pazarlık yoğunlaşmaktadır. Forward piyasalarda ise, fiyat kadar kalite, teslim zamanı, vb. konularda da düşünmek gerekir.

- Forward piyasalarda işlem hacmi futures piyasalara göre oldukça düşük düzeylerde kalmaktadır.

- Futures piyasalarda müşteri, en fazla 1 yıl ilerisi için risk sıfırlayıcı işlemlere girişebilir. Forward piyasalar için böyle bir sınır söz konusu değildir.

- Forward piyasalarda teslim zorunluluğu, futures piyasalarda söz konusu olan "basis riski"nin[816] oluşmasını engellemiştir.

Bütün bu farklılıklara karşın zaman içinde forward piyasaların birçok fonksiyonunu futures piyasaların üstlenmeye başladığı ve gelişmenin daha çok futures piyasalarda yoğunlaştığı görülmektedir.

Futures ve forward piyasaları arasında farklılıklar olmakla beraber her iki piyasanın bulunma nedenleri aynıdır. Futures ve forward piyasalarda korunma, arbitraj ve spekülasyon amacıyla işlem yapılmaktadır. Forward piyasalarda sözleşmenin büyük bir bölümü korunma amacıyla yapılırken, futures piyasalarda speülasyon amacıyla yatırım ön planı çıkmaktadır.

Örneğin, firmanız 6 ay sonra 1 milyon yen alacağını biliyor olabilir. Gelecekteki değeriyle ilgili herhangi bir risk almak istemezse; bugün saptanan belirli bir fiyattan bu yenleri forward sözleşmesiyle satabilirsiniz. 6 ayın sonunda 1 milyon Yen'i bankaya verir ve arşılığında önceden anlaşmaya varılan miktarda dolar alır.

25.3. Forward İşleminde Tarafların Kâr-Zarar Durumu

Forward işleminde yatırımcı tarafın kâr ve zarar durumunu şöyle bir örnekle ortaya konlabilir:

Florin'in Dolar karşılığında forward olarak satın alınması sözleşmesi örneği[817].

Forward fiyatı = 0.512 Dolar/Florin

---

816 **Basis**: Bir malın ya da menkul kıymetin cari fiyatı (spot fiyat) ile gelecek ffiyatı arasındaki fark. (Parasız, Modern Ansiklopedik Ekonomi Sözlüğü, s 57; Keyder, Nur ve Aleaddin Tileylioğl, age., s. 10).

817 Canbaş, Serpil ve Hatice Doğukanlı, age., s. 91-92.

Anlaşma tutarı = 20.000 Dolar/0.412 Dolar = 48.544 Florin

Bu anlaşma ile yatırımcı, sözleşme vadesinin bitiminde 0.412 dolar/Florin, kurundan 20.000 Dolar arşılığında Floin satın alacaktır. Yatırımcının kazanç ve kaybı, vade bitimindeki spot kura göre değişecektir.

Yatırımcı için üç durum söz kunusudur:

1. Forward sözleşmesinin vade bitiminde, spot kurun forward kurdan yüksek olması durumu.

Örneğin, spot piyasada, 0.424 Dolar/Florin ise:

Yatırımcı, forward sözleşme gereği, florini 0.412 Dolar kurundan satın alcak ve 0.424 Dolar kurundan piyasada satacaktır. Böylece birim kâr; spot kur ve forward kur arasındaki farka eşit olacaktır.

Toplam kâr ise şöyle bulunacaktır:

Kâr *= Anlaşma tutarı x(vade bitimindeki spot kur - forward kur)*

= 48.544 Florin x (0,424 Dolar - 0,412 Dolar)

= 48.544 x ,012

= 582,528 Dolar

2. Forward sözleşmesinin vade bitiminde, spot kurun forward kurdan küçük olması durumu.

Örneğin, spot piyasada, 0.408 Dolar/Florin ise:

Spekülatör piyasadan Florin'i 0.408 Dolar kuru üzerinden alabilecekken, forward sözleşmesi gereği; 0.412 Dolar kuru üzerinden almak zorunda kalacaktır. Böylece birim zararı; spot kur ile forward kur arasındaki farka eşit olmaktadır. Buna bağlı olarak toplam zararı aşağıdaki gibidir:

Zarar = 58.544 x(0.408 - 0.412)

= 194,176 Dolar

3. Forward sözleşmesinin vade bitiminde, spot kurun forward kura eşit olması durumu.

Bu durumda kâr ve zarar söz konusu değildir.

Bu döviz forwardında, alım ve satım sizinle banka arasında ısmarlama bir işlemdir[818]. Bu işlem, yukarıda da belirtildiği gibi, herhangi bir para, herhangi bir miktar ve herhangi bir teslim günü için yapılabilir[819].

---

818 Brealey ve diğerleri, age., s. 639.

819 Aynı sözleşme futures sözleşmesi çerçevesinde olsaydı; futures sözleşmelerinde uzun ve kısa pozisyon alan kişiler vadeden önce pozisyonlarını kapatabilme imkanı bulabileceklerdi. (Canbaş Serpil ve Hatice Doğukanlı, age., s. 92).

25.4. Forward İşlemlerde Taraflar

Vadeli işlemlerde taraflar; arbitraj yapanlar[820], tüccarlar, riskten kornmak isteyenler[821] ve spekülatörler[822] olarak ayrılabilirler[823].

25.5. Forward Çeşitleri

Forward işlemleri genel olarak;

- Döviz forward işlemleri,
- Faiz forward işlemleri, olmak üzere iiye ayrılır.

25.5.1. Döviz Forward İşlemleri

Döviz forward işlemleri; Dövizin ulusal para karşılığında, gelecekte belirli bir tarihte teslim edilmek şartıyla alım ve satımı için bugünden yapılan sözleşmelerdir. Bu piyasalara forward döviz piyasaları denir[824].

25.5.2. Faiz Forward İşlemleri

Faiz forward işlemleri, tarafların, belli tutardaki ana parayı, ileri bir tarihte, belirli bir süre için uygulanacak faiz oranı üzerinden anlaşmalarını içeren sözleşmedir. yglanacak faiz oranına "forward faiz oranı" denir.

Forward faiz sözleşmeleri ile forward döviz sözleşmeleri arasında önemli farklılık yoktur[825]. Forward faiz sözleşmelerini yapanların amacı, gelecekteki faiz değişmelerine karşı ekndilerini korumatır.

Kredi kullanan işletme, kendisini gelecekteki faiz artışlarına karşı korumaya çalışırken; kredi veren taraf ise, gelecekteki faiz düşüşlerine karşı

---

820 Bazı girişimciler, bir malın iki ayrı piyasada oluşan fiyatlar arasındaki farkı değerlendirerek; ucuz piyasadan satın alıp, pahalı piyasaya satarak kâr sağlarlar. B tür işlemlere **"arbitraj"**, bu işlemi yapanlara da **"arbitrajcı"** denir. (Seyidoğlu, **Ekonomik Terimler**, s. 35; Ceylan, **Finansal Teknikler**, s. 221).

821 **Riskten korunma veya hedging;** gelecekte, faiz, fiyat vya döviz kur dalgalanmalarından kaynaklanabilecek kayıplara dayalı riskin, kârı en az etkileyecek şekilde azaltılmasını sağlayarak, korunma yöntemidir. Riskten korunmak isteyenler de bu yöntemi tercih eden kişi ya da şirketlerdir. (Parasız, **Modern Ansiklopedik..**, s. 165; Ceylan, **Finansal Teknikler**, s. 221).

822 **Spekülatörler:** Forward konusu malın (örneğin dövizin) fiyat değişikliklerinden kâr sağlamayı amaçlayan kişiler. (Seyidoğlu, **Ekonomik Terimler**, s.787; Ceylan, **Finansal Teknikler**, s. 222).

823 Ceylan, **Finansal Teknikler**, s. 221.

824 Seyidoğlu, **Ekonomik Terimler**,s. 640; Ceylan, **Finansal Teknikler**, s. 222; Ceylan, Ali ve Turhan Korkmaz, age., s. 181.

825 Ceylan, Ali ve Turhan Korkmaz, age., s. 183.

korunmaya çalışmaktadır. bu nedenle, forward faiz sözleşmelerinde taraflar; belirli bir süre için, gelecekte bir tarihte, varsayılan tutardaki anaparaya uygulanacak faiz oranı üzerinde anlaşırlar[826].

Özellikle ülkeler, sabit döviz kuru sistemini (Bretton Woods) terkettikten ve dalgalı döviz kuru sistemine geçtikten sonra, forward işlemleri önem kazanmıştır. Çünkü gerek uluslararası ticaret yapanlar ve gerese yatırım yapanlar kur riskinden korunmak için bu metodu kullanmaktadırlar[827].

25.6. Hukuki Niteliği

Forward işlemleri, tarafların rızalarını ifade eden irade beyanları ile kurulan, forward konsu mal/kıymet[828] üzerinde yapılan, vadeli alış-veriş niteliğindedir. Bu alış-verişte, her iki bedel de gelecek belirli bir tarihte arşılıklı olarak tesilm edilir.

26. OPSİYON (Option) (Seçmeli Vadeli İşlem)

26.1. Tanım ve Terminoloji

26.1.1. Tanım

Opsiyon, belirli miktardaki bir varlığı belirli bir fiyattan gelecekte belirli bir tarihte veya bu tarihten önce satın alma ya da satma hakkı demektir (yükümlülüğü değil). Sözonusu hak yalnızca kontratın alıcısına (buyer, holder) tanınmıştır. Opsiyonu yazan ya da satan (writer or seller) ise koşullu bir yükümlülük altındadır[829]. Opsiyon sözleşmesinin yerine getirilip getirilmemesi vade sonundaki piyasa koşullarına bağlıdır[830].

---

826 Ceylan, Ali ve Turhan Korkmaz, age., s. 183.

827 Uludağ, İlhan ve Erişah Arıcan, age., s. 380.

828 Bu mal/kıymet genellikle; döviz ve faiz olmaktadır.

829 Seyidoğlu, **Ekonomik Terimler**, s. 631; Parasız, **Modern Ansilopedik..**, s. 432; Ersan, age., s. 94; Brealey ve digerleri, age., s. 357, 716; Parasız, **Para banka**, s. 648; Sarıkamış, age., s. 56;Canbaş, Serpil ve Hatice Doğukanlı, age., s. 92; Alpan, age., s. 63; Apak, **Uluslararası Finansal..**, s. 31; Bolak, **Finans Mühendisliği**, s. 117; Ceylan, **Finansal Tekneler**, s. 195; Özdemir, age., s. 487; Altuğ, age., s. 319; Erolgaç, age., s. 156; Hubbard, age., s. 221; Gücenme, age., s. 44; Howells, age., s. 297; Erol, age., s. 245; Chambers, age., s. 57; Korkmaz, Turhan, **Hisse Senedi Opsiyonları ve Opsiyon Fiyatlama Modelleri**, Bursa, 1999, s. 7; Parasız, İlker ve Kemal Yıldırım, **Uluslararası Finansman, Teori ve Uygulama, Dışa Açık Makro Ekonomiye Giriş**, Bursa, 1994, s. 348; Keyder, age., s. 20; Fettahoğlu, age., s. 27; Gümüşeli, age., s. 56.

830 Seyidoğlu, **Ekonomik Terimler**, s. 631.

Opsiyon sözleşmelerinin işlem gördüğü piyasalara **opsiyon piyasaları,** bu piyasalarda işlem gören sözleşmeler de **opsiyon sözleşmeleri** denilmektedir[831].

Opsiyonlu sözleşmeler, altın, döviz ve tahvil, hisse senedi gibi değerler üzerinden yapılırlar. **Opsiyon hakkı** bir tür seçim ve karar verme hakkıdır. Sözleşme sahibine ileride belirli bir tarihe kadar düşünme fırsatı verir. Vade sonunda ise piyasa gelişmelerine bakarak bu hak ya kullanılır ya da kullanılmaz[832].

2.6.1.2. Terminoloji

Fiziksel emtia opsiyonu: Opsiyonun dayandığı ya da yazıldığı varlık fiziksel bir mal olabileceği gibi finansal bir ürün ya da endeks olabilir. Bir yatırımcının diğer bir yatırımcıya tonu £1,000'dan 30 Eylül için 50 ton bakır satması tipik bir **fiziksel emtia opsiyonu** (commodity option) örneğidir. Opsiyonun alıcısı vadede opsiyonu kullanmaya karar verirse £50,00 ödeyip, 50 ton bakır teslim alacaktır. Opsiyonun uygulanması durumunda satıcı 50 ton bakırı teslim ile yükümlüdür[833].

"Finansal opsiyon" finansal bir aracı alım ya da satım hakkıdır. Örneğin Londra Borsasında döviz opsiyonu alıcısına £12,500 karşılığında sabit bir kurdan dolar satma hakkı vermektedir[834].

"Call" opsiyonları alıcısına opsiyonun dayandığı varlığı belirli bir fiyattan alma, **"put"** opsiyonu ise satma hakkı vermektedir. Bu hakkı elde debilmek için alıcı kontratın satıcısına peşin bir **prim** ödemesinde bulunmaktadır. Opsiyonun uygulanması durumunda satıcı satın alma veya satma yükümlülüğü altındadır[835].

"Kullanma veya uygulama fiyatı" (strike or exercise price) opsiyonun ilgili olduğu varlığın alınıp satılabileceği fiyattır. Endeks opsiyonlarında genelde kullanım fiyatları 5'er puanlık aralıklarla saptanmaktadır[836].

---

831 Ceylan, Ali ve Turhan Korkmaz, **Sermaye Piyasası**, s. 195.

832 Seyidoğlu, **Ekonomik Terimler**, s. 631; Yasaman, age., s. 70.

833 Ersan, age., s. 94.

834 Ersan, age., s. 94.

835 Hubbard, age., s. 221.

836 Ersan, age., s. 95; Parasız, **Modern Ansiklopedik..**, s. 432; Ceylan, **Finansal Teknikler**, s. 197; Apak, **Uluslararası Finansal..**, s. 32; Yasaman, age., s. 72.

"Pirim", opsiyonun sunduğu hakları satın almanın fiyatıdır. Diğer bir deyişle, sözkonusu fiyat garantisi karşılığında, satın alanın satan tarafa ödediği fiyat primdir. Pirim karşılığında opsiyon satıcısı belirli yükümlülükler üstlenmektedir. Opsiyon uygulansın ya da uygulanmasın pirim, satıcıda kalacaktır[837]. Pirim, sözleşme satın alınırken peşin olarak ödenir ve opsiyonun kullanılmaması durumunda iade edilmez. "Primler banka opsiyon (OTC) piyasalarında işlem hacminin belli bir yüzdesi olarak, borsalarda ise üzerine opsiyon yazılan yabancı para başına yerel para olarak talep edilir. Örneğin, sterlin üzerine Amerika'da yazılmış bir kontratta, her bir sterlin başına alınan dolar gibi[838]. Prim tutarı, genel olarak opsiyon sözleşmesinin esas olduğu hisse senedinin piyasa değerinin, %5'i ile %30'u arasında değişir[839].

"Vade" (expiration date), opsiyonun uygulanabileceği son gündür. Bu hisse senedi opsiyonlarında vade ayının üçüncü Cuma'sını izleyen Cumartsi günüdür. Vadesi sona eren bir opsiyon için son işlem günü (Expiration Friday) vadenin bitiminden önceki son iş günüdür[840].

Opsiyonlar, vadeden önce kullanımlarına göre:

- Amerikan tipi
- Avrupa tipi
- Bermuda tipi olarak sınıflandırılır.

Amerikan opsiyonlarının vadeden önce herhangi bir tarihte alıcı tarafından uygulanabilmelerine karşılık **Avrupa opsiyon**ları yalnızca vadede kullanılabilir. **Bermuda opsiyon**larının özellekleri ise vadeden önce belirli tarihlerde alıcı tarafından uygulanabilmeleridir[841].

"In the money" opsiyonun uygulanabilir değerde olmasıdır. Call opsiyonlarında uygulama fiyatının opsiyonun dayandığı varlığın cari pazar fiyatının altında, put opsiyonlarında ise üstünde olması durumunda opsiyon "parada-kârlı", teknik deyişle "in the money" durumundadır. Sözkonsu halin tam tersi, yani call opsiyonunda uygulama fiyatının varlığın cari fiyatının üstünde, put opsiyonun da ise altında olmasına "para dışı-zararda", teknik

---

837 Ersan, age., s. 95; Ceylan, **Finansal Teknikler**, s. 206.

838 Apak, **Uluslararası Finansal..**, s. 38.

839 Ceylan, **Finansal Tenikler**, s. 206.

840 Ersan, age., s. 95; Apak, **Uluslararası Finansal..**, s. 32.

841 Ersan, age., s. 95; Ceylan, **Finansal Teknikler**, s. 209; Gümüşeli, age., s. 58; Korkmaz, age., s. 26-27; Parasız ilker ve Kemal Yıldırım, age., s. 248.

deyişle **"out of the money"** denmektedir. Opsiyonun uygulama ya da kullanım fiyatının opsiyonn dayandığı varlığın cari fiyatına yaklaşık olarak eşit olması ise "başabaş" **(at the money)** durumunu ifade etmektedir[842].

26.2. Opsiyonda Taraflar

Opsiyon sahibi, belli bir fiyat veya prim karşılığında satın aldığı opsiyon sözleşmesini, sözleşmede belirtilen süre içinde ya da sonunda kullanma hakkına sahiptir. Vade bitiminde opsiyonu kullanmak istemeyip terkedebilir. Bu durumda, karşı taraftan primi iade etmesini talep edemez. Yani "opsiyon satın alan yatırımcı, prim ödemek suretiyle yatırıma baştan belli bir kayıpla başlar. Opsiyon sahibinin maksimum kaybı prim kadardır. Kazancı ise, teorik olarak sınırsızdır. Opsiyon sözleşmesi satın almakla kişinin "kısa pozisyon" aldığı ifade edilebilir.

Opsiyon sahibi veya hamili, alım opsiyonunda da, satım opsiyonunda da aktif değerin satım veya alım olanaklarını elinde bulundurmakta, istediği takdirde vade sonunda opsiyon hakkını kullanmayı talep etmektedir[843].

Opsiyon satıcısı, belli bir fiyat veya prim karşılığında, opsiyon sözleşmesini hazırlayıp satmakla yükümlülük altına giren taraftır. Karşı taraf talep ettiği takdirde yükümlülüğünü yerine getirmek zorundadır. **Kazancı** prim ile sınırlı olup, **kaybı**, fiyat dalgalanmaları doğrultusunda teorik olarak sınırsız olduğundan, opsiyon sahibine göre daha fazla risk alır. Opsiyon satan kişinin uzun pozisyon aldığı ifade edilir.Yukarıda da belirtildiği gibi, opsiyon seçenek veya seçim hakkı anlamına gelmektedir. Bu seçim hakkı, yalnız opsiyon sahibine tanınmıştır. Opsiyon yazıcısı açısından ise tam bir yükümlülük sözkonsudur. Başka bir deyişle opsiyon sahibinin opsiyon kullanma hakkı vardır, muhayyerdir; satıcısı ise, opsiyon sahibi istediği takdirde opsiyonla ilgili olarak kendi üzerine düşen yükümlülükleri yerine getirmek mecburiyetindedir.

	Opsiyon türleri		
	Call		Put
Opsiyon Tarafları	Alıcı	Alış Hakkı	Satış Hakkı
	Satıcı	Satış Zorunluğu	Alış Zorunluluğu

842 Ersan, age., s. 95; Apak, **Uluslararası Finansal..**, s. 32-33; Ceylan, **Finansal Teknikler**, s. 209; Chambers, age., s. 67-68; Gümüşeli, age., s. 59.

843 Korkmaz, age., s. 12-13; Chambers, age., s. 59-60; Yüsel, **Bankacılık..**, s. 423.

Futures kontratlarında olduğu gibi opsiyon sözleşmelerinde de tarafların güttüğü iki hedef vardır:

a) Riskten korunmak (hedging)

b) Spekülasyon yoluyla kazanç elde etmek[844].

2 6.3. Opsiyon Sözleşmesinin İçerdiği Bilgiler

Bir opsiyon sözleşmesi şu bilgileri içerir[845] :

1. Opsiyon tipi: Avrupa ya da Amerikan tipi opsiyon,

2. Sözleşme tipi: Alım (Call) opsiyonu ya da Satım (put) opsiyonu,

3. Opsiyona konu olan mal ya da hizmet,

4. Kullanım fiyatı: Opsiyonun sağladığı hakkın kullanılacağı fiyat,

5. Vade sonu,

7. Prim: Opsiyonun fiyatı

2 6.4. Opsiyon Türleri

Çeşitli stratejiler uygulayarak çok değişik sonuçlar elde etmeyi sağlayan opsiyon biçimleri yaratmak mümün olmakla birlikte, temel olarak iki opsiyon türü bulunmaktadır. Bunlardan biri, alım hakını sağlayan **"call"** opsiyonu, diğeri ise satım hainı sağlayan **"put"** opsiyonudur[846].

Aşağıda satın alma (call) ve satma (put) opsiyonları tanımlanarak ve b opsiyonların özellikleri anlatılacak ve opsiyonlarla ilgili örnekler sunulacaktır. Opsiyona ilişkin özellikler, kurallar ve fiyatlandırmalar için yapılan hesaplamalarda **hisse senedi opsiyonları** esas alınmıştır. Daha sonraki kısımlarda diğer opsiyon çeşitleri (faiz, döviz, endeks mal-emtia-) kısaca açıklanacaktır.

2 6.4.1. Alım Opsiyonu (Call Option)

Alıcısına, belirli miktarda bir malı, belirli bir fiyattan, belirli bir tarihe kadar,

---

844 Çıkrıkçı, age., s. 267-268; Bolak, **Finans Mühendisliği**, s. 118; Hubbard, age., s. 221; Gümüşeli, age., s. 58.

845 Korkmaz, age., s. 26-27; Gümüşeli, age., s.58.

846 Bolak, **Sermaye Piyasası..**, s. 60; Ceylan, **Finanasal Teknikler**, s. 197-198; Ünal, age., s. 89; Bolak, **Finans Mühendisliği**, s. 117; Erolgaç, age., s., 156; Altuğ, age., s. 319; Alpan, age., s. 63; Apak, **Uluslararası Finansal..**, s. 31; Sarıkamış, age., s. 57; Çıkrıkçı, age., s. 267; Özdemir, age., s., 487; Korkmaz, age., s. 13; Keyder, age., s. 20; Gücenme, age., s. 44; Erol, age., s. 345; Yedinci Beş Yıllık Kalkınma Planı Özel İhtisas Komisyonu Raporu, **Mali Sektörde Yeni Araç ve Aracı Kurumlar**, s. 8

ya da sadece belirli bir tarihte alma hakkı tanıyan opsiyona **alım opsiyonu (call)** adı verilir[847].

Avrupa tipi opsiyonlar sadece belirli bir tarihte (vadede), **Amerikan tipi opsiyonlar** belirlenmiş tarihe kadar, **Bermuda tipi opsiyonlar** ise vadeden önce belirli tarihlerde kullanma hakkı vermektedir[848]. Bu isimlerin kökünde, Avrupa ve Amerika'da geçmişteki uygulama farklılığı yatmakla birlikte, günümüzde uygulamadaki coğrafi farklılık ortadan kalkmış olup, her iki kıtada da kullanılmaktadır[849].

Genelde anlaşmanın müddeti, bir ay, üç ay, altı ay, bir yıl olur. Bu anlaşmaya "alış muhayyerlikli alış-veriş" demek de mümkündür. Yüz ve yüzün katı hisse senetleri üzerinden işlem görür. Tariften anlaşılacağı üzere, her bir anlaşmada bir satın alan, bir de satan vardır. **Kısaca** satan; sahip olduğu menkul kıymet için (ör. hisse sendi) karşı tarafa bir hak vermiştir. Bu nedenle, alma (call) opsiyonu satana, **"underwriter"** denir. Bu sözleşmeyi ve işleyişini bir örnekle açıklayacağız.

Örnek

Yatırımcımız Ahmet, riske girmekten çekinen (konservatif) bir yatırımcıdır ve portföyüne makul bir gelir sağlamak istemektedir. Yatırımcı Mehmet ise, genç ve atılgandır, risk alıp büyük bir kâr yapmak istemektedir.

Ahmet'in portföyünde 100 adet Apple Computer senedi vardır ve 15 Ocak 1993 tarihinde, Apple'in senetleri, New York Borsası'nda 50 dolardan işlem görmektedir.

Ahmet 100 adet Apple Computer Şirketi'nin senetlerini, 15 Nisan 1993 tarihine kadar Mehmet'e 50 dolardan satmayı kabul ediyor. Verdiği bu hakka karşılık da aynı gün 500 dolar prim alıyor.

Borsa koşullarına göre15 Ocak 1993'ten 15 Nisan 1993 tarihine kadar olabilecek ihtimalleri gözden geçirelim:

1. Apple Computer senetleri 50 doların üzerine çıkmıştır. Anlaşma gereğince senetleri 50 dolardan satmak zorunda olan Ahmet, halinden memnundur. Bu işi yılda dört defa tekrarlayabilirse; portföyüne %40 randıman

---

847 Hubbard, age., s. 221; Chambers, age., s. 60; Howells, age., s. 297; Keyder, age., s. 20; Gümüşeli, age., s. 58.

848 Bolak, **Finans Mühendisliği**, s. 118; Ceylan, **Finanasal Teknikler**, s. 197; Ersan, age., s. 95.

849 Bolak, **Finans Mühendisliği**, s. 118; Ünal, age., s. 89.

sağlayacaktır. 15 Ocak 1993 tarihi ile 15 Nisan 1993 arasında Apple Computer Şirketi'nin ödediği temettü de Ahmet'e aittir (komisyon masraflarını kaleme almıyoruz).

2. 15 Nisan 1993'te arasında Apple Computer senetleri 50 dolardan kapanmıştır. Ahmet'in zarar veya kârı, senetlerin kapanış fiyatına bağlıdır. Bir kaç ihtimalin üzerinde daha duralım:

Birinci ihtimal; Apple 40 dolardan kapanmıştır. Ahmet alım (call) kontratını satmasaydı zararı bin dolar olacaktı. Şimdi 500 dolardır.

İkinci İhtimal; 15 Nisan 1993'te Apple 45 dolardan kapanmıştır. Ahmet'in zararı ve Kârı yoktur.

Üçüncü İhtimal; 15 Nisan 1993'te Apple 49 dolardan kapanmıştır. Kontratın vadesi sona ermiş ve senetler Ahmet'ten alınmamıştır. Ahmet tekrar vuruş fiyatı (strike fiyatı) 50 dolar üzerinden üç ay veya altı ay vadeli, ikinci bir alım (call) kontratı satabilir, doğal olarak alacağı prim biraz düşük olacaktır (400 dolar). Veya daha fazla prim alabilmek için biraz bekleyip senetlerin tekrar elliye yükselmesini tercih edebilir.

Dördüncü ihtimal; 14 Nisan 1993'te Apple Computer'ın senetleri 51 dolardan işlem görmektedir ve ertesi gün, Ahmet 50 dolardan satmaya mecburdur. Ahmet, senetlerin ilerisini çok iyi görmektedir. Anlaşma vadesi son gününe geldiğinden opsiyon borsasında işlem gören 15 Nisan 1993'e kadar olan 50 dolar anlaşmasının primi erimiştir. Bu durumda, ya 112.50 dolardan veya 125 dolardan işlem görüyordur. Ahmet portföyündeki senetleri elden çıkarmamak için kontratı geri satın alır ve Nisan 15'ten sonra isterse tekrar bir call daha satar. Anlaşmanın son gününde 125 dolardan geriye almaya karar veren Ahmet 375 dolar kâr yapmış ve senetleri de portföyünde tutmuştur[850].

26.4.2. Satım Opsiyonu (Put Option)

Alıcısına belirli bir mitarda malı, belirli bir fiyattan, belirli bir tarihe kadar, ya da sadece belirli bir tarihte satma hakkı tanıyan opsiyona **satım opsiyonu (put)** adı verilir[851].

---

850 Erolgaç, age., s. 157-158.

851 Bolak, **Finans Mühendisliği**, s. 119; Brealey, Richard, A. ve digerleri, age., s. 671; Ceylan, Ali ve Turhan Korkmaz, age., s. 197-198; Korkmaz, age., s. 20-21; Yedinci Beş Yıllık Kalkınma Planı Özel İhtisas Komisyonu Raporu, **Mali Sektörde Yeni Araç ve Aracı Kurumlar**, s. 8; Howells, age., s. 298; Chambers, age., s. 63; Gümüşeli, age, s. 58; Hubbard, age., s. 221.

Bu tür opsiyon, *alım opsiyonunun* tam tersidir. Konuyu daha iyi ifade edebilmesi bakımından bu işleme, "satma muhayyerlikli anlaşma" demek daha uygundurde mümkündür.

26.4.3. Alım (Call) - Satım (Put) Opsiyonu Arasındaki Fark

Alım (call) opsiyonunda üzerinde işlem yapılan hisse senedinin fiyatı artarsa, her iki tarafta kâr eder. Satım (Verme) opsiyonunda ise; senetler çıkarsa da, inerse de taraflardan biri zarar diğeri kâr eder. Karışık gibi gözüken bu işlemi, yatırımcılarımız Ahmet ve Mehmet örneğiyle açıklayalım.

Örnek

Mehmet, IBM Şirketi'nin hisse senetlerinde büyük bir düşme bekliyor, Ahmet ise aynı görüşte değil. Yapılan *"verme (put) opsiyonu"* anlaşmasında, Ahmet; üç ay zarfında, yüz adet IBM senetlerini Mehmet'ten tanesi 50 dolar'dan satın almayı kabul ediyor. Bu **garantiye karşılık** Mehmet de Ahmet'e derhal **500 dolar prim ödüyor.** Üç aylık anlaşma süresinde, IBM Şirketi'nin hisse senetleri hareketlerinin yukarıdaki alış verişi nasıl etkilediğini görelim.

1. IBM senetleri 50 dolar'ın altına düşmez ise, Ahmet'in kârı aldığı 500 dolar prim, Mehmet'in zararı ise 500 dolar olacaktır.

2. IBM üç ayın sonunda 45 dolardan kapanırsa iki tarafın da zarar ve kârı olmayacaktır.

3. Senetler üç aylık sürede 50 dolardan 30 dolara düşerse, Mehmet borsadan IBM senetlerini 30 dolardan satın alıp anlaşma gereğince Ahmet'e 50 dolara satacaktır. Mehmet'in ödediği 500 dolar prim masrafını 2000 dolar kârdan düşersek; bu ticaretten'ten Mehmet, 1500 dolar kâr etmiştir. **Görülüyor ki**, Ahmet zarar ederken Mehmet kâr etmektedir.

Örneğimizde anlaşmayı satan (underwriter) Ahmet'in stratejisi, 50 dolar'dan işlem gören IBM senetlerini ya 45 dolardan satın almak veya senetler 50 dolar'ın üzerine çıkarsa aldığı 500 dolar primle yetinmektir[852].

Satım (Verme-Put) opsiyonunun esası; yatırımcının menkul kıymetin piyasa fiyatının gelecekte düşeceğini tahmin etmesidir. Piyasada kötümserliğin hakim olduğu dönemlerde, satış opsiyonunun işlem hacmi, alım opsiyonunun işlem hacminden daha fazladır.

---

852 Erolgaç, age., s. 160-161.

Call opsiyon alıcıları, ürünün gelecekte fiyatının yükseleceğini tahmin eden kişilerdir. Put opsiyon alıcıları ise, ürünün fiyatının gelecekte düşeceğini tahmin edenlerdir. Bu yüzden, put opsiyon alıcıları ellerindeki ürünlerini gelecekte belli bir fiyattan satmayı garanti altına alıp, riskten korunmak isterler. Buna karşılık call opsiyon satıcıları (opsiyon riter) gelecekte ürün fiyatlarının opsiyonun kullanma fiyatının üstünde artmayacağını, put opsiyon satıcıları ise ürün fiyatlarının opsiyon kullanma fiyatının altına gerilemeyeceğini tahmin edenlerdir.

Put veya call opsiyon alıcıları ürün fiyatları istedikleri biçimde gelişmediği zaman opsiyonu kullanmazlar; ancak, opsiyon hakkını alabilmek için ödedikleri **"opsiyon primi"** kadar zarar ederler. Opsiyon satıcıları ise piyasa fiyatının opsiyon kullanma fiyatının üstünde (call opsiyon satıcısı), veya altında (put opsiyon satıcısı) gerçekleşmesi halinde zarar ederler. Ancak, opsiyon satıcılarının fiyat değişimleri nedeniyle uğrayabilecekleri zarar, aldıkları opsiyon primleri kadar az olacaktır[853].

Örnek:

Amerikalı bir ihracatçı İngiltere'ye yapmış olduğu 3 ay vadeli bir ihracattın bedelini sterlin olara alacaktır. Brada ihracatçının riski 3 ay sonra kendisine ödenecek sterlin karşılığında eline bugünden daha az dolar geçme olasılığıdır. Bu riski ortadan aldırmak için ihracatçı firma üç ay vadeli bir Sterlin satma opsiyonu (put option) satın alabilir. Vade sonunda Sterlin değer azanırsa opsiyon kullanılmaz ve Sterlin spot piyasada elden çıkarılır. Sterlinin değer kaybetmesi halinde ise, opsiyonda belirtilmiş fiyattan opsiyon satıcısına satar[854].

Örnek:

Bir yatırımcı Good Year hisse senedi fiyatının yükseleceğini tahmin etmektedir. Bu işi 1 milyon TL ödeyerek, kendisine 1 ay sonra 1000 adet hisse senedini tanesi 45.000 TL'den satın alma hakkı tanıyan bir opsiyon alır. Bir ay sonra tahmin ettiği gibi Good Year hisse senedinin piyasa fiyatı 50.000 TL'ye yükselmiştir. Bu durumda opsiyon kullanarak 45.000'den aldığı 1000 hisse senedini 50.000'den satması halinde 5 milyon elinde kalacaktır. Kontrata ödediği 1 milyon TL'yi düşünce, elinde net kârı/kazancı 4 milyon TL

853 Çıkrıkçı, age., s. 268.

854 Keyder, age., s. 21.

olacaktır[855].

2 6.5. Opsiyon Sözleşmelerinde Tarafların Alternatifleri

Opsiyon sözleşmelerini satın alan ya da satan tarafların vade sonuna kadar alternatiflerini şöylece özetleyebiliriz.

2 6.5.1. Opsiyon Sözleşmesini Satın Alan Tarafın Alternatifleri

Opsiyon sözleşmesi satın alan tarafın vade sonuna kadar üç alternatifi vardır:

1. Almış olduğu opsiyonu satabilir,
2. Opsiyonu kullanabilir,
3. Opsiyon kullanma dolayısıyla verdiği opsiyon primi kadar zarar eder.

2 6.5.2. Opsiyon Sözleşmesini Satan Tarafın Alternatifleri

Opsiyonu satan tarafın vade sonuna kadar üç alternatifi vardır:

1. Satmış olduğu opsiyon sözleşmesini satın alabilir, böylece opsiyonunu kapatabilir,
2. Opsiyonu sattığı taraf opsiyonu kullanmak isterse yükümlülüğünü yerine getirir,
3. Opsiyon alan hakkını kullanmazsa, opsiyon primi kadar kâr eder.

2 6.6. Konularına Göre Opsiyon Türleri

Opsiyonun konusunu oluşturan kıymetlere göre opsiyon türlerini aşağıdaki gibi ifade etmek mümkündür:

- Hisse senedi opsiyonu
- Hisse senedi endeksi opsiyonu,
- Döviz opsiyonu,
- Faiz opsiyou
- Altın opsiyonu.

Opsiyon sözleşmelerinin temel özelliklerini incelemekle yetinip, konusunu oluşturan kıymetlere göre opsiyon türlerinin işleyişine ayrıntılı olarak girmiyoruz.

Opsiyonlar, türlerine göre farklı alanlarda ve farklı amaçlarla kullanılmaktadır.

---

855 Keyder, age., s. 21.

26.7. Borsa ve Banka Opsiyonları

Borsa opsiyonları, organize olmuş borsalarda işlem gören opsiyonlardır. **Banka opsiyonları**, borsa opsiyonlarından farklı olarak standartlaşmanın olmadığı, işlemlerin tarafların isteklerine göre yönlendiği opsiyon türüdür[856].

26.7.1. Borsa Opsiyonları

Organize olmuş borsalarda işlem gören borsa opsiyonlarının üstünlükleri, organize bir piyasada düzenli bir şekilde işleme konu olmaları ve her an tasfiye edilebilmeleridir. Borsa opsiyonlarının olumsuz yönleri, standartlaştırma ve bununla ilgili olarak sözleşmelerin süre ve tutar açısından sınırlandırılmasıdır. Borsa opsiyonlarının bir diğer olumsuz yönü, satıcıların yerine getirmek zorunda oldukları marjindir.

26.7.1.1. Borsa Opsiyonlarının Özellikleri

Borsa opsiyonlarının özellikleri şunlardır:

- Standartlaştırma,
- Halka açık fiyatlandırma,
- Takas merkezi (Clearing house)
- Marji sistemi,
- Likidite kolaylığı

26.7.1.1.1. Standartlaştırma

Borsa opsiyon sözleşmelerine belli standartlar getirilmiştir. Örneğin, döviz opsiyonlarında her bir dövize ait opsiyon sözleşmeleri, büyüklük, vade, fiyat kotasyon aralığı, prim fiyat biçimi, vade bitim günü ve saatleri açısından standart hale getirilmiştir. Ayrıca tüm opsiyonlar Amerikan dolarına karşıdır. Standardizasyon, piyasanın likidetisi için gereklidir. Bu opsiyonlar belirli sabit miktar cari ürün içerirler. Bu standartlar şunlardır.

- Satın alma ve satma opsiyonları işlem görür,
- Kullanma fiyatları standartlaştırılmıştır. Genelde ve 5 ve 0 ile biter,
- Opsiyonlar düzenlendikleri ayın üçüncü cumasını takip eden Cumartesi günü sona ererler,

---

856 Ceylan, **Finansal Teknikler**, s. 210-212.

- Bir sözleşme 100 tane hisse senedi içerir.
- Döviz opsiyonları belirli tutarda döviz içerir,
- Sözleşmeler genellikle hesap apatma işlemi (offset) ile kapatılır.

26.7.1.1.2. Halka Açık Fiyatlandırma

Borsa opsiyonlarında, fiyat halka açık bir şekilde ve yüksek sesle pazarlık yöntemine göre oluşur. Bu zeminlere "floor" ve "pit" adı verilir. İşlemlerle ilgili bilgiler, kamuoyna tüm iletişim araçlarından yararlanılarak ilan edilir.

26.7.1.1.3. Takas Merkezi (Clearing House)

Opsiyon satıcısı ile alıcısı, prim konusunda anlaştıktan ve alıcı primi satıcıya ödedikten sonra, alıcı ile satıcı arasındaki ilişki sona erer. Bundan sonra alıcı-takas merkezi ile takas merkezi-satıcı ilişkisi başlar. Takas merkezi bir güvenlik mekanizması olduğundan paranın piyasaya çıkmasını sağlar.

"Takas merkezi", satın alan ve satan taraflara aracılık yapan, her iki taraf içinç de riski üstlenen merkeze denir. Opsiyon borsalarında sisteme olan güven, takas merkezi aracılığıyla sağlanır. Taraflar takas merkezi aracılığıyla pozisyonlarını boşaltarak piyasanın likiditesini sağlarlar.

Takas merkezi sözleşmeyi alan taraf için satıcı, satan taraf için alıcı rolünü üstlenir. Sözleşmenin vadesi geldiğinde, sözleşme şartlarının yerine getirilmesini alıcıya garanti eder.

Takas merezinde bütün alım-satım emirlerinin ve gerçekleşen alım-satımlara taraf olanların pozisyonlarının kaydı vardır. Eğer bir yatırımcı, opsiyonunu yürürlüğe koymak isterse, takas merkezi hemen pozisyonu kapatmak için bir yazıcı bulup, opsiyonu ilgili kişiye devreder. Yatırımcının malın teslimini istemesi durumunda da mal teslimatı yapılır. Öte yandan, daha önce satın alınan bir opsiyon, bir başka kişiye yazılırsa veyla satılırsa, takas merkezi bilgisayarı aracılığıyla, bu yatırımcının kaydı silinerek pozisyonu kapatılır.

26.7.1.1.4. Marjin

Önceden de ifade edildiği gibi, opsiyon alıcısı, hakkını kullanıp kullanmama serbestisine sahiptir. Oysa, opsiyon satıcısı, sattığı sözleşmeden

dolayı yükümlülük altına girer. Bu nedenle, opsiyon satıcısının zarara girme riski yüksektir. Fiyatların aleyhine değişmesiyle, zararı artan opsiyon satıcısının, yükümlülükten kaçınma isteği de artar. Takas merkezi, bu riski ortadan kaldırmak için, opsiyon satıcısından **marjin** denilen belli bir miktar teminat ister. Bu teminat veya depozitin nakit yatırılma zorunluluğu yoktur. Likiditesi yüksek bir kıymet de marjin olarak yatırılabilir. Marjin iki aşamadan oluşur. Başlangıç marjini (Initial margin), satışın yapıldığı gün yatırılır ve hergün değişen koşullara göre yeniden belirlenir. Buna margin to-the-market" denilir. Marjinin bell bir limitin altına düşmemesi gerekir. Bu miktara tamamlama marjini (maintanencce margin) denilir. Marjin bu limitin altına düştüğünde satıcıdan aradaki farkı kapatması istenir. Bu işleme de "margin call" denir. Opsiyon satıcısı kârda ise, marjinden iade yapılır veya hesaptan çekilir.

Üzerine opsiyon yazılan ürünü elinde tutan opsiyon yazıcısından marjin istemez. Ancak, sözkonusu ürünü, opsiyondaki pozisyonunu kapatana kadar murakıp hesapta tutması istenir. LIFFE borsasında hem alıcıdan, hem de satıcıdan marjin alınır.

26.7.2. Banka Opsiyonları

Banka opsiyonları, borsa opsiyonlarından farklı olarak standartlaşmanın olmadığı, işlemlerin tarafların isteklerine göre yönlendiği opsiyon türüdür[857]. Başka bir deyişle, banka opsiyonlarında, kullanım fiyatı, vade ve tutar gibi konlarda standartlaşma sözkonusu değildir. Banka opsiyonlarında, borsa opsiyonlarında olduğu gibi, riski minimize eden takas odası gibi bir kuruluş yoktur. Bu nedenle, opsiyonun yerine getirilmesi ve getirilmemesi tarafları ilgilendirmektedir.

Banka opsiyonlarına marjin ödemesi yoktur. Bu nedenle, banka opsiyonları, vade ve tutar açısından müşteri isteklerine daha uygun düşebilir. Ancak banka opsiyonlarının edinilmesi büyük zaman kaybına neden olmaktadır. Ayrıca yapılacak satışlarda, satıcının olurunun alınmasını zorunlu kılmaktadır. Bir banka opsiyonunun elde edilmesi, kural olarak opsiyonu satan bankada müşterinin kredi limitinin bulunmasını gerektirmektedir.

Banka opsiyonları borsa opsiyonlarına göre daha risklidir. Bu nedenle,

---

857 Ceylan, **Finansal Teknikler**, s. 210-212.

opsiyon fiyatı olan prim, banka opsiyonlarında borsa opsiyonlarına göre daha yüksektir. Banka opsiyonlarında, borsa opsiyonlarından farlı olarak, halka açık fiyatlandırma, marjin ve takas merkezi yoktur.

Banka ve borsa opsiyonlarının farklı yönleri aşağıdaki gibi gösterilebilir:

	Banka opsiyonları	Borsa opsiyonları
Tutar	Pazarlığa tabi	Standart
Vade	Pazarlığa tabi	Standart
Kullanım fiyatı	Pazarlığa tabi	Standart
Opsiyon tipi	Pazarlığa tabi	Standart
İşlem yöntemi	Telefon	Açı arttırma
Komisyon	Fiyat aralığı	Pazarlığa tabi
Gözetim	Merez Bankası	takas merkezi
Kullanıcılar	Bankalar, işletmeler, Porfföy yöneticileri,	Bankalar, işletmeler, Porfföy yöneticileri[858].

26.8. Opsiyonların Kullanım Alanları

Opsiyonlar türlerine göre farklı alanlarda kullanılmaktadır. Ancak, opsiyonlar farklı alanlarda kullanımlarına karşın, genel olarak riskten korunma ve **yatırım aracı** olarak kullanılırlar. Örneğin, döviz opsiyonları, **döviz risinden korunmak ve spekülasyon** için kullanılmaktadır. İhracattan dolayı dolar alacağı olan bir işletme, döviz kuru riskinden korunmak amacıyla dolar alım opsiyonu satışı veya dolar satım opsiyonu alımı yapabilir[859].

27. SWAP SÖZLEŞMELERİ (Finansal Varlık Takası) (Swap Contarcts)

27.1. Tanım

Kelime anlamıyla, iki tarafın karşılıklı olarak konusu ve değeri aynı olan iktisadi ve mali değerleri birbiriyle "değiş-tokuş" etmeleri anlamına gelir. Bu anlamda "mübadele", "değişim" veya "takas" demektir.

Terim olarak swap en genel anlamda İki tarafın ödemelerini önceden belirlenmiş esas ve kurallar çerçevesinde karşılıklı olarak

858 Ceylan, **Finansal Teknikler**, s. 212.

859 Ceylan Ali ve Turhan Korkmaz, age., s. 199; Hubbard, age., s. 221, 224; Çıkrıkçı, age., s. 267-268; Bolak, **Finans Mühendisliği**, s. 118; Gümüşeli, age., s. 58.

değiştirmelerine denir. Diğer bir deyişle swap, gelecekte farklı koşullardaki bir dizi ödemeyi takas etmek için iki firma arasında yapılan anlaşmadır[860]. Gelecekte yapılacak olan koşulları farklı bir dizi ödemeyi takas etmek için iki tacir arasında yapılan düzenleme şelinde ifade etmek de mümkündür[861]. Swap işleminin temelinde farklı kuruluşların farklı finansal piyasalardaki kredi değerliliklerine bağlı olarak farklı kredi koşullarıyla karşılaşmaları ve bu farklılıkları kedi yararlarına kullanmaları yatar[862].

Belli bir süre için (swap vadesi) ürünlerini değiş-tokuş etmek üzere anlaşan taraflar bu işlemden karşılıklı olarak yararlanırlar. Swap işlemleri, tek tarafa yarar sağlama ilkesine dayanan futures ve opsiyon sözleşmelerinden bu nokta ayrılırlar[863].

Uluslararası piyasalarda ortaya çıkan döviz riziosunu en aza indirgemek amacıyla swap işlemlerinden yararlanılmaktadır[864]. Bir swap işleminin taraflara sağladığı başlıca yararlar şunlardır:

a) Tarafların aktif getiri oranlarını yükseltmek,

b) Tarafların yüksek fon kaynak maliyetini azaltmak,

c) Tarafları mevcut aktif ve pasif yapılardan kaynaklanabilecek olası risklerdin (faiz ve kur riski) kormak[865].

Swap tekniğinin kullanımı devamlı olarak gelişmekle beraber başlıca kullanım nedenleri:

- Arbitraj, farklı finans pazarlarındaki fiyat farklılıklarından yararlanma,
- Varlıkların getiri oranını yükseltmek,
- Risk yönetimi,
- Kaynak maliyetini düşürme,
- Alım-satım yoluyla kazanç sağlama şeklinde özetlenebilir[866].

---

860 Parasız, **Modern Ansiklopedik..**, s. 558; Akgüç, age., s. 690; Brealey, A. Richard ve digerleri, age., s. 358, 705; Öçal, Tezer ve Ö. Faruk Çolak, age., s. 256; Apak, **Uluslararası Finans..**, s. 13; Altuğ, age., s. 320; Bolak, **Finans Mühendisliği**, s. 99; Uludağ, İlhan ve Erişah Arıcan, age., s. 383; Chambers, age., s. 123; Hubbard, age., s. 234; Keyder, age., s. 21; Gümüşeli, age., s. 68.

861 Brealey, A. Richard ve digerleri, age., s.705.

862 Parasız, **Modern Ansiklopedik..**, s. 558.

863 Çıkrıkçı, age., s. 276.

864 Fettahoğlu, age., s. 13.

865 Çıkrıkçı, age., s. 276.

866 Akgüç, age., s. 691.

27.2. Swap Türleri

Tarafların niteliğine, değiştirilen (değiş-tokuş, trampa edilen) ödemelerin türüne ve kararlaştırılan koşullara göre çeşitli swap türleri geliştirmek mümkündür[867].

Swap türlerini üç ana başlık altında toplamak mümkündür:

- Faiz swapları,
- Para (döviz) swapları,
- Diğer swap türleri

27.2.1. Faiz Swapı (Interest Rate Swap)

Faiz swapı, farklı kredilibiteye sahip ii tarafın aynı para birimli, fakat farklı faiz tabanına göre dayalı ödeme yükümlülüklerini değiş-tokuş yapmalarıdır[868]. Digenr bid deyişle, sabit faizle borçlanmış bir firmanın bu borcunun faizini, değişken faizle (genellikle LİBOR üzerinden) borçlanmış bir başka/firmanın borç faiziyle belli bir süre için (swap vadesi) takas etme işlemidir[869]. İşlemde, düşük faiz maliyetiyle borçlanabilen bir firma, bunu belli bir işlem komisyonuyla swap bankasına devretmekte, banka da bu borcu bir komisyon karşılığında düşük maliyetle borçlanma olanağı bulunmayan başka bir firmaya transfer etmektedir.

Görüldüğü üzere faiz swapında borçlanma olanakları farklı iki firmanın benzer vadede, aynı miktarda ve aynı para cinsinden olan yükümlülüklerinin sadece faiz yüklerinin değiştirilmesi sözkonusudur. İşlem normal takas işlemi olmakla birlikte, döviz swaplarından farklı olarak taraflar arasında parasal akım yoktur. Sadece faiz ödemeleri için parasal akım vardır. Tarafların swap sözleşmesi çerçevesinde üstlendikleri risk, birbirleri için üstlendikleri faiz riskidir.

Faiz swapları, sabit faizden değişken faize, değişken faizden sabit faize,

---

867 Akgüç, age., s. 691; Chambers, age., s. 127-140; Hubbard, age., s. 234; Gümüşeli, age., s. 70; Parasız, İlker ve Kemal Yıldırım, age., s. 354-359.

868 Fettahoğlu, age., s. 14.

869 Çıkrıkçı, age., s. 280-281; Öçal, Tezer ve digerleri, **Para Banka**, s., 253-254; Öçal, Tezer ve digerleri, **Finansal Sistemler ve Bankalar**, s. 257; Altuğ, age., s. 320; Bolak, **Finans Mühendisliği**, s. 100-104; Apak, **Uluslararası Bankacılık..**, s. 23; Seyidoğlu, **Uluslararası Finans..**, s. 240-243; Uludağ, İlhan ve Erişah Arıcan, age., s. 384; Ersan, age., s. 166; Keyder, age., s. 21; Hubbard, age., s. 234-235.

değişken faizden değişken faize yapılabilmektedir.

Taraflar arasında swapın kurulabilmesi, diğer bir deyişle her iki taraf için de üstünlük sağlayabilmesi şu koşullara bağlıdır[870]:

1. Her iki swap tarafı arasında açıça görülen bir kredibilite farklılığının bulunması,

2. Sabit faiz oranlı kredilerin içerdiği risk priminin değişken faizli kredilerin içerdiği risk priminden yüksek olması,

3. Kredi değerliliği düşük olan tarafın, sabit faizle borçlanma olanağının sınırlı olması gerekir.

4. Tarafların swap işlemine ters yönlü ilgi duymaları.

5. Tarafların yüsek getiriden yararlanma arzularının bulunması.

Faiz swap'ını para swap'ından ayıran en büyük farklılık, faiz swap'ında anaparanın ne başlangıçta, ne de vade sonunda değiştirilmemesidir. Faiz swap'ından sadece karşılılı olarak faizler değiştirilmektedir. Bu nedenle, risk, yalnız faiz ödemeleri için söz konusu olabilir[871].

Faiz swapları temelde şu nedenlere bağlı olarak yapılmaktadır[872]:

- Kredi değerliliği yüksek olmayan firmaların veya ülke riski yüksek olan kuruluşların uluslararası piyasalardan sabit faizle borçlanma imkanlarının sınırlı oluşu,

- Yüksek kredi değerliliğine sahip tarafın portföylerine eseneklik kazandırmak amacıyla, belirli koşullarda değişken faizi yeğlemesi,

- Belirli piyasalarda büyük tutarlarda uzun süreli borçlanma olanağının bulunmayışı veya çok dar kapsamlı oluşu,

- Diğer ülkelerin mali piyasalarının sağlayabileceği yüksek getiriden yararlanma güdüsü.

Örnek:

Bir örnekle faiz swapının taraflara sağladığı maliyet avantajını veya tasarrufunu açıklayalım:

A firması, B firmasına kıyasla daha yüksek kredi değerliliğine sahip oldğundan, sabit faizli bir borç pazarında, B firmasına kıyasla göreli maliyet avantajı bulunmaktadır. A firmasının kredi değerliliği çok daha yüksek olduğundan, kuşkusuz değişken faizli borç piyasasında da B firmasına kıyasla

870 Çıkrıkçı, age., s. 281; Ceylan, Ali ve Turhan Korkmaz, age., s. 249.

871 Ceylan, Ali ve Turhan Korkmaz, age., s. 249.

872 Akgüç, age., s. 692; Hubbard, age., s. 235.

daha düşük faizle borçlanabilecektir. Ancak A firmasının borçlanmada karşılaştırmalı üstünlüğü, sabit faizli borç piyasasındadır. Bu nedenle her iki firmanın karşılaştırmalı üstünlüklerinin en fazla olduğu pazarlardan borçlanarak, faiz swapı yapmaları lehlerinedir. Kredi değerliliği yüksek A firmasının sabit faizli olarak %10.0 maliyetle, değişken faizli olarak da LİBOR artı 1/2 ile borçlanabileceğini, buna karşılık B firmasının sabit faizli olarak %12.0 maliyetle, değişken faizli olarak da LİBOR artı 1.5 maliyetle borçlanabileceğini varsayalım. Buna göre tarafların, bu iki piyasada karşılaştırmalı üstünlükleri şöyledir:

	A Firması	B Firması	Karşılaştırmalı üstünlük
Kredi değerliliği	AAA	BBB	
Sabit faizli borçlanma maliyeti	%10.0	%12.0	%2.0
Değişken faizli borçlanma maliyeti	Libor+0.5	Libor+1.5	%1.0

A firmasının karşılaştırmalı üstünlüğü olduğu sabit faizli borç pazarından; B firmasının da yine karşılaştırmalı üstünlüğü olduğu değişken faizli borç pazarından borçlanarak, faiz swapı yaptıklarında tarafların kaynak maliyeti şöyle olmaktadır. (B firmasının, A firmasının swap işlemlerine girişmesi için, A firmasının her iki fon pazarında da mutlak üstünlüğü olduğuna göre, kaynak maliyetin dışında bir prim ödemesi de gerekli olmaktadır)

Yukarıdaki koşullarla swap işlemi sonucu taraflar için kaynak maliyeti:

Doğrudan kaynak sağlama maliyeti	A Firması	B Firması
A firmasının sabit faizli olarak sağladığı kaynak	%10.0	
B firmasının değişken faizli olarak sağladığı kaynak maliyeti		Libor+%1.5
Swap ödemeleri		
A firmasının B firmasına değişken faizli ödemesi	Libor	Libor
B firmasının A firmasına sabit faizli ödemesi	%10	%10
Swap sonucu fon maliyeti	Libor	%11.5

Doğrudan kaynak sağlamanın swap ile karşılanabilir maliyeti	Libor+0.5	%12
Swap işlemi ile sağlanan maliyet tasarrufu	%0.5	%0.5

Örneğin ortaya koyduğu gibi, değişken faizli olarak borçlanmak isteyen A firması, doğrudan kaynak sağladığı takdirde kaynak maliyeti Libor+0.5 iken, swap sonucu bu maliyet Libor olmaktadır. Diger yandan sabit faizle doğrudan borçlandığı durumda B firmasının kaynak maliyeti %12.0 oranında olacak iken, swap işlemi sonunda bu maliyet %11.5'e düşmektedir. Her iki firma da doğrudan kaynak bulma seçeneğine kıyasla faiz swapı yaparak daha düşük maliyetli fon sağlayabilmektedirler.

Faiz swapı, uluslararası finans pazarlarından borçlanmak isteyen firmalarca, bir aracı bankadan yararlanmak yoluyla da yapılabilir[873].

Burada sabit oranlı-değişken oranlı bir kredi swapının yapılışı konusunda ikinci bir örnek verelim[874]:

İstanbul'da yerleşik FIRM-TR ile Newyork'ta yerleşik FIRM-US firmaları, 5 yıl vadeli, 1000.000$ tutarında bir kredi aramakta olsunlar. FIRM-US'in kredi notu yüksek (AAA), FIRM-TR'nin not o kadar yüksek değildir (BBB). Dolayısıyla Amerikan firması gerek sabit oranlı, gerekse değişken oranlı krediyi daha uygun koşullarda elde edebilmektedir. Oysa Türk firması, tercih etmesine karşın sabit faiz oranlı kredi (örneğin tahvil ihracı yoluyla) sağlayamamaktadır. Bulabildiği kredi değişken oranlıdır (örneğin banka kredisi gibi) ve en uygun faiz oranı da LIBOR+%3 olsun. LIBOR'a eklenen marj yüksekliği, kredi itibarının düşük olmasının bir sonucudur.

New York firması her iki tip kredi elde edebilmekle birlikte, daha ygun koşullarla bulduğu kredi %11 faizli ve sabit oranlıdır. Örneğin bunu 5 yıl vadeli bir euro tahvil ihracı yoluyla sağlamıştır. Bu firma da tersine, değişen oranlı kredileri tercih etmekte olsun.

Firmalar, kendilerine göre en uygun koşullardan bu kredileri sağladıktan sonra, istedikleri faiz yapısına kavuşmak üzere, diyelim ki Citibank kanalı ile faiz oranı swap'ına girişebilirler. Buna göre, her firmanın durumuna ayrı ayrı

873 Akgüç, age., s. 694.

874 Seyidoğlu, **Uluslararası Finans**, s. 240-243.

bakalım:

FIRM-TR, almış olduğu LIBOR+%3 faizli krediyi banka ile swap etmek üzere koşullar üzerinde anlaşmaya varsın: FIRM-TR, Citibank'a 5 yıl süreyle yıllık %14 oranda sabit faiz ödemeyi, banka da kendisine LIBOR faizi sağlamayı kabul etsin. Buna göre FIRM-TR, yıllık faiz ödemelerini %17 ile sabitlemiş olur:

FIRM-TR	Faiz Yüzdesi
Citibank'a ödenen	14
Citibank'tan elde edilen	LIBOR
Krediye ödenecek faiz	LIBOR+3
Sabit fon maliyeti	17

LIBOR'u ödemeyi banka üstlenmektedir. Dolayısıyla firmanın ödeyeceği yıllık oran, Citibank'a olan %14 ile LIBOR'a eklenen %3'ün toplamından oluşur. Yüzde 17'lik bu oran, eğer firma doğrudan sabit faizli kredi elde edebilmiş olsaydı bile (örnekte bu olanağa sahip bulunmadığı varsayılıyor), ödemesi gerekecek faizden daha düşüktür. Bu ise swapların fon maliyetini düşürücü etkisini yansıtır.

Diğer yandan, FIRM-US de euro tahvil ihracı yoluyla %11 sabit faizden borçlanır ve Citiban'la swap'a girer. Diyelim ki, bankaya LIBOR[875] faizini ödeme karşılığında, banka da ona %11.5'lik sabit bir faiz ödemesi yapmayı kabul etmiş olsn. Durumun özeti aşağıdaki gibidir:

FIRM-US	Faiz Yüzdesi
Citibank'a ödeme	LIBOR
Citibank'tan sağlanacak olan	11.25
Euro tahvile ödenecek faiz	11
Kredi maliyeti	LIBOR-0.25

Görüleceği gibi, FIRM-US de sabit faiz yapısından değişken oranlı faiz yapısına geçmiş olmakta ve %0.25 oranında bir faiz tassarrufu sağlamaktadır.

Burada üzerinde drulması gereken son bir konu da şudur: Acaba Citibank veya swap'a aracılık eden bir başka mali kurumun amacı nedir?

[875] **LIBOR** (London Interbank Offerd Rate): Londra bankalararası faiz haddi/oranı.

Acaba kurum LIBOR'daki dalgalanmalardan ötürü bir zarara uğramaz mı?

Bu soruların cevabı, aracı durumun swap işlemlerinden kâr sağlanması ve pozisyonları dengelemek için herhangi bir risk yüklenmemesidir. Verdiğimiz örnekte işlemlerin tümü bir arada gösterilirse bu gerçek daha iyi anlaşılır:

Citibank	Faiz Yüzdesi
Faiz geliri	14
Faiz gideri	11.25
Faiz geliri	LIBOR
Faiz gideri	LIBOR
Net gelir	2.75

Görüldüğü gibi, Citibank'ın sağladığı net getiri %2.75'tir. Dolayısıyla 100.000$'lık bir faiz oranı swap'ından toplam kazancı 2.75x100.000$'dır. Bu miktarın, 5 yıllık süreyle her yıl sağlanacağı düşünülürse oldukça çekici olduğu anlaşılır.

Swap'ın taraflara sağladığı önemli bir yarar kredi maliyetini düşürücü etisidir. AAA kredi notuna sahip olan firma için fon maliyeti %11 iken BBB notuna sahip firmanınki %20 olsun (FIRM-TR bunu da bulabilmiş değildir). O tadirde FIRM-TR'nin fon maliyetinden tasarrufu %3 ve FIRM-US'in tasarrufu da %0.25'dir:

Ödünç alan	Normal fon maliyeti(%)	Swap sonrası maliyet (%)
FIRM-TR	20	17
FIRM-US	LIBOR	LIBOR-0.25

27.2.2. Para (Döviz) Swapları (Currency Swaps)

Para (döviz) swapı, farklı dövizlerden olan borçların (yükümlülüklerin) değiştirilmesidir. Para swapı, daha geniş bir tanımla, farklı paraların gelecekteki nakit akışlarının, her bir satış diğerine bağlı olmak koşuluyla, alım

ve satımını içerir[876].

Karşılıklı yükümlülüklerin birbirine bağlı oluşu, para swapını krediden ayırır. Para swapları vadeli şarta bağlı yükümlülük doğurduğundan, bilanço dışı işlemler arasında yer alırlar.

Para (Döviz) swapları yapılmasında başlıcı iki etken vardır[877]:

1. İstenen para cinsinden kaynak bulunamaması halinde başka para cinsinden kaynak bulunup bunun istenilen para cinsine dönüştürülebilmesi,

2. İstenen para cinsi yerine daha düşük faizli başka bir para cinsinden kredi sağlanıp, istenilen para cinsine çevirme yoluyla, kaynak maliyetinin azaltılmasıdır. Örneğin, USD gereksinimi olan bir firma, JPY (Japon Yeni) cinsinden borçlanıp, JPY'i USD ile swap yapmak yoluyla önemli bir maliyet avantajı sağlayabilir. Kaynak maliyetini azaltmak ve/veya başka bir para karşılığında istenen yasbancı paraya (dövize) ulaşma, para swaplarının arkasında yatan temel etkendir[878]. Bunun yanısıra, borçlu için uluslararası sermaye piyasalarının daha önce kendisine açık olmayan bölümlerine girebilme ve değişik fon kaynaklarına ulaşabilme fırsatı, para swapının diğer bir yararıdır. Para swapları, değişik paraların cari faizleri arasındaki farkı sabitleştirmek için, kur dalgalanmalarına karşı koruyucu bir teknik olarak da kullanılmaktadır. Dünya finansal pazarlarının bütünleşmesi, yatırım ve borçlanma kararlarının uluslararasılaşması para swaplarının gelişmesinde etkili olmuştur.

Para swapları, faiz swaplarından farklı olarak, başlangıçta genellikle anaparaların değişimini de içerir. Vade sonunda, farklı para cinsinden olan anaparalar, daha önce belirlenmiş olan kur üzerinden tekrar değiştirilerek, bir anlamda eski sahiplerine geri döner. Para swaplarının hemen tümünde şu işlemler yapılmaktadır[879]:

1. Farklı paralara ihtiyaç duyan iki borçlu ana para tutarlarını anlaştıkları kur üzerinden (genellikle spot kurdan) aralarında değişirler.

---

876 Akgüç, age., s. 700; Apak, **Uluslararası Finans..**, s. 105; Berk, age., s. 408; Apak, **Uluslararası Bankacılık..**, s. 24; Seyidoğlu, **Uluslararası Finans**, s. 243-244; Ceylan, Ali ve Turhan Korkmaz, age., s. 250; Ersan, age., s. 170; Chambers, age., s. 132; Parasız, İlker ve Kemal Yıldırım, age., s. 359; Fettahoğlu, age., s. 18; keyder, age., s. 22; Gümüşeli, age., s. 70; Hubbard, age., s. 235-236.

877 Akgüç, age., s. 701; Hubbard, age., s. 236.

878 Akgüç, age., s. 701.

879 Akgüç, age., s. 701; Ersan, age., s. 170; Hubbard, age., s. 236; Fettahoğlu, age., s. 18; Gümüşeli, age., s. 70.

2. Faizlerin karşılıklı olarak ödenmesi... Swap anlaşmasına göre her iki taraf, el değiştirdikleri (swap ettikleri) paralar için karşılıklı faiz öderler. Genellikle uygulamada karşılıklı faiz ödenmesi bir aracı finans kurumu tarafından netleştirilerek gerçekleştirilir.

3. Tarafların anaparaları geri iade etmeleri... Swap vadesi sonunda her iki taraf anaparaları birbirlerine geri verirler.

Para swaplarında vade, uluslararası pazarlarda genellile 2-10 yıl arasında değişmektedir.Para swapının veya borçların el değiştirmesinin üç temel şekli,

1. Sabit faiz-değişen faiz çapraz para swapı

2. Sabit faiz-sabit faiz çapraz para swapı,

3. Değişen faiz-değişken faiz çapraz para swapı olmaktadır[880].

En yaygın swap türü Faiz swapı ve döviz swapıdır. Faiz swapı döviz swapından daha yaygındır. Döviz swapı kısa vadeli bir işlem olarak yapılmasına rağmen faiz swapı uzun vadeli işlemler şeklinde cereyan etmektedir[881].

Para (Döviz) swapı örnek

Döviz swapının daha iyi anlaşılması için bir örnekle acıklayalım[882]:

Diyelim ki FIRM-TR 2 yıllık bir süre için 10.000$ tutarında bir döviz kredisine ihtiyaç duymakta, fakat bunu ero bankalardan istediği uygun koşullarla elde edememektedir. Diğer yandan, Amerian şirketi FIRM-US de aynı vade ile TL kredisi kullanmayı istemekte olsun. Bu iki firma dolaysız döviz swap'ına girme konusunda anlaşmaya varsınlar. Bu değiş tokuşta sözgelimi bugünkü (11.6.1994) spot piyasa kuru olan 1$:50.000 TL'yi esas alsınlar. Böylece FİRM-TR Amerikan firmasından 10.000$ devralır ve karşılığında ona 500 milyon TL devreder. Bu yolla ihtiyaçlarını karşılayan her iki firma, 2 yıl sonra (10.6.1995) aldıkları bu paraları geri öderler. Geri ödenecek ana para döviz miktarları, dönem başında alınan miktarlarla aynı olduğu için iki taraf için de bir döviz riski bulunmaz.

Ancak işlemin ikinci aşaması faiz farkının dengelenmesi ile ilgilidir. Amerika devlet tahvlleri (veya Eurodolar) faizi %20, Türk devlet tahvillerinin faizi de %80 olduğuna göre yüksek faizli parayı alan FIRM-US'nin FIRM-TR'ye

---

880 Akgüç, age., s. 701; Apak, **Uluslararası Finans..**, s. 65.

881 Ertürk, age., s. 353-354.

882 Seyidoğlu, **Uluslararası Finans**, s. 343-344.

yıllık %60 ek bir ödemede bulunması gerekir ki, bu 60x500 milyon = 300 milyon TL eder.

2 7.2.3. Diğer Swap Türleri

1980'li yıllarda bankalar, dünya finans pazarlarında sabit faizli borç swaplarını gerçekleştirdikten sonra yeni swap türleri düzenleme arayışı içine girmiş, çok değişik swap türleri geliştirmişlerdir. Bunlardan borç yönetiminde kullanılabilecek swap türleri aşağıdaki gibidir[883]:

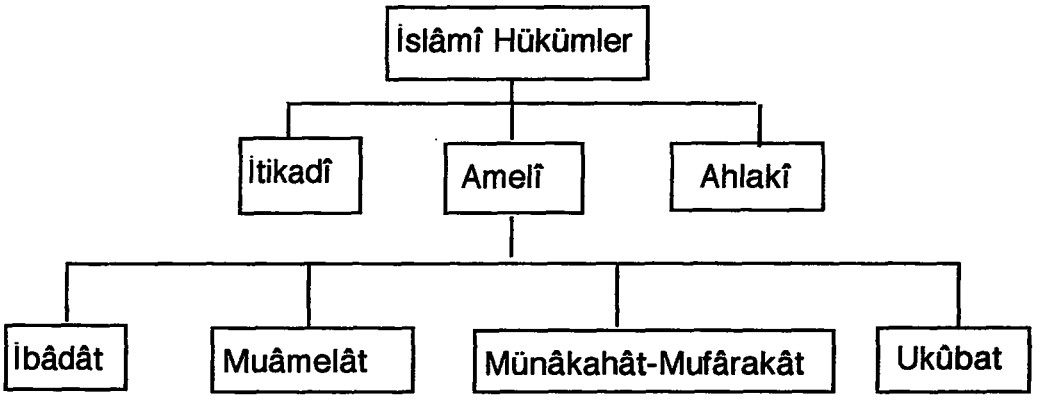
1. Para (döviz) Opsiyon swapları (Currency option swaps)
2. Geçişli (halka-dönüşümlü) swaplar (Circus swaps)
3. Birleşik geçişli, (dönüşümlü-sentetik halka) swaplar (Synthetic circus swaps)
4. İki para swapları (Dual currency swaps)
5. Para düzeltme swapları (Currency unwind swaps)
6. İtfa edilen (Amorti edilen) swaplar
7. Kokteyl swaplar (Coctail swaps)

883 Akgüç, age., s. 706-709; Hubbard, age., s. 127-141.

T.C. YÜKSEKÖĞRETİM KURULU
DOKÜMANTASYON MERKEZİ

İSLÂM HUKUKUNDA
MALİ PİYASA VE MALİ PİYASA ARAÇLARI

hükümler ve ilmi [illegible] ak [illegible] düzenlenir. Bu çerçevede İslâm Hukukunun konusu içerisine giren ameli hükümler; **ibâdât, muâmelât, munâkehât ve mufârakât, ukûbât** kısımlarına ayrılır. Tezimizin konusu olan **"mali piyasa ve mali piyasa araçları"** da bu taksim içerisinde İslâm Hukukunun **muâmelât** bölümü içinde incelenir ve düzenlenir.



[1] Geçmişte uygulanan ve değiştiğine dair delil olmayan fiilleri, İstishâb delili çerçevesinde düşünerek, bu kapsamda düşünülebilir. buna örek olması bakımından, İstıshâb delilinden yola çıkarak "eşyada aslolan ibâhadır" prensibi gereğince; fasit veya batıl oldğuna dair bir delil bulunmayan bütün sözleşmelerin ve hukuki işlemlerin geçerli olduğunua hükmetmek gibi. (Şa'bân, Zekiyüddin, **İslâm Hukuk İlminin Esasları**, Trc. İbrahim Kâf, Ankara, 1990, s. 188, 192.) Ayrıca geçmişte olduğu gibi gelecekte uygulama imkânı bulabilecek, İslâm hukuk kurallarına ters düşmeyen bütün uygulamalar da bu geniş kabul çerçevesinde değerlendirilebilir.

meyanda Mekke ve Medine pazarına genel bir bakış yaparak, pazar ile ilgili müesseseler çerçevesinde; Hılfu'l-Fudûl, Dâru'n-Nedve'ye kısaca değindikten sonra Medine Pazarı'nın işlevlerini ve Medine Pazarı hakkındaki diğer müşahedeler ele alınacaktır.

1. MEKKE PİYASASINA BİR BAKIŞ

Tarih boyunca Arap Yarımadası, ticaretle uğraşan; Sebe, Maîn, Himyer vd. gibi bağımsız ve uydu devletlere beşik olmuştur. Arapların da geçimi ağırlıkla ticarete dayanmaktadır[2]. K. Kerîm de Kureyş Sûresinde Arapların yaz ve kış ticaretlerine ve bunun onlar için önemine dikkat çekilmiştir[3]. Bu Sûre'de geçen "îlâf"; "ahit" "antlaşma" ve talebe binâen verilen "berat" demek olup özellikle Mekke'nin ileri gelenleri ile komşu devletlerin başkanları arasında gerçekleştirilen ticarî anlaşmaları ifade etmektedir. Bu "îlâf" sayesinde Kureyş, meşhûr yaz ve kış ticari yolculuklarını emniyet içinde gerçekleştirerek, kışın Yemen'deki Abâhile'ye ve Habeşistan'daki Yeksum'a; yazın ise Şam ve

---

[2] el-Cündî, Muhammed eş-Şehhât, **Muâmeletü'l-Borsa Fî'ş-Şerîati'l-İslâmiyye**, Kahire, 1988, s.15.

[3] **K. Kerîm**, Kureyş, 106/1,2.

değişik yerlerinden farklı kabilelere mensup insanların, hem ibadet hem de ticaret gayesi ile geldikleri bir merkez durumundadır. Ticari faaliyetler olarak arz-talep dengesi içinde çeşitli panayırlar, Mekke'nin ve o bölgenin piyasasını oluşturan en önemli amildir[7].

"İslâm'ın doğuşu ile Mekke ticaretinin arasındaki ilişki" hakkında araştırmacılar iki farklı görüş ifade etmektedirler[8]:

Birinci görüşe göre, Mekke'deki ticaret, islamın doğuşunun en önemli sebebidir. Çünkü, göçebe hayatını esas alan bir yapıdan, ticarete dayalı

---

4 Efgânî, Saîd, **Esvâku'l-Arab Fi'l-Cahiliyye ve'l-İslâm**, Dımeşk, 1960, s.146-164; el-Cündî, s. 14; Kallek, Cengiz, **Hz. Peygamber Döneminde Devlet ve Piyasa**, İstanbul, 1992, s. 5-12; Yüksel, Ahmet Turan, **İslâmın İlk Döneminde Ticari Hayat**, İstanbul, ty. s. 34-39.

5 İbn Hişâm, Ebû Muhammed Abdulmelik, **es-Sîyratü'n-Nebeviyye**, I-IV, Tahkik: Mustafa es-Sakka, İbrahim el-Ebyârî ve Abdulhafîz eş-Şelebî, Beyrut, 1990, s. 147, 153; Berki, Ali Himmet ve Osman Kesikoğlu, **Hâtemü'l-Enbiyâ Hazreti Muhammed ve Hayatı**, Ankara, 1991, s. 42, 45; Yüksel, Ahmet Turan, age., s. 53; el-Bûtî, Said Ramazan, **Fıkhu's-Sîretu'n-Nebeviyye**, 10. baskı, Dımeşk, 1991, s. 75-81; Köksal, Asım, **İslâm Tarihi**, I-XVI, İstanbul, 1989, 2/87, 140-147; el-Gazâlî, Muhammed, **Fıkhu's-Sîre**, 4. Baskı, Dımeşk, 1989, s. 75-76.

6 **K. Kerîm**, Kureyş, 106/1-6.

7 Cahiliye döneminde kurulan Arabistan panayırlarının başlıcaları: Dûmetü'l-Cendel, el-Muşakkar, Suhâr, Debâ, eş-Şıhr, Aden, San'â, er-Râbiye, Zü'l-Mecâz, Netât, Hacer ve bunların en meşhuru olan Ukaz. (Daha geniş bilgi için bkz. Yüksel, age., s. 17-26.)

8 Yüksel, age., s.49-51.

Mekke toplumunun içinde bulunduğu durum, dinin hızlı yayılmasını, yeni dinin öğretisinin geniş bir ilgi ve kabul görmesini olumlu etkilemiştir denilebilir[9].

Hicretten sonra Mekke'deki ticari hayat daralma göstermiştir. 622 yılında Medine'ye hicretle başlayan dönem, müslüman toplumun hem sosyal ve siyasal açıdan hem de iktisadi açıdan yeniden yapılandığı bir dönüm noktasıdır. Müslümanlar, Mekke'den Medineye göç ile beraber Mekke'de yaptıkları ticari faaliyetleri de yaşadıkları bölgeye taşımışlardır.

Mekke'nin ekonomik ve siyasi gücünün kaynağı olarak bilinen ticarete karşı bir tedbir ve yaptırım olarak, Medine'de düzenlenen anayasadaki bir maddeye göre, Kureyş ile ticaret yapılması yasaklanmıştır[10]. Bu, bir anlamda günümüzdeki uluslararası ambargoları hatırlatmaktadır.

İslâm hukukunun doğuş döneminde, piyasa ile ilgili olara konulan ilkeler Medine döneminde konularak uygulama alanı bulmuştur .

2. PAZAR İLE İLGİLİ MÜESSESELER

İslâm hukukunun doğuş döneminde Mekke'de, pazar ile ilgili iki önemli

---

9 Yüksel, age., s. 51.

10 Hamidullah, Muhammed, **The First Written Constitution in the World**, Lahore, 1981, s. 47'den naklen, Yüksel, Ahmet Turan, age., s. 53.

orada bulunmayı kırmızı develere değişmem. İslâm'da böyle bir şeye dâvet edilsem muhakkak giderdim."[13] diyerek bu müessese ile ilgili fikrini ortaya koymuştur.

2.2. Dâru'n-Nedve

Mekke'nin ileri gelenlerinin oluşturduğu bir meclis statüsünde bulunan ve ekonomik işlevlerle beraber Mekke şehir devletinin planlama teşkilatı vazifesini gören bir müessesedir. Kureyşin ticarî dâhîleri burada toplanır ve burada meselelerini görüşerek, durum kritiği yaparlardı. Kervanlar gönderilmeden önce burada, risk, kârlılık vb. gibi piyasa durum değerlendirmeleri yapılır; sonra kervanın reisi ve yönü belirlenirdi[14].

3. MEDİNE PİYASASINA BİR BAKIŞ

İslâm hukukunun inanç esaslarından daha çok sosyal hayata yönelik

---

[11] Kallek, age.,s. 22-23; Yüksel, age., s. 43-45.
[12] Efgânî, age., s.181; Kallek, age., s. 24.
[13] Kallek, age., s. 23.
[14] Kallek, age., s.24-25.

3.1. "Medine Pazarı"nın Oluşturulması

İslâm, hayatın içinde gelişen olayları değerlendirirken, bir kısım uygulamaları olduğu gibi alırken; bir kısım uygulamaları da ta'dilâta tabi tutarak kabul etmiş; bir kısmını ise tamamen reddetmiştir. Buradaki esas; İslâmın ortaya koyduğu genel sistemdir. Kendi sisteminin yerleşik olmadığı dönemlerde geçiş dönemi uygulamalarını tatbik etmiş ve en kısa zamanda kendi düzenlemelerini yapma yoluna gitmiştir. Daha sonraları **"Medine Pazarı"** ismiyle anılacak pazar bunun bir örneğidir.

Hz. Peygamber, ilâhî buyruğun da yol göstericiliği ile baştan beri ekonomik açıdan güçlü olmanın önemini biliyordu. Fakat bundan önce bir devlet yapısı tesis edilmeliydi. Dünya üzerine baktığımızda; devletlerin özgürlük ve gelişiminde ekonomik bağımsızlık ile siyasî bağımsızlığın en büyük payı aldıklarını görürüz. Bundan dolayı olsa gerektir ki, Hz. Peygamber'in Hicret'ten sonra ilk iş olarak, bir taraftan İslâm toplumunun siyasî hakimiyetini te'sis edecek olan ve günümüzde **"Medine Anayasası"** olarak değerlendirilen antlaşmayı gerçekleştirirken diğer taraftan da müslümanların kontrolu ve hakimiyeti altında olup, onların hukuki kurallarının uygulanacağı

---

15 el-Cündî, age., s.15.

3.2. Medine Pazarı'nın Diğer İşlevleri

Medine pazarı alış-veriş işlevinin yanında başka işlevler için de kullanılmıştır. Özellikle edebî konular olmak üzere bir çok sosyal etkinlik bu mekanlarda icrâ edilmiştir.

Pazarlar, özellikle İslâm Cezâ Hukuku'nun (el-Ukûbât) kararlarının gerçekleştirildiği yerler olmuştur. Çeşitli had uygulamaları burada gerçekleştirilmiştir[20]. Pazarın bu uygulamalar için uygun görülmesinin hikmeti olarak; günümüzdeki gibi bir medya bilgilendirmesi imkânı olmadığı bir zamanda, pazarlar ve umumun rağbet ettiği yerler bu iş için uygun görülmüş ve diğer insanların bunlardan ibret almaları amacı gözetilmiştir, denilebilir.

Medine Pazarı'na baktığımızda, ticarî hayatta branşlaşma ve her bir iş kolunun özel pazar yerlerinin olduğunu müşahede ediyoruz[21].

---

16 Kallek, age., s. 30.

17 Nura bnt. Abdu'l-Melik b. İbrahim Al-i Şeyh, **el-Hayatü'l-İctimâiyye ve'l-İktisâdiyye Fi'l-Medîneti'l-Münevvere Fî Sadri'l-İslâm**, Cidde, 1983, s. 145; el-Cündî, age., s.15; Kallek, age., s. 33.

18 Kallek, age., s. 34.

19 Arap Yarımadası'nada kurulan pazarlar hakkında daha geniş bilgi için bkz. Efgânî, age., s. 193- 407.

20 Nura, age., s. 149.

21 Nura, age., s. 145-146 ; el-Cündî, age., s. 15.

yarım koyun ve bir elbise tahsisi yapıldı[24].

Medine'de muhâcirlerin gelmesi ile birlikte ticârî hareketlilik artmıştır. Bunun sebebi, muhâcirler şehre gelir gelmez çok sıcak bir karşılama ile karşılanmalarına rağmen, kendi geçimlerini kendileri sağlamak istemiş ve pazara yönelmişlerdir[25]. Pazar hareketinin artmasıyla beraber iç ve dış ticaret hacmi de genişlemiştir. **Medinede, Medineliler ziraata, Muhacirler ise ticarete ağırlık vermişlerdir**[26].

İslâmın ilk dönemlerinde çeşitli iktisâdî krizler de meydana gelmiştir. Bunlardan biri H. 6. yılında gerçekleşmiştir. Bu iktisâdî krizlerin en büyüğü de Hz. Ömer (r.a.) zamanında gerçekleşmiştir. Bu krizler, müslümanların dayanışması ve çevre müslüman ülkelerin yardımları ile atlatılmıştır[27].

Mekke ve Medine'de İslâm gelmezden önce gerek sosyal gerek iktisadi

---

22 Nura, age., s. 149-150.

23 Nura, age., s. 146.

24 el-Kettânî, Muhammed Abdülhay b. Abdülkebir, **et-Terâtîbu'l-İdâriyye ve'l-Amâlâ ve's-Sınâât ve'l-Metâcir ve'l-Hâleti'l-İlmiyyeti'lletî Kânet Alâ Ahdi Te'sîsi'l-Medeniyyeti'l-İslâmiyye Fi'l-Medîneti'l-Mûnevvereti'l-Aliyye (Hz. Peygamber'in Yönetiminde Sosyal Hayat ve Kurumlar)**, Trc. Ahmet Özel, I-III, İstanbul, 1991, 1/83.

25 Buhârî, Buyû' 49; el- Kettânî, age., s. 239; el-Cündî, age., s. 16.

26 Nura, age., s. 143-144.

27 Nura, age., s. 164-166.

hayatta, güçlünün hakim rol oynadığı; paradan para kazanmanın yaygın olduğu, fazlalık ve nesie ribasının (faizinin) güçlüleri daha güçlü, zayıfları ise daha zayıf hale getirdiği; sistemli bir piyasa anlayışının olmadığı, bunun yerine geleneklere bağlı bir piyasa mekanizmasının işlediği müşahede edilmektedir. Bu durum İslâm'ın doğuşu ve buna paralel olarak İslâm hukukunun doğuşu ile yeni bir çehre kazanmış ve değişim başlamıştır.

İslâm hukuku doğuşu döneminde Mekke ve Medine pazarlarına kısa bir bakışın ardından finansal piyasalar ve finansal piyasa araçlarının işleyişinin açıklanabilmesi; tahlil edilebilmesi ve İslâm hukuku içindeki piyasa anlayışının ortaya konlabilmesi için İslâm hukuku açısından finansal piyasaların işleyişini açıklayan temel konuları ele almaya çalışacağız.

II. İSLÂM HUKUKUNDA MALİ PİYASA FELSEFESİNİN GÖZDEN GEÇİRİLMESİ

Her hukuk sistemi koyduğu hükümlerde belirli gayelerin gerçekleşmesini gözetir. İslâm hukuku da finansal piyasalarla ilgili düzenlemelerinde belirli gayeleri (hedefleri) gözetmiştir:

İslâm hukukunun iki temel kaynağı tüme varım metoduyla incelendiğinde ulaşılan sonuç şudur: İslâm hukuku normları, fert ve toplumun genel faydasına yönelik belirli hikmet ve illetlere[28] (esas alınan ölçüt) binaen vaz' edilmiştir. Bu illetlerin bilinmesi, mali piyasa ile ilgil olayların yorumlanmasında ve problemlerin çözümlenmesinde önemli bir unsurdur.

İslâm hukukçuları, İslâmın hüküm koyarken dikkate aldığı genel gayeleri (el-mekâsıdu'l-âmme); zarûriyyât, hâciyyât, tahsiniyyât açısından ele almışlardır[29]. Bu temel sistematiği (tasnifi) dikkate alarak mali piyasaların temel gayeleri ile ilgili olarak aşağıdaki tesbiti yapmak mümkün olabilir:

- **Birincil gaye**; toplumun varlığını koruyabilmek için kaçınılmaz olan değerler (zarûriyyât) bakımından; malın korunması[30],

- **İkincil gaye**; insanların yaşantılarını kolaylık içinde ve sıkıntıya düşmeden sürdürebilmek için muhtaç oldukları düzenlemeler (hâciyyât) bakımından; malın nemalandırılması,

- **Üçüncül gaye;** muâmelelerde en güzelini yapmak ve en verimli

---

28 **İllet;** hükmün konulmasını münasip gösteren durumu genellikle ihtivae eden açık ve munzabıt (istikrarlı) vasıftır. (Şa'bân, age., s. 130.)

29 Şa'bân, age., s. s. 351.

30 İbn Âşûr, M. Tâhir, **İslâm Hukuk Felsefesi**, Trc. Vecdi Akyüz, Mehmet Erdoğan, İstanbul, 1988, s. 263.

sonuca ulaşmak (tahsiniyyât) bakımından da; bireysel ve toplumsal refah seviyesinin optimum dereceye çıkarılmasıdır.

İslâm hukukunda oluşan külli (genel) kaideler de bu genel maksatların (el-makâsıdu'l-âmme) neticesi olarak meydana gelmiştir.

Bu genel bakıştan sonra İslâm hukuku açısından mali piyasalarla ilgili temel felsefe aşağıdaki gibi ifade edilebilir.

1. İSLÂM HUKUK AÇISINDAN MALİ PİYASALARDA GÖZETİLEN TEMEL HUKUK FELSEFESİ

İslâm hukuku açısından mali piyasaların genelinde gözetilen temel hukuk felsefesi beş ana başlıkta incelenebilir:

1. Malın dolaşımı/tedavülü: Finansal piyasalardaki değerlerin (mal, vd.), İslâm hukukunun meşrû gördüğü yollarla, mümkün olduğu kadar çok sayıda insanın elinde tedavül etmesi, dolaşmasıdır. Bu temel gayeyenin göstergesi (açıklayıcısı) olan uygulama ve hükümlerden bazıları aşağıdaki şekilde ifade edilebilir:

- Mali işlemleri teşvik eden deliller[31] ve malların bir elden diğerine intikali konsunda teminatın[32] meşrû kılınması,

- Bedelli ya da bedelsiz olarak mali hakların nakli için gerekli muameleler (akit gibi) meşrû kılınarak ilgili düzenlemelerin yapılması,

- Dolaşımı hızlandırabilmek için, içinde kısmen garar (belirsizlik) bulunan selem, mugârese, müzâraa ve mudârabe gibi akitler meşrû kabul edilmesi,

- Şart koşulmadıkça akitlerin muhayyerlik değil de, bağlayıcılık arzetmesinin ilke olarak kabul edilmesi[33],

- Servetin kısmen tüketim harcamalarına yöneltilmesi de bir dolaşım vasıtasıdır[34].

- Muamelelerin kolaylaştırılması ve küçük bir mefsedetin ortaya çıkması ihtimali olsa da, içinde maslahat bulunan şeylerin tercih edilmesi. Bu durumu biraz daha açacak olursak; örneğin, alış-verişlerde her iki bedelin de hazır bulunması şartı koşulmamış; iflas eder de karşı taraf bedeli veremez şelindeki bir ihtimal göz önüne alınmamıştır. Mugârese ve musâkât gibi, emek üzerine

---

31 K. Kerîm, Mezzemmil, 73/20; Bakara, 2/198,282.

32 K. Kerîm, Bakara, 2/282; Mâide, 5/1.

33 K. Kerîm, Mâide, 5/1.

34 K. Kerîm, Bakara, 2/3; İsrâ, 17/29; Furkân, 25/67.

alanda bir korumayı içerir.

"Mallarınızı aranızda haksızlıkla değil, karşılıklı rıza ile yapılan ticaretle yeyin, haram ile nefsinizi helak etmeyin"[35] ayeti ile Hz. Peygamber'in (SAV) veda hutbesinde buyurduğu, "şüphesiz ki, nasıl şu gününüz, içinde bulunduğunuz ayınız ve beldeniz haramsa, kanlarınız, mallarınız da haramdır, dokunulmazlığı vardır."[36] "Mal uğrunda ölen şehittir"[37] gibi hadisler esas alınarak malın koruması ilkesi benimsenmiştir.

Bu gayenin gerçekleştirilmesine yönelik olarak; finansal piyasaların İslâm hukuku muâmelât esaslarına göre düzenlenmesi, hile, ihtikar vb. yasaklanmış uygulamalardan arındırılması, düşünülebilir.

4. Malların aidiyeti ve İspatı: Malların mülkiyetinin, bir anlaşmazlığa sebebiyet vermeyecek şekilde, kesin olarak tesbit edilmesi. Yani, mal sahibine aidiyetinin kesinlik kazanmasıdır. Örneğin;

- Bir veya birden fazla malikin, kendilerine aidiyetine ve herkesten ziyade hak sahibi olduklarına dair herhangi bir tereddüt ve tehlike olmayacak

---

35 K. Kerîm, Nisâ, 4/29.

36 Buhârî, Hudûd, 9; Müslim, Hacc, 147.

37 Tirmizî, Diyât, 21; Ebû Dâvûd, Sünnet, 29.

III. İSLÂM HUKUKUNDA FİNANSAL PİYASALARI DÜZENLEYEN TEMEL İLKELERE BİR BAKIŞ

İslâm hukukunun üç temel kaynağından hareketle bu temel ilkeleri üç başlık altında toplayabilirz.

- K. Kerîm'in koyduğu ilkeler,
- Sünnetin koyduğu ilkeler,
- İslâm hukukçularının yorumlarıyla konulan ilkeler (içtihat).

Bu üç temel kaynaktan hareketle finansal piyasaları düzenleyen ilkelerin temel felsefesini anlamak ve bu doğrultuda bu ilkeleri maddeler halinde ifade etmek mümkündür. Ancak, bu konu, müstakil bir çalışmayı gerektirecek kadar geniş bir konudur. dolayısı ile biz burada, konuyla ilgili olduğu kadarını incelemeye çalışaçaığız.

1. K. KERÎM'İN KOYDUĞU İLKELER

Finansal piyasalar ile ilgili olarak İslâm hukukunun birinci kaynağı olan

---

38 K. Kerîm, Bakara, 2/282.

39 İbn Âşûr, age., s. 270-286.

K. Kerîm'de şu temel ilkeleri görüyoruz[40]:

1. "Allah, alım-satımı helal, ribayı haram kılmıştır."[41]

- Faizli işlemler dışında, tarafların hür iradeleri ve rızaları ile yapılan her türlü mali tasarruflar helaldir.

2. Ey iman edenler! Karşılıklı rızaya dayanan ticaret olması hali müstesna, mallarınızı, batıl (haksız ve haram yollar) ile aranızda (alıp-vererek) yemeyin."[42]

"Mallarınızı aranızda haksız sebeplerle yemeyin. Kendinizi bilip dururken, insanların mallarından bir kısmını haram yollardan yemeniz için o malları hakimlere (idarecilere ve mahkeme hakimlerine) vermeyin."[43]

- Ticari işlemler batıl yolla yapılmamalıdır.
- Ticari işlemler karşılıklı rızaya dayanmalıdır.
- Ticari işlemlerde hileli yollar yasaktır.
- Ticari işlemlerde "hak" esastır.

3. "Ey iman edenler! Belirlenmiş bir süre için birbirinize borçlandığınız vakit onu yazın. Bir katip onu aranızda adaletle yazsın. ..... Erkeklerinizden iki şahit tutun..... Bu Allah katında daha adaletli, şehadet için daha sağlam, şüpheye düşmemeniz için daha uygundur. Ancak aranızda yaptığınız ticaret peşin olursa, onu yazmamanızda sizin için bir sakınca yoktur. Alış-veriş yaptığınızda şahit tutun.....Yolculukta olur da, yazacak kimse bulamazsanız (borca karşılık) alınmış bir rehin de yeterlidir. Birbirinize bir emanet bırakırsanız, emanet bırakılan kimse emaneti sahibine versin ve (bu hususta) Rabbi olan Allah'tan sakınsın."[44]

- Vadeli işlemler senetle güvence altına alınmalıdır.
- Vadeli işlemlerde şahit tutulmalıdır.
- Yazılma ve böylece güvence altına alma imkânı yoksa rehin alınmalıdır.
- Peşin işlemlerde de şahit tutulmalıdır.
- Güven bulunduğunda ödemeler gereği üzere yerine getirilmelidir.

4. "Ey iman edenler! Allah'tan korkun. Eğer gerçekten inanıyorsanız, mevcut faiz alacaklarını terkedin. Şayet (faiz hakkında söylenilenleri) yapmazsanız, Allah ve Rasûlü tarafından (faizcilere karşı) açılan savaştan

---

[40] Beki, Abdülaziz, **İslâm Muâmelât Hukuku (Borçlar ve Ticaret Hukuku) Muhtasarı**, yy., ty., s. 12-13.

[41] K. Kerîm, Bakara, 2/275.

[42] K. Kerîm, Nisa, 4/29.

[43] K. Kerîm, Bakara, 2/188.

[44] K. Kerîm, Bakara, 2/282-283.

haberiniz olsun. Eğer tevbe edip vazgeçerseniz, sermayeniz sizindir; ne haksızlık etmiş ne de haksızlığa uğramış olursunuz. Eğer (borçlu) darlık içinde ise, eli genişleyinceye kadar ona mühlet vermek (gerekir). Eğer (gerçekleri) anlarsanız bunu sadakaya (veya zekata) saymak sizin için daha hayırlıdır."[45]

- Faiz ve haksız kazanç yasaktır.

- Ne haksızlığa uğramak vardır ne de haksızlık yapmak.

Bu ve benzeri ayetlerden çıkan prensipler doğrultusunda İslâm hukuku finansal piyasaları düzenleme yoluna gitmiş ancak bu konuda ikinci kaynaktan da (Sünnet) azami derecede istifade etmiştir.

2. SÜNNET'İN KOYDUĞU İLKELER

İslâm hukukunun ikinci temel kaynağı olan Sünnet'te de finansal piyasaların düzenlenmesinde esas alınan prensipleri görebiliriz. Hz. Peygamber'in ticari hayat ve özellikle finansal piyasalar ile ilgili bir çok söz, fiil ve takrirleri vardır. Hadis külliyatında İslâm Hukukunun onayladığı finansal piyasalara dair, özellikle, "Kitâbu'-Buyû'", "Ebvâbu'l-Buyû'", "Kitâbu't-Ticârât" ve "Kitâbu'l-Müsâkât" gibi ana başlıklar altında işlenmiş pek çok ilke ve esas verilmektedir[46].

Bunlardan bazıları özetle:

- "Dürüst, sözüne ve işine güvenilen tüccar, nebiler, sıddîklar ve şehitlerle beraberdir."[47]

- "Hiç kimse eliyle çalışıp kazanarak yediği yemekten daha hayırlı bir yemek yememiştir."[48]

- "Ey inananlar! Allah'tan korkunuz; rızkınızı güzel yollarla arayınız. Helalini alınız; haramını bırakınız."[49]

- "Allah, alırken-satarken ve hakkını isterken lütuftan, nezaketten ve kolaylık göstermekten ayrılmayan kişiye merhamet etsin."[50]

---

45 K. Kerîm, Bakara, 2/228-280.

46 Örneğin, Buhârî, ilgili başlık altında 113 bâb, Müslim, 21 bâb ve 123 hadisle, Ebû Dâvûd, 243 hadisle; Nesâî, 108 bâb ile Tirmizi, sadece "Buyû' Babları" başlığında 77 bâb ile, Dârımî, sadece "Buyû' Kitâbı" başlığında 83 bâb ile; İbn Mâce, "Ticârât Kitabı" başlığı altında 69 bâb ve 170 hadisle finansal piyasaların ilgili konularını işlemişlerdir. (Beki, **İslâm Muâmelât Hukuku**, s. 14.)

47 Tirmizi, Buyû', 4; İbn Mâce, Ticârât, 1.

48 Buhâri, Tecrid, no: 967.

49 İbn Mâce, Ticârât, 2.

50 Buhârî, Buyû', 16.

- "Ticaret karşılıklı rızaya dayanan bir akittir."[51]

- "Bizi aldatan bizden değildir."[52]

- "Ey tüccarlar topluluğu! Alış-verişe boş söz ve yalan yere yemin çokça karıştığı için bunu sadakalarınızla telafi ediniz."[53]

- "Aldanmayı içeren alış-veriş yasaklanmıştır."[54]

- "Müslümanlar şartlarına bağlıdırlar."[55]

- "İhtikâr (karaborsacılık) işini ancak günahkar yapar."[56]

- "İslâm'da zarar vermek ve zarara zarar ile karşılık vermek yoktur."[57]

- "Zenginin borcu geciktirmesi zulümdür."[58]

- "Kefil sorumludur ve borç ödenmelidir."[59]

3. İSLÂM HUKUKÇULARININ KOYDUKLARI İLKELER

Bir kısım ilkeler daha vardır ki, İslâm hukukçuları, Kitap ve Sünnet doğrultusunda, insanların ihtiyaçlarını gidermek ve onların maslahatlarına göre çözümler üretmek için ictihatla tesbit etmişlerdir. Onlardan bir kısmını, finansal piyasalarda gözetilen temel felsefenin daha iyi kavranabilmesi için, aşağıda sunuyoruz:

- "Ukûd'da i'tibar, makâsıt ve meâniyyedir, elfâz ve mebâniye değildir."[60]

- "Def'i mefâsit celb-i menâfi'din evlâdır."[61]

- "Ezmânın tagayyürü ile ahkâmın tagayyürü inkâr olunamaz."[62]

- "Mükâtebe, muhâtaba gibidir."[63]

---

51 İbn Mâce, Ticârât, 18.

52 İbn Mâce, Ticârât, 36.

53 Ebû Dâvûd, Buyû', 1.

54 İbn Mâce, Ticârât, 23.

55 Buhârî, Buyû', 14.

56 İbn Mâce, Buyû', 6.

57 İbn Mâce, Ahkâm, 17; Mâlik b. Enes, el-Muvatta', Beyrut 1987, Akziye, 31;

58 Buhârî, Havhalât, 1, 2; Müslim, Müsâkât, 33.

59 Tirmizi, Buyû', 39, İbn Mâce, Sadakat, 9.

60 Mecelle, m. 2, Akitlerde lafızlara değil, maksatlara ve manalara itibar edilir. (**Ukûd**: Akitler, anlaşmalar; **i'tibâr**: Ehemmiyet verme, dikkate alma; **Makâsıt**: Maksatlar; **Meâni**: Manalar; **Elfâz**: Lafızlar, kelimeler; **Mebânî**: Sözün esasını teşil)

61 Mecelle, m. 30, Zararları (mefsedetleri) yok etmek, faydaları sağlamaktan daha önceliklidir. (**Def'i mefâsit**: Fesatlıkları, bozgunculuları, mefsedetleri yok etmek; **Celb-i menâfi'**: Menfaatleri, faydaları sağlamak.)

62 Mecelle, m. 39. Zamanların/Dönemlerin değişmesine paralel olarak hükümler de değişir. (**Ezmân**: Zamanlar, vakitler ; **Tagayyür**: Değişme, başkalaşma)

63 **Mecelle**, m. 69. Yazışma (taraflar için) karşılıklı konuşma gibidir. (**Mükâtebe**: Yazışma; **Muhâtaba**: Karşılıklı konuşma)

- "Kitabetle yani yazı ile ikrar, lisan ile ikrar gibidir."[64]

- "Örf ile tayin, nass ile tayin gibidir."[65]

- "Adet muhakkemdir."[66]

- "Örfen ma'rûf olan şey, şart kılınmış gibidir."[67]

- "Beyne't-tüccâr ma'rûf olan şey beynlerinde meşrût gibidir."[68]

- "Nâs'ın isti'mâli bir huccetttir ki, onunla amel vacip olur"[69].

- "Kişi, ikrariyle müâhaze olunur."[70]

- "Bir kimse kendisi yazıp yahut bir katibe yazdırıp da mümza yahut da mahtum olarak ahara vermiş olduğu deyn senedi eğer mersum ise yani resim ve âdeta muvafık olarak yazılmış ise ikrar bi'l-kitabe olup takriri şifahisi gibi mu'teber ve mer'î olur."[71]

Özetle; ticari işlemler batıl yollarla olmayacak; karşılıklı rıza ile kurulacak; şer'î (hukuki) ölçülerle ters düşmeyecek; nassın (kitap-sünnet) ifade ettiği alan içinde serbesttir.

Üç temel kaynak esas alınarak konulan bu prensipler, İslâm ekonomik sisteminin ekonomik mahiyetini belirleyen aşağıdaki hedef ve kıymetlerin gerçekleştirilmesine hizmet etmektedirler[72]:

- İslâmın ahlaki normlar çerçevesinde ekonomik refah,

- Evrensel kardeşlik ve refah,

---

64 Mecelle, m. 1606.

65 Mecelle, m. 45. Örf ile belirlenen, nass (kitap-sünnet) ile belirlenmiş gibidir.

66 Mecelle, m. 36. Âdet, (verilen hükmü) sağlamlaştırıcıdır. (**Muhakkem**:Tahkim edilmiş, sağlamlaştırılmış.)

67 Mecelle, m. 43. Örfle bilinen şey, şart kılınmış gibidir. (**Ma'rûf**: bilinen)

68 Mecelle, m. 44. Tüccarlar arasında bilinen (uygulanagelen) şeyler kendi aralarında şart koşulmuş gibidir. (**Beyne't-tüccâr**: Tüccarlar arasında; **Ma'rûf**: Herkesçe bilinen, tanınmış; **Beyn/belin'lerinde**: aralarında; **Meşrût**: Şartlı, şarta bağlı, şart koşulmuş.)

69 Mecelle, m. 37. İnsanların kullanması bir delildir ve onunla amel etmek vacip olur. (**Nâs**: İnsanlar; **İsti'mâl**: Kullanma)

70 Mecelle, m. 79. Kişi ikrarı ile sorumlu tutulur. (**Müâheze**: Tenkit edilmek, sorumlu tutulmak)

71 **Mecelle**, m. 1609. Bir kimse, kendisi veya bir katibe yazdırıp da imza ederek (onaylayarak) diğer kimseye verdiği bir borç senedi, eğer standartlara uygun (adete uygun) olarak yazılmış ise, yazı ile ikrar olup, sözlü ikrarı gibi geçerli olur. (**Mümzâ**: İmza edilmiş; **Mahtûm**: Mühürlenmiş; **Âhar**: Başka; **Deyn**: Borç; **Mersûm**: Yazılmış, çizilmiş; **Muvafık**: Uygun; **İkrâr bi'l-kitâbe**: Bir kimsenin başka birine olan vereceğini yazı ile bildirmesi; **Takrîr-i şifâhî**: Sözlü olan ikrar; **Berm'tad**: Adet olduğu üzere; **Vusul**: Makbuz ilmuhaberi, ulaşma, erişme.)

72 Çapra, M. Ömer, **İslâm Ekonomi Sistemi (The Economic System of Islam)**, Trc.: Fatih Kurtulmuş, İstanbul, ty., s. 9-29, 81-82; Mannan, A. M., **İslâm Ekonomi Toplumunun Kuruluşu 1**,Trc. Ahmed Saidoğlu, İstanbul, 1989, s. 36-40; Gökalp, Mehmet Faysal ve Güngör Turan, **İslâm Toplumunun Ekonomik Yapısı**, İzmir, 1993, s. 31-40.

- Adil gelir dağılımı,
- Sosyal refah konusunda ferdin hürriyeti.

İslâm ekonomik sisteminin ekonomik mahiyetini belirleyen hedef ve kıymetlerin gerçekleştirilmesine çalışan iktisadi sistemin temel niteliklerini de şöylece özetlemek mümkündür[73]:

1. Tabana yayılmış bir özel sektör,
2. Özel sektörün meşru sınırlar içinde yatırım yapması,
3. Devletin ticari ve iktisadi yatırımlar yapması,
4. Serbest rekabet esasına dayalı piyasa ekonomisinin esas alınması,
5. Piyasa ekonomisinde tam rekabetin hedeflenmesi,
6. Sermayenin kullanılmasında risk ilkesinin esas alınması,
7. İşçi ve memur kesimi için "yetecek ölçüde" ücret ve maaşın esas alınması,
8. Yaygın sosyal güvenlik kuruluşlarının öngörülmesi,
9. Sosyal yardım kuruluşlarının özendirilmesi,
10. Tarımla uğraşan kesime finansal destek sağlanması,
11. İsrafın yasaklanması.

Yukarıda örnek olması gayesi ile verilen temel ilkeler doğrultusunda işleyen finansal piyasalarda işlem görebilecek finansal araçların İslâm hukukundaki yeri kadar, onların bu ilkeler doğrultusunda geliştirilebilirliği de önemlidir.

IV. İSLÂM HUKUKU AÇISINDAN FİNANSAL PİYASALARIN İŞLEYİŞİNİ DÜZENLEYEN TEMEL KONULAR

Çalışmamızın bu başlığı altında, finansal piyasaların işleyişi ve onlarla ilgili düzenlemelerde ölçü alınan temel konular ele alınacak, böylece üçüncü bölümde yapılacak tahliller temellendirilmiş olacaktır.

Piyasaları düzenleyen esasları kavrayabilmek ve ilgili konuları yorumlayabilmek için çok geniş olan İslâm hukukunun muâmelât bölümü içinde aşağıdaki temel konuların anlaşılması önem arz etmetedir:

- İslâm hukukunda sözleşmelere genel bakış: Bu çerçevede, akit teorisi ve sözleşme esasları, başlıca sözleşme çeşitleri,

-İslâm hukukunda borç ve borçlanma esasları (kuruluşu, unsurları, sona ermesi, alacağın temliki, faiz, vd),

---

[73] Döndüren, **Ticaret Rehberi**, s. 31-42.

- Finansal piyasaları düzenleyen esaslara bakış,
- Finansal araçlara bakış (Finansal piyasa araçları, doğuşundan bu güne kadar İslâm hukukunda kullanılmış mıdır? Finansal piyasa araçları sözleşemelere konu olabilir mi, alış-verişi yapılabilir mi?),
- Finasal Piyasa araçlarının düzenlenmesi ve geliştirilebilirliği.

1. İSLÂM HUKUKUNDA AKİT

1.1. Akit Kavramı ve Tarifi

1.1.1. Akit Kavramı

Mali piyasada cereyan eden hemen hemen bütün muameleler "akit" konusu ile ilgilidir. Çünkü ister özel kişiler, ister tüzel kişiler arasında gerçekleşsin hukuki mali muameleler akit esasına göre gerçekleşir. İslâm hukuku açısından mali piyasaları işlerken de akit kavramı hakkında detaylı bilgi verilmesi, konunun bütününün kavranması açısından önemlidir. Bundan dolayı akit kavramını, akdin kuruluşunu, unsurlarını ve sona ermesi ortayakonulmaya çalışılacaktır.

Karşılıklı iradelerin bir noktada birleşmesi Kur'an ve Sünnet'le sağlam prensiplere bağlanmıştır[74]. Akit, kişiden sadır olması ve hukukî neticeler doğurması açısından bir hukukî tasarruftur. Aynı zamanda mali piyasada yer alan en önemli borç kaynağıdır.

İnsanlığın en eski hukukî tasarruflarından biri olan akit, cahiliyye arapları tarafından da bilinmekte ve kullanılmaktaydı. Bundan dolayıdır ki, Kur'an-ı Kerîm ve hadisler onu tarif etmeden zikretmiş, bilindiğini varsaydığı bu hukukî tasarruf üzerine hükümler bina etmiştir. İslâm "Ey iman edenler! Akitlere riâyet ediniz"[75], "Sözünüzü tutunuz, çünkü sözün hesabı verilecektir."[76] gibi ayetler ve "Emanete riâyet etmeyene aman yoktur, sözünü tutumayanın dini yoktur"[77] gibi hadislerle akdi İslâm hukuku içine sokmuş ve ıslah ederek maksada uygun hale getirmiştir.

---

74 K. Kerîm, İsrâ, 17/34; Mâide, 5/1.
75 K. Kerîm, Mâide, 5/1.
76 K. Kerîm, İsrâ, 17/34.
77 Ahmed b. Hanbel, **Müsned**, I-V, Mısır, 1313/1895, 3/135, 154.

1.1.2. Akdin Tarifi

Akdin lugat mânası; düğümlemek, bağlamak, rabtetmektir[78]. Akit için İslâm ve Batı hukukçuları çeşitli tarifler vermişlerdir.

İslâm hukuku **terimi olarak** genel ve özel iki anlamı vardır:

Genel anlamda akit, ister tek taraflı irade beyanı ile gerçekleşsin, isterse iki tarafın irade beyanıyla gerçekleşsin, kişinin kendi iradesiyle yapmaya yöneldiği her türlü tasarrufu kapsamına alır. Burada akit; borçlanma anlamına gelen "iltizam" ile aynı anlama gelir[79].

Özel anlamında akit ise; icap ve kabulün konu üzerinde meşru bir şekilde birbirine bağlanmasından ibarettir[80].

Fıkıh kitaplarında akit için zikredilen tariflerde yer alan ortak unsurları dikkate alaran **Mecelle**, akdi şöyle tarif etmiştir: "Akit: Tarafeyn'in bir hususu iltizam ve taahhüt etmeleridir ki, îcâb ve kabûl irtibatından ibaretir."[81] "İn'ikâd; îcâb ve kabûlün müteallakında eseri zâhir olacak vechîle diğerine ber-veche-i meşrû teallukudur."[82] Ömer Nasûhi Bilmen de şöyle tarif etmiştir: "Hukuki bir muameleyi, iki tarafın iltizam ve taahhüt etmeleridir ki, icap ve kabulün irtibatından ibarettir"[83].

Yukarıdaki tariflere göre akitlerde; hukukî netice doğuracak şekilde, îcâb ve kabûl ile rızanın beyan edilmesi gerekir. Tek taraflı irâde akit değildir.

Fukahânın bir bölümü, karşılıklı rıza ve en az iki irâdenin gerekliliği üzerinde dururken, çoğunluğu teşkil eden diğer bölümü, tek taraflı irâde ile tamam olan tasarrufları da akit kavramına dahil etmişlerdir[84].

Akitle ilgili olarak yapılan tarifler akdin üç özelliğini ortaya koymaktadırlar[85]:

1. Hukuki tasarrufun bir dalı sayılan akit de hukuki tasarruf gibi mücerret

---

78 İbn Manzûr, Cemâluddîn Muhammed b. Mükerrem, **Lisânü'l-Arab**, I-XV, Beyrut, ty., 3/296; Zuhaylî, Vehbe, **el-Fıkhu'l-İslâmî ve Edilletuhû**, 3. Baskı, I-IX, Dımeşk,1409/1989, 4/80.

79 Cassâs, Ebû Bekr b. Ahmed b. Ali er-Râzî, **Ahkâmu'l-Kurân**, I-III, Beyrut, 1406/1986, 2/294-295; Zuhayli, age., 4/80-81; ez-Zerkâ, Mustafa Ahmed, **el-Fıkhu'l-İslâmî fî Sevbihi'l-Cedîd**, I-III, Dımeşk, 1387/1968, age., s 2/288.

80 Karaman, Hayreddin, **Mukayeseli İslâm Hukuku**, I-III , İstanbul,1987, 2/47; Döndüren Hamdi, **Delilleriyle**, s. 56.

81 **Mecelle-i Ahkâm-ı Adliyye**, Neşreden: Ali Himmet Berki, İstanbul, 1985, m. 103 .

82 Mecelle, m. 104.

83 Bilmen, Ömer Nashi, **Hukuk-ı İslâmiyye ve Istılâhât-ı Fıkhıyye Kâmusu**, I-VIII, İstanbul, ty., 1/34.

84 Zuhaylî, age., 4/84-87 .

85 Karaman, **Mukayeseli**, 2/46 .

2. Akit birbirine uygun iki iradedir. Bu da bizi şu iki s[illegible]

a) Tek taraflı irâde akit değildir.

b) Hukukî netice doğuran birbirine uygun iki irâde akittir (Bu neticelerden birincisi tam olarak vuzûh'a kavuşmamıştır, tartışmalıdır)[86].

3. Akdin doğurduğu bağlılık ve sorumluluk şahsî değil mâlî'dir. "Akdin mevzûunda sonucu meydana gelecek şekilde" ifadesi buna işaret etmektedir.

İslâm hukuku literatüründe akitler oldukça geniş yer tutmasına rağmen, İslâm hukukunun meseleci (kazuistik) tarzda doğması ve gelişmesininin bir soncu olarak, islam hukukçuları genel bir akit teorisi ortaya koymamışlar ve ayrı ayrı ve büyük ölçüde kendi bütünlükleri içerisinde konuları ele almışlardır. Çağdaş islâm hukukçuları dağınık olarak bulunan bu malzemeyi sistemli şekilde bir araya getirerek bir akit teorisi geliştirmeye çalışmışlardır[87].

1.2. Akdin Kuruluşu

Akdin kurulabilmesi ve hükümlerini meydana getirebilmesi için birtakım unsur ve şartların bulunması gerekir. Bir akitten bahsedilebilmesi için öncelikle, **"akdi yapan kişiler"**in (taraflar), **"akde konu olacak şey"**in ve tarafların **"irade beyanları"**nın bulunması zorunludur. Akitlerin yapı ve mahiyetleri yapılan akde göre değişiklik gösterse de, bu unsurları akdin "tabii unsurları" veya "aslî unsurları" olarak adlandırmak mümkündür[88].

Akdin oluşması için gereken unsurlar (rükünler) hususunda Hanefîler ile diğer mezhepler farklı görüşleri benimsemişlerdir[89]. Ancak bu ıstılahta bir farklılık olup özde bir farklılık yoktur[90].

Bu genel bilgilerden sonra akdin unsurlarını aşağıdaki şekilde

---

86 Zuhaylî, age., 4/188.

87 Zuhayli, age., 4/78, vd.; Zerkâ, age., 2/288, vd.; Zeydan, Abdülkerim, **İslâm Hukukuna Giriş**, Trc. Ali Şafak, 2. baskı, İstanbul, 1985, s. 421, vd.; Karaman, **Mukayeseli**, 2/46-4551; **Anahatlarıyla İslâm Hukuku**, I-III , İstanbul,1987, 3/35, vd.

88 Klasik doktrinde bu unsurlar, "rüknü'l-akd" ve "aslü'l-akd" oarak ifade edilmiştir.

89 Zuhaylî , age., 4/92; Karaman, **Mukayeseli**, 2/61,62 .

90 Hanefîlere göre akdin rüknü (unsuru) karşılıklı irâde beyanı mânasına gelen "îcâb ve kabûl"dür. İcâb ve kabûlün şartı da; ehliyetli taraflar ve akit yapmaya elverişli olan akdin mevzûudur. Unsur veya kuruluş şartları bulunmayan akit bâtıldır. Hanefînin dışındaki diğer mezheplere göre ise akdin rüknü üçtür: 1. îcâb-kabûl, 2. Taraflar, 3. Akdin mevzûu .
Bu ıstılahta olan bir ihtilaf olup özde bir farklılık yoktur. Hanefîlerin dışındaki mezhepler butlandan hareket ederek, buna sebep olan şeyleri unsur sayarken, Hanefîler meseleye daha farklı bir açıdan yaklaşarak; akit kavramından yola çıkmışlar ve buna göre îcâb ve kabûlün **unsur** (rükün), taraflar ve mevzûun **kuruluş şartı**, diğer vasıfların ise **sıhhat şartı** olduğu sonucuna ulaşmışlardır.

özetleyebiliriz.

1.3. Akdin Unsurları

Akdin unsurları; akdin ancak kendisi ile gerçekleşebildiği, aslî esaslardır. Bu unsurlar ve bunlar için gerekli olan şartlara akdin in'ikad şartları da denir[91].

Akdin unsurları şunlardır[92]:

1. irade beyanı (Îcâb - Kabûl)
2. Taraflar
3. Mahal (Ma'kûd'n-aleyh/Akdin konusu)

1.3.1. İrade Beyanı (Îcâb ve Kabûl)

Tarafların akit yapma rızalarının dışa yansımasıdır. Klasik İslâm Hukuku literatüründe daha ziyade icab ve kabul olarak geçer. Îcâb ve kabul, Akdi yapan tarafların, karşılıklı rızalarına delâlet eden irâde beyânıdır. Teâmül gereği ilk söylenen söz îcâb, ikincisi ise kabûl'dür; "satın aldım" ve "sattım" gibi[93].

Îcâb ve kabûlün karşılıklı rızaya delâlet edebilmesi için birbirine uygun olması ve aynı mecliste gerçekleşmesi gerektiği de belirtilmiştir.

Îcâb ve kabûl akdin rüknüdür[94]. İcap ve kabul, karşılıklı rızanın göstergesi sayıldığından, özellikle Hanefi hukukçular tarafından, genellikle akdin yegâne rüknü olarak nitelendirilmiştir[95].

İrade beyanının prensip olarak "söz" ile yapılması esası getirilmişse de, rızaya delaletleri kesin olmak kaydıyla söz dışında değişik şekillerde de yapılabileceği ifade ediliştir. Bu yolları aşağıdaki şekilde özetleyebiliriz.

1.3.1.1. İrade Beyanının İfâde Şekilleri (Sîygatu'l-akd)

Akit yapmaya azmeden irâdenin ifade edilmesi örfte veya o dilde akit maksadına delâlet eden herhangi bir sıyğa ile olabilir. Akit maksadını ifade eden her söz, fiil, işaret, yazı ve davranış irâde beyanı olarak kabûl edilir. Mecelle'nin 173. ve 174. maddelerinde bu ifade yolları zikredilmiştir.

---

91 Zuhaylî , age., 4/92; Çeker, Orhan , **İslâm Hukukunda Akitler**, Konya, 1999, s. 7.

92 Çeker, Akitler, s. 7; Bardakoğlu, Ali, **Çalışma Hayatı, Hukuki ve Ticari Hayat, İlmihal II , İslâm ve Toplum** (s. 329-457), İstanbul, 2000, s. 344-345.

93 Zuhaylî, age., 4/93; Zerkâ, age., 1/292-293; Karaman, **Mukayeseli**, 2/63; Çeker, **Akitler**, s. 47.

94 el- Mevsılî, Abdullah b. Mahmûd b. Mevdûd, **el-İhtiyâr li Ta'lîli'l-Muhtâr**, I-V, 2. Baskı, istanbul, 1951, 2/4; Zuhaylî, age., 4/192; Karaman, **Mukayeseli**, 2/62 .

95 Bardakoğlu, **Hukuki ve Ticari Hayat**, s. 345.

İrade beyanı şekillerini aşağıdaki şekilde özetleyebiliriz.

1.3.1.1.1. Sözlü İrade Beyanı (Lafızla Îcâb-Kabûl)

İslâm hukuku irâde beyânı hususunda objektif nazariyeye daha yakın olduğu için İslâm hukukçuları irâde beyânının şekli üzerinde çok durmuşlardır. Objektif nazariyenin en belirgin özelliği; içteki irâdeyi değil, dışa vuran irâdeyi esas almaktır. Fukahâya göre içteki irâdenin birinci derecedeki vasıtası sözdür. Söz lugat ve örf mânasıyla alınır; bu mâna açık olduğu takdirde artık niyet ve içerideki irâdeyi araştırmaya gerek yoktur[96].

Hukuken en sağlam yol da budur. Bazı fukahânın akitlerde hareketle îcâb ve kabûlün gerçekleşmesini reddetmeleri îcâb ve kâbûlün önemini gösterir[97].

Îcâb ve kabûlde kullanılan sözler, akitten akde değişir. Önemli olan sözlerin mânalarıdır. Söz zımnen veya kinâyeten de olsa mânası ne ise akit o mâna üzerine münakit olur. Her zaman kelimenin lugat mânasına bakılmaz[98].

Burada önemli olan kullanılan sıyğanın inşâ[99] ifade etmesidir. Yani muhatab karşısında konuşan kimseye "sen yalan söylüyorsun" veya "doğru söylüyorsun" diyemeyeceği bir sıyğa olmalıdır. İhbârî sözlerle akit yapılmaz [100].

Îcâb ve kabûlde kullanılan sözleri bazı müctehidler sınırlandırırken, bazıları da mâna ve maksadı esas alarak herhangi bir sınır koymamışlardır.

Geçmiş Zaman (Mâzî) Sıyğası:-Di'li geçmiş zaman ile ifade edilen irâde beyanı ile akit tamam olur; "aldım, sattım, bağışladım, kabûl ettim"[101] gibi. Bu şekilde yapılan irâde beyanı içteki irâdeyi dışa vurduğu için niyet ve maksadın araştırılmasına gidilmez. Çünkü îtibar şekle değil mânayadır[102].

Muzârî (şimdiki zaman ve geniş zaman), emir, soru ve gelecek zaman sıyğaları ise hem hale hem de gelecek zamâna delâlet eder. Bunlarla akdin meydana gelebildiğine hükmedebilmek için durum, şart ve delillere bakmak

---

96 Karaman, **Mukayeseli**, 2/63.

97 Çeker, **Akitler**, s. 48 .

98 Çeker, **Akitler**, s. 49.

99 İnşâî cümle hakında daha geniş bilgi için bkz. el- Cârım M. Ali ve Mustafa Emin, **el-Belâgatu'l-Vadıha**, Mısır, 1958, s. 187 vd.

100 Çeker, **Akitler**, s. 48-49.

101 el-Mevsılî, age., 2/4; İbnü'l-Hümâm Kemâlüddîn, **Şerhu Fethu'l-Kadîr**, I-X, Beyrut, ty., 6/249; Zuhaylî, age., 4/97; Karaman, **Mukayeseli**, 2/64; Çeker, **Akitler**, s. 49.

102 Mecelle , m. 3.

103 el-Mevsılî, age., 2/4; Çeker, **Akitler**, s. 50.

gerekir.

Geniş Zaman (Muzârî) Sıyğası: "Alırım, satarım" gibi geniş zaman ifadelerinde ise iç irâdeye müracaat edilir; niyet ve maksat nedir diye araştırılır ve buna göre hükmedilir[103]. Çünkü "alırım", "satarım" gibi söyleyiş şekilleri; kullanıldığı sırada akdi yapma irâdesini ifade ettiği kadar, ileride yapma niyetini de ifade etmektedirler. Geniş zaman (Arp. muzârî) sıyğası hem hâl'e hem de geleceğe delâlet ettiğinden dolayı üç zamanlıdır[104].

Soru ve Gelecek Zaman Sîygaları: "Alır mısın?", "alacağım" gibi soru şekli ve yalnızca gelecek zaman ifade eden fiil şekli ile akit tamam olmaz[105]; çünkü bunlar açıkça akit yapmaya değil ileride akit yapma vaadine delâlet eder[106].

Emir Sıyğası: "Al, sat" gibi emir kipleri kullanarak yapılan akit hususunda ihtilaf vardır[107]. Hanefî'lere göre; nikah akdi hariç emir kipleri ile akit gerçekleşmez. Çünkü emir kipi sadece talep ve sorumlu tutma kipidir. Onunla ne îcâb ne de kabûl olur. Hanefî'lerin dışındaki İslâm hukukçularının çoğunluğuna göre ise; emir kipi ile üçüncü bir söze ihtiyaç olmaksızın akit gerçekleşir. Çünkü akdin temelinde rıza vardır, örf ve teamülde böyle yerleştiği için bu kip de şimdiki zaman için kullanılmaktadır.

İsim Cümlesi: Sahih olan görüşe göre, isim cümlesi ile de akit gerçekleşmiş olur. Örneğin, "Ben şunu sana satanım" veya "Şunu sana hîbe edenim" dese ve diğer taraf da "evet" veya "kabûl edenim" dese bu alış-veriş akdi gerçekleşmiş olur[108].

Netice olarak, akitlerdeki irâde beyanında; açıklanan irâde esastır. Yani dikkate alınan nokta, ağızdan çıkan sözün o anda akit yapma irâdesine delâlet edip etmediğidir.

1.3.1.1.2. Sözlü Olmayan İrâde Beyânı

İnsanlar günümüzde olduğu gibi eski zamanlarda da istek ve arzularını sözün dışında bir çok vasıtalarla ifade etmişlerdir. Biz burada akitlerde kullanılan vasıtalardan bazılarını ele alacağız:

Haberci, Mektup ve İletişim Araçları (Telefon, Telgraf, Teleks,

---

103 el-Mevsılî, age., 2/4; Çeker, **Akitler**, s. 50.

104 Karaman, **Mukayeseli**, 2/64, 65; Zuhaylî, age., 4/97.

105 Mecelle, m. 177.

106 Karaman, **Mukayeseli**, 2/65,66; Çeker, **Akitler**, s. 52,53.

107 Zuhaylî, age., 4/97; Karaman, **Mukayeseli**, 2/65; Çeker, **Akitler**, s. 51.

108 Zuhaylî, age., 4/97 .

Faks, ATM, EFT, vb. Gibi): Tarafların akit meclisinde bir arada bulunmaları halinde kullanılan haberci ve mektupla da akit gerçekleşir[109]. Fıkıh kitaplarında mektupla akit yapmak bir kaide halinde şöylece ifade edilir: "Kitap, hitabdır." Yani, aradaki mesafe önemli değildir. Mecelle aynı konuyu şöyle maddeleştirir: "Mükâtebe, muhataba gibidir."[110] Haberci ve elçi ile mektup arasında hiçbir fark yoktur.

Haberci ile îcâbını karşı tarafa bildiren şahıs, haberciyi vekil tayin etmekte; îcâbını, kabûl yapacak tarafın meclisine (bulunduğu yere) ulaştırmaktadır. Haberi alan karşı taraf o mecliste kabûlde bulununca akit tamam olmaktadır. Mektupla yapılan akitte ise hemen ilk okuduğu mecliste kabûl mecburiyeti yoktur, herhangi bir okuyuşu ile de kabûl edebilir. Veya kendisi mektuba cevap yazarak da kabûlde bulunabilir. Telgraf, teleks ve faks da mektup gibidir. Telefon ile akit ise daha çok aynı mecliste bir arada bulunanların akdine benzemektedir. Günümüz İslâm hukukçuları telefon ile yapılan akitler üzerinde durmuşlar ve çeşitli görüşler ileriye sürmüşlerdir[111]. Neticede telefon ile rızaî akitlerin gerçekleştirilebileceği fakat şeklî akitlerin[112] gerçekleştirilemediği sonucuna ulaşılmıştır[113]. Daha önce akitlerin tasnifi ve taksimatında geçtiği üzere, rızaî akitler, yalnız îcâb ve kabûl ile biten ve herhangi şekil şartı, formalitesi bulunmayan akitlerdir; alış-veriş akdi gibi. Şekli akitler ise, sahih olarak mün'akid olabilmeleri için bazı şekil şartları ve formaliteleri bulunması lazım gelen akidlerdir; nikah akdi gibi. Bu duruma göre telefon ile alış-veriş akdi (rızaî akit olduğu için) gerçekleştiği halde, nikah akdi (şekli akid olduğu için) gerçekleşmez.

Günümüz bankacılık işlemlerinde kullanılan, ATM ve EFT gibi sistemler kullanılarak otomatik cihazlarla veya internet üzerinden yapılan akitlerde, cihazın taraflardan birinin (veya şartlar elverdiğinde her ikisinin) yerine kaim

---

109 Zuhaylî, age., 4/108,109; el-Kâsânî, Alâuddîn Ebû bekir b. Mes'ûd , **Bedâiu's-Sanâi'**, I-VII, Beyrut, 1986, 5/137,138.

110 Mecelle, m. 69; Zuhaylî, age., 4/103.

111 es-Senhûrî, Abrurezzak, **Mesâdiru'l- Hak, Fî Fıkhı'l- İslâmî**, I-VI, Beyrut, ty., 1/100; Çeker, **Akitler**, s. 53-54.

112 Şekli akitler, rızâî akitlerin aksine sahih olabilmeleri için belirli bazı formalitelere ihtiyaç duyarlar. Bu tür akitler, neticeleri itibariyle sakınca doğurabilecekleri için vesikaya bağlanmış, sadece rıza, icap ve kabule bırakılmamıştır. Örneğin, nikah akdi için en az iki şahidin bulunması şart koşulmuş böyle yapılmayan nikah akitleri sahih kabul edilmemiştir. (Çeker, **Akitler**, s. 54.)

113 Çeker, **Akitler**, s. 54.

olabileceği kabul edilmektedir[114].

İşaret: Hanefî ve Şâfiî Mezhebi'ne göre işaret şeklindeki akid ancak söz söyleme imkanı olmayan (dilsizler gibi) şahıslar için gerlidir[115]. Mecellede bu konuda şu kaideyi zikretmiştir: "Dilsizin işaret-i ma'hûdesi lisan ile beyan gibidir." [116], "Dilsizin işaret-i ma'rûfesi ile bey' mün'akid olur." [117]

İşaretin söz yerine geçmesi hususunda en geniş mezhep Mâlikî Mezhebi'dir. Mâlikî Mezhebi'ne göre örf ve teâmül gereği maksadı anlatan her işaret söz gibidir; çünkü Kur'an-ı Kerîm, işareti söz gibi telâkkî etmiştir [118].

Teâtî: Teâtî, karşılıklı alış-veriş demektir. Hukuk terimi olarak kelimenin mânası: Söz ve işaret bulunmaksızın alıp-vermek şeklinde gerçekleşen fiili mübâdeledir[119]. Bu şekilde yapılan alış veriş; "Muâtât" ve "Mürâvaza" diye de isimlendirilir. Teâtî yolu ile akdin gerçekleşmesi hususunda müctehidler farklı görüşler ileri sürmüşlerdir[120]. Bunları üç gurupta toplayabiliriz:

- Teâtî yolu ile akit gerçekleşmez diyenler; Şafiîler, Zahirîler ve Şîa.
- Nikâh hariç diğer akitlerde gerçekleşir diyenler; Hanefî ve Mâlikîler.
- Nikâh dahil bütün akitler de gerçekleşir diyenler; İbn Teymiyye gibi.

Bu konuda Hanefîler'in görüşü hayata ve insanların maslahatlarına en uygun olanıdır; nikâhın dışındaki akitlerin teâtî ile akdolunabilmesi, insanlar için büyük bir kolaylık ve genişlik sağlar. Ayrıca nikahta mutlaka söz ile îcâb ve kabûlün şart görülmesi, nikâhın gayesi ve hikmetine daha uygundur[121].

İlk dönem yoğun tartışmalara neden olan teâtî yoluyla akdin sonraki hukukçuların büyük çoğunluğu tarafından kabul edildiği görülmektedir. Zamanımızdaki; gazete, ekmek, belediye otobüsü, oto yollar, köprü gibi bir çok konuda teâtî yoluyla satım, kîra vb. akitler, yaygın bir şekilde yapılmaktadır.

Nihayet, Mecelle 175. maddesinde Teâtî şöyle kanunlaştırılmıştır: "Îcâb ve kabûlden maksad-ı aslî ki, terâz'î-i tarafeyndir, buna delâlet eden mübâdele-i fi'liyye ile dahî bey' münakid olur. Ve buna "Bey-i teâtî denir. Meselâ pazarlıksız ve lâkırdısız müşteri akçeyi verip ekmekçi dahi ona ekmeği

---

114 Dönmez, İbrahim Kâfi, **İslâm Hukukunda Modern İletişim Araçları İle Yapılan Akit** (Batı Hukuku İle Mukayeseli Olarak), İLAM Araştırma Dergisi, (s. 9-62) sa. 1, Ocak-Haziran 1996, s.26-27, 57.

115 Zuhaylî, age., 4/102; el-Kâsânî, age., 5/135.

116 Mecelle, m. 70 .

117 Mecelle, m. 174, 436.

118 Kur'ân-ı Kerim, Âl-i İmrân, 3/41 .

119 Mecelle, m. 175.

120 Zuhaylî, age., 4/100, 101; Çeker, **Akitler**, s. 55.

121 Çeker, Akitler, s. 56.

verse bey-i mûnakid olur..."

Sukût (Lisan-ı Hâl): Prensip olarak, susan bir kimseye hiçbir söz isnât edilemez. Çünkü sukût kabûle delâlet ettiği kadar, aksine de delâlet edebilir ve çeşitli sebeplere dayanabilir. Mecelle "Sukût edene bir söz isnat edilemez" maddesiyle genel prensibi ortaya koyduktan sonra, şöyle devam eder "Fakat bir şey söylemesi gereken yerde sukût irâde beyanıdır."[122]

Bu maddeye göre istisna edilen durumlar; ortada bir engel bulunmadığı durumda irâdesini açıklaması gereken şahsın sukût ettiği hallerdir: Kira müddeti bitince dükkan sahibi, kiracıya "Yeni kira bedeli şudur, kabûl etmezsen çık! " der ve kiracısı da konuşması gereken yerde sukût ederse; yeni kira bedelini kabûl etmiş sayılır[123]. Aynı şekilde fukâhanın çoğunluğuna göre evlenmeye razı olup olmadığı sorulan kızın sukûtu, rıza olarak değerlendirilir[124].

1.3.1.1.3. Diğer Beyan Vasıtaları

İnsanların bir akde rıza gösterdiklerini ifade etmek için yukarıda kullanılan şekil ve vasıtalardan başka uygulamalar da geliştirilebilir. Çünkü her geçen gün ihtiyaçların arttığı, gelişen ve değişen bir dünyada yaşıyoruz. İslâm hukukuna göre ise, maksada delâlet eden her şekil ve vasıta ile akdin teşekkülüne bir engel yoktur[125]. Nitekim, "Ezmânın tagayyürü ile ahkâmın tagayyürü inkar olunamaz"[126] prensibi de karşılıklı rızanın şartlarına uygun her akdin geçerli olabileceğini göstermektedir[127].

Yukarıdaki beyan vasıtalarının yanında, karşılıklı rıza şartının gerçekleştiği modern iletişim araçları (ATM, EFTPOS, vd.) ile de akit yapma konsu, islâm hukukçuları tarafından tartışılmış ve bu tür vasıtalırın kullanılarak akitlerin yapılabileceği ifade edilmiştir[128].

---

122 Mecelle, m. 67.

123 Mecelle, m. 438.

124 Karaman, **Mukayeseli**, 2/75; Çeker, **Akitler**, s. 56; ez-Zerkâ, age., 1/333 vd.

125 ez-Zerkâ, age., 1/335 .

126 Mecelle, m. 39.

127 Bu Mecelle maddesinin günümüz şartlarındaki değişmeleri kapsımına alma keyfiyeti hakkında oldukça geniş ve doyurucu bilgi için bkz. Erdoğan, Mehmet, **"İslâm Hukukunda Ahkâmın Değişmesi"**, Doktora tezi, İstanbul, 1990.

128 İslâm Hukukunda Modern İletişim Araçları İle Yapılan Akit konusunda daha geniş bilgi için bkz. Dönmez, agm., s. 9-62.

1.3.1.2. Îcâb ve Kabûlde Bulunması Gereken Şartlar

Şart; kendisinin üzerine tesir ve sebebiyet bulunmaksızın hükmün mevcudiyeti tevakuf eden şeydir. Bir başka ifade ile; bir şeyin verlığı kendi varlına bağlı olmakla birlikte, onun yapısından bir parça teşkil etmeyen, onun varlığına bir etki ya da sebep olmayan fiil ya da vasıftır. Örneğin, abdest namaz için şarttır, abdestsiz namaz olmaz, ancak o namazın kendisinden değildir. Muâmelat hususunda da teslim etme kudreti (makdûru't-teslîm) de böyledir. Akdin meydana gelmesi için bunun mutlaka bulunması lazımdır. Fakat bu akdin özüne dahil olan bir parça değildir. Netice olarak, bir şeyin varlığı rükün ve şartın varlığına bağlıdır. Ancak rükün o şeyin hakikatına dahildir ve ondan bir cüzdür. Şart ise hakikatın dışındadır ve ondan bir cüz değildir[129].

Müctehidler akdin meydana gelebilmesi için îcâb ve kabûl unsurunda şu üç şeyi şart koşmuşlardır[130]:

1.3.1.2.1. Îcâb ve Kabûlün Açık Olması

Yani îcâb ve kabûlden her biri akid yapanların maksadını açıkça göstermelidir. Çünkü irâde gizlidir ve akitler hükümleri ve mevzûları açısından birbirinden farklıdır. Tarafların bizzat kastettiği akit yakinen bilinmezse onları o akde ait ahkâm ile ilzam etmek mümkün olmaz.

1.3.1.2.2. Îcâb ve Kabûlün Uygunluğu

Akdin gerçekleştirilebilmesi için akit konusu ve şartları üzerinde iki irâdenin birleşmesi, ayrıca îcâb ile kabûl arasında akit mevzûunun değişmemesi gerekir[131].

Mevzû ve bedel üzerinde farklı kabûl (îcâba uygun düşmeyen kabûl) yeni bir îcâb sayılır; karşı tarafın akit meclisinde bunu kabûl etmesi ile de akit gerçekleşebilir[132].

Bu kabûl, îcâbı yapanın bütün istediklerine uygun olmalıdır. Bu uygunluk ister hakiki olsun -örneğin, satanın "Ben bunu 100.000TL'na sattım" müşterinin de "Ben bunu 100.000 TL'na aldım" demesi gibi- isterse zimnî olsun. Örneğin, müşterinin yukarıdaki misalde; ben de 150.000 TL'na aldım demesi gibi.

---

129 Zuhaylî, age., 4/104; Erdoğan, **Fıkıh ve Hukuk Terimleri Sözlüğü**, İstanbul, 1998, s. 415-416; Şa'bân, age., s. 229-230.

130 Zuhaylî, age., 4/104,105; el-Kâsânî, age., 5/136; Çeker, Akitler, s. 56-57.

131 es-Senhûrî, age., 2/41; Karaman, **Mukayeseli**, 2/90.

132 Mecelle, m. 177-180, 185.

Çünkü içindeki 100.000 TL, 150.000TL içinde zaten mevcuttur. Burada uygunluk zımnen gerçekleşmiştir. Ancak akit ancak îcâbı yapanın söylediği miktarı, yani yukardaki örnekte 100.000 TL'nı ilzam eder. Fazlalık ise akit meclisinde îcâbı yapanın kabûlüne kalmıştır[133].

1.3.1.2.3. Kabûlün Îcâbın Peşinden Yapılması (İttihâd-ı Meclis)

Taraflar bir arada bulunuyorsa, îcâb ve kabûlün bir mecliste (akid meclisinde) icrâ edilmesiyle veya mecliste olmayan tarafın "Îcâb"ı öğrendiği mecliste kabûl etmesiyle olur.

Akit meclisi; akit yapanların akitle meşgul olduğu haldir. Bir başka ifadeyle, sözlerin akit konusunda toplanmasıdır[134].

Kabûlün îcâb'a bitişik olması, taraflardan her birinin diğerinden çıkanı, îcâb ve kabulü duyup anlayarak bilmesi ve ister îcâb edenden ister kabûl edenden, akdi istemediğine delâlet eden bir söz ve davranışın ortaya konulmamasıyla gerçekleşir.

Kabûlün îcâbla beraber olmasının üç şartı vardır [135]:

1. İki tarafın da bir mecliste bulunması (ittihâd-ı meclis),

2. Hiç birinden akdi istemediğine delâlet eden herhangi bir söz ve davranışın belirmemesi,

3. Îcâbda bulunanın, kabûl edecek olan şahsın kabûlünden evvel îcâbından dönmemiş olması.

Sonuç olarak, îcâb ve kabûlün akdi doğurabilmesi ve bağlayıcı olabilmesi için akit meclisinde, birbirine uygun olarak, muhayyerlik haklarının da kullanılmamış olarak gerçekleşmesi lâzımdır. Muhayyerlik haklarından maksat, "kabûl" ve "rucû" muhayyerliğidir. Îcâbda bulunan taraf, karşı taraf kabulde bulunmadan önce îcâbını geri alabilir, buna **"rucû muhayerliği"** denir. Îcâb'a muhatab olan taraf da akit meclisi devam ettiği müddetçe kabûl etmek veya etmemek muayerliğine sahiptir, buna da **"kabûl muhayerliği"** denir[136].

Akit meclisi ve muhayyerlikler, tarafların bir arada bulunup bulunmamasına göre iki kısma ayrılmaktadır.

---

133 Çeker, **Akitler**, s. 57 .

134 Zuhaylî, age., 4/106.

135 Zuhaylî, age., 4/107-112.

136 Karaman, **Mukayeseli**, 2/85; Çeker, **Akitler**, s. 58-59.

1.3.1.2.3.1. Hazırlar Arasında Akit

Tarafların aynı yerde, karşı karşıya bulunarak yaptıkları akittir. Burada iki hususu açıklamak gerekmektedir[137]: Birincisi; akit meclisi, ikincisi; bu mecliste hazırlar arasında yapılan irâde beyanının birbirine uygunluğu.

1.3.1.2.3.1.1.Akit Meclisi

Akit meclisi, mekan olarak akdin yapıldığı yer; zaman olarak da îcâbın yapılması ile başlayan ve taraflardan biri akit yapmaktan vazgeçtiğini ifade eden bir davranışta bulunmadıkça devam eden müddettir. Bu duruma göre; taraflardan birisi akdin yapıldığı yeri terkeder veya akit yapmaktan vazgeçtiğini gösteren bir davranışta bulunursa akit meclisi sona erer ve yapılan îcâbın geçerliliği kalmaz[138].

İmam Şâfiî akit meclisini dar mânada zamâna bağlamıştır. İmam Ebû Hanîfe ise yeri esas almıştır. Nass'lar ve İslâm hukuk prensipleri göz önüne alınınca; akit meclisinin geniş mânada zamâna bağlandığı ve "taraflar akit üzerinde oldukları, akit yapmaktan vazgeçtiklerini gösteren bir davranışta bulunmadıkları müddetçe meclisin devam etttiği" şeklindeki bir kuralın daha isabetli olduğu görülecektir.

Akit meclisi değişmedikçe îcâb ve kabûl muteberdir. Îcâb yapıldıktan sonra, henüz kabûl yapılmadan önce vazgeçmek, kabûl yapacak tarafın düşünme payı, îcâb ve kabûl'den sonra ancak, taraflar meclisten ayrılmadan önce tek taraflı irâde beyanı ile akitten vazgeçme (rucû) imkanı konularının açıklanması gerekmektedir. Şimdi bu konulara kısaca temas edelim.

1.3.1.2.3.1.2. Muhayyerlikler

Rucû Muhayyerliği; îcâbı yapan tarafın, karşı tarafın kabûlünden önce bundan vazgeçme serbestliğidir. Mâlikî mezhebi müctehidleri tek taraflı irâdeyi bağlayıcı saydığı için rucû muhayyerliğini kabûl etmez. Diğer müctehidler tek taraflı irâdeyi bağlayıcı saymadığı için karşı tarafın kabûlünden önce, ilk irâde beyanında bulunan tarafın bundan vazgeçebileceğini; bu durumda karşı taraf kabûl beyanında bulunsa da akdin geçersizliğini ifade etmişlerdir.

Kabûl Muhayyerliği[139]**;** îcâb yapan tarafı îcâbından sonra kobul

---

137 es-Senhûrî, age., 2/16,17; Karaman, **Mukayeseli**, 2/81; Zuhaylî, age., 4/106; Çeker, Akitler, s. 57.

138 es-Senhûrî, 2/14, 17; Karaman, **Mukayeseli**, 2/85, 86; Çeker, **Akitler**, s. 57-58.

139 es-Senhûrî, 2/14,15; Karaman, **Mukayeseli**, 2/85,86; Çeker, **Akitler**, s. 59.

edecek kişinin kabul etmeme serbestisidir. Akit meclisi devam ettiği müddetçe devam eden kabûl muhayyerliği, kabûlü yapacak olan tarafa düşünme fırsatı vermektedir[140].

Meclis Muhayyerliği; kabûlden îtibaren ve tarafların maddeten (bedenen) birbirlerinden ayrılmalarına kadar devam eden; tarafların akitten vazgeçebilme serbestisidir[141]. İmam Şafiî ve İmam Ahmed b. Hanbel meclis muhayyerliğini kabûl ederken, bunların dışındaki müctehidlere göre rucû ve kabûl muhayyerliğinden başka bir de meclis muhayyerliği yoktur.

İmam Şafiî ve Ahmed b. Hanbel, îcâb ve kabûl arasına fasıla girmesini caiz görmedikleri için kabûl muhayyerliğini de tanımamakta; meclis muhayyerliği ile bunu telâfî etme, taraflara düşünme fırsatı verme yoluna gitmektedirler.

1.3.1.2.3.2. Gâibler Arasında Akit

Haberleşme ve telekominikasyon vasıtalarının geliştiği çağımızda bir arada bulunmayan taraflar arasında gerçekleşen akitler de hayli yaygın hale gelmiştir. Bu tür akitlerde durum şöyledir:

1.3.1.2.3.2.1. Akit Meclisi

a) Haberci ve elçi vasıtası ile yapılan akitte meclis; karşı tarafa îcâbın yapıldığı yerdir. Îcâbı karşı tarafa iletince; hem zaman ve hem de mekan olarak akit meclisi başlamış olur[142].

b) Telgraf, teleks, faks ve mektupla yapılan akitlerde akit meclisi; îcâbı bildiren vasıtalar karşı tarafa ulaşıp icabı bildirdiği veya karşı tarafa okunduğu her yer ve zamandır. Aynı akit meclisinde olmaktan maksat iki tarafın akit yapmakla meşgûl oldukları vaktin ve zamanın bir olması demektir. Buna göre "akit meclisi" akit yapanların akit için pazarlığa teşebbüs ettikleri hâldir. Bunu ifade etmek üzere fakihler **"Meclis dağınıkları toplar"** demişlerdir[143].

Telefon konuşmasındaki akit meclisi; söz akit üzerine olduğu müddetçe, telefon ettiği zamandır. Konuşmalar başka bir konuya geçerse meclis bitmiştir[144].

---

140 Mecelle, m.181-184.

141 es-Senhûrî, age., 2/20; Karaman, **Mukayeseli**, 2/86,87; Çeker, **Akitler**, s. 59.

142 es-Senhûrî, age., 2/50; Karaman, **Mukayeseli**, 2/95.

143 el-Kâsânî, age., 6/137.

144 Zuhaylî, age., 4/108,109.

1.3.1.2.3.2.2. Akdin Gerçekleşme Zamanı

Bu konu önceleri günümüzdeki kadar yaygın olmadığı için akdin gerçekleşme zamanı tartışılmıştır. Neticede "akdin gerçekleşmesi için tarafların, karşılıklı irâde beyanlarını duyup anlamaları gerektiğine" karar vermişlerdir. Bu durumda îcâbı yapanın kabûl beyanını duyması gerçekleşme şartı olmaktadır. Günümüz İslâm Hukukçuları ise iki farklı görüş ileri sürmüşlerdir:

a) Hazır olmayanlar arasında akdin gerçekleşme zamanı kabûlün yapıldığı zamandır.

b) Hazır olmayanlar arasında akdin gerçekleşme zamanı îcâbı yapanın kabûlü öğrendiği zamandır.

Bu iki görüş, muhayyerlikler açısından önem taşımaktadır.

1.3.1.2.3.2.3. Muhayyerlikler

Rucû Muhayyerliği: Îcâbını; haberci, mektup, telefon, faks vb. vasıtalarla yapan taraf, karşı taraf kabûlde bulunmadıkça, akitten vazgeçme hakkına sahiptir[145].

Gâibler arasında akdin gerçekleşme zamanı konusunda, îcâbı yapanın karşı tarafa kabûl haberinin ulaşmasını şart koşanlara göre; karşı tarafa kabûl haberi ulaşıncaya kadar rucû muhayyerliği devam etmektedir.

Kabûl Muhayyerliği: Kabûl muhayyerliği açısından gaipler ile hazırlar arasında fark yoktur. Îcâbı elçiden öğrenen karşı taraf, akit meclisi müddetince kabûl muhayyerliğine sahip olduğu gibi; Îcâbı, mektup, faks, vb. ile öğrenen taraf bunu her okuduğunda kabûl muhayyerliğine sahiptir[146].

Meclis Muhayyerliği: Gâipler arasındaki akitlerde meclis muhayyerliği yoktur. Çünkü meclis muhayyerliği ile ilgili hadis, hazırlar arasındaki akitlerle ilgilidir[147].

1.3.1.2.3.3.Yürürken veya Yolculuk Halinde Akit

İki şahıs bir gemide veya uçakta, vb. araçlarda akit yaparlarsa burası bir meclis sayıldığı için, ister durağan isterse hareket halinde olsun akit sahihtir[148].

---

145 es-Senhûrî, age., 2/56; Karaman, **Mukayeseli**, 2/97.

146 es-Senhûrî, age., 2/59; Karaman, **Mukayeseli**, 2/98.

147 es-Senhûrî, age., 2/59,60; Karaman, **Mukayeseli**, 2/98.

148 Zuhaylî, age., 4/109, 110 .

kLasik İslâm hukuku kaynaklarında, akit yapanların yaya olmaları, veya her ikisi de bir binekte yahut her ikisinin de ayrı bineklerde olmaları halinde, Hanefî Mezhebi meclisin oluşması hususunda hassas davrandığı ifade edilmiştir: Ebû Yusuf ve Muhammed: "Eğer kabûl, îcâbın hemen akabinden olursa, akit yapılmış olur, isterse bir veya iki adım yürümüş olsunlar. Üç veya daha fazla yürüdükten sonra kabûl sadır olmuşsa akit gerçekleşmez." Bu görüşe göre; yürümekle akit meclisi değişmiştir. Burada "yürüme" akdi istemediğine delildir.

Senhûrî Hanefi mezhebinin bu görüşünü "Hanefî Mezhebi akit meclisini maddî bir meclis olarak tasavvur etmek hususunda mübalağa etmiştir." şeklinde yorumlamıştır[149].

Burada şunu da belirtelim ki, müzâyede akdi, pey akçesi akitleri, vb. akitler, bu tartışmanın dışındadır. Çünkü bu gibi akitler; tarafların irâde beyanında serbest olup olmamaları, beyanının bir şekle bağlı olup olmamaları açısından özel durumlar arzetmektedirler. Bu konu İslâm hukuku ve diğer hukuk kitaplarında; icab, kabûl veya çeşitli akitler bahsinde ele alınmaktadır[150].

1.3.1.3. Akit Meclisi

Akitl meclisi hakkında fıkıh kitaplarında geçen malûmatı toplu olarak değerlendirecek olursak meclisi şu şekilde tarif edebiliriz: Meclis; içinde akitlerin yapıldığı zamandır. Akit meclisi şu hallerde sona erer[151]:

- Tarafların birbirlerinden bedenen ayrılmaları,
- Konuşmalarda (telefon, vb.) akdin söz konusu olmaktan çıkması,
- Tarafların akdi reddettiğini gösteren bir tavır sergilemeleri,
- Akdin gerçekleşmesini engelleyecek bir maninin ortaya çıkması,
- Akit mün'akid olunca sona erer.

Bu son durumda akdin sona ermesi hususunda ihtilaf edilmiştir. Bu hususa konu içinde daha teferruatlı işlenecek olan meclis muhayyerliği bahsinde temas edeceğiz.

Biz bu çalışmamızda "akit meclisi" dediğimizde dâima akdin yapıldığı zamanı esas alacağız. Akdi sona erdiren sebeplerden birisi meydana gelmedikçe de akdi devam ediyor kabûl edeceğiz.

---

149 es-Senhûrî, age., 2/7,8.

150 es-Senhûrî, age., 2/60-96; Karaman, **Mukayeseli**, 2/98-110 .

151 Çeker, **Akitler**, s. 57-58 .

Rucû muhayyerliği, kabûl muhayyerliği, ve meclis muhayyerliğini yukarıda işlediğimiz için burada açıklamasına tekrar değinmiyoruz.

Açık artırma veya eksiltme yapılan akitlerde ileri sürülen her bedel yeni bir îcâb sayılır. Îcâbı yapan taraf bağlı, satıcısı ise muhayyerdir.

1.3.1.4. Meclis Birliği Şartı Olmayan Akitler

Üç akit müstesna diğer bütün akitlerde meclis birliği şarttır[152]:

1. Vasiyet; ölümden sonrasına izafe edilen bir durumdur. Meclis birliğinin tahakuku mümkün değildir. Çünkü vasiyet edilen şahsın vasiyet eden hayatta iken kabûlü sahih olmaz.

2. Vesayet; vefatından sonra çocuklarının işlerini görüp gözetmesi için birini onların başına vasî yapmaktır. Vasiyeti yapan hayatta iken kabûlün olması lâzım değildir. Hem hayatta iken hem de vefâtından sonra kabûl sahih olur. Hayatında kabûl sâdır olsa dahi ancak vefâtından sonra vasî olur.

3. Vekâlet; hayatta iken tasarrufu vekile havale etmektir. Bu kolaylık ve genişlik esasına dayanır ve meclis birliği şart koşulmaz. Akit meclisinde hazır bulunmayan kişiyi vekil yapmak sahih olur, mücerret vekâletin öğrenilmesiyle de vekil edildiği işi yapabilir.

1.3.2. Taraflar

Taraflar, birbirleriyle akit ilişkisne giren gerçek ve tüzel kişilerdir. Akdin durumuna göre taraflar tek kişi olabileceği gibi birden fazla kişi de olabilir. Yine taraflar akde "asil" sıfatıyla taraf olabilecekleri gibi vekâlet, velâyet, vesayet gibi yetkilerle "naib" (temsilci) sıfatıyla da taraf olabilirler.

Taraflar ister hakîkî ister hükmî olsun akdi yapan şahıslardır. Ancak her şahıs akit yapamaz. Akit yapabilmek için;

1. Tarafların akit yapmaya ehliyetli olmaları,
2. Tarafların ayrı kimselerce temsil edilmeleri gerekmektedir[153].

1.3.2.1. Ehliyet

Ehliyet'in lûgat mânası, lâyık ve yeterli olmaktır. Hukukta; Şâri'in şahısta takdir ettiği, onu din ve hukukun muhtabı olmaya uygun bir mahal haline getiren vasıftır. Şöyle de tarif edilebilir: İnsanların yaptıkları tasarrufların hukuki

---

152 el-Kâsânî, age., 5/137; Zuhaylî, age., 4/109, 109.

153 Çeker, **Akitler**, s. 11-14.

sonuç doğuracak şekilde hukuki ehliyete sahip olmalarıdır[154].

İnsanlar akde ehliyetleri bakımından üç kısma ayrılırlar: Hiçbir akit yapamayanlar, sınırlı akit yapabilenler ve her türlü akde selahiyetli olanlar[155].

Taraflar hukukî ehliyete sahip olup ehliyeti kısmen veya tamamen ortadan kaldıran engel ve arızalardan uzak olmalıdır. Ehliyeti kısmen ve tamamen ortadan kaldıran hâlleri şöylece özetleyebiliriz.

1.3.2.1.1. Ehliyeti Kısmen veya Tamamen Ortadan Kaldıran Haller

Cinnet (Akıl hastalığı): Akıl sağlığında bozukluk meydana gelmesidir. Bu durum da tutarsızlığa sebep olur[156]. Mâlikî müctehidler hariç tutulursa İslâm hukukçuların çoğuna göre akıl hastaları doğrudan kısıtlı sayılır[157]. Sözlü veya fiilî tasarrufları geçersizdir.

Bunama (Ateh): Bu akılda meydana gelen bir zayıflamadır; kavrama ve idraklerin zayıflamasına sebep olur[158]. Ma'tûhun sözleri tutarsızdır; bazan akıllı insan gibi bazen de deliler gibi konuşur ve davranır. Ma'tûhun deliden ayrıldığı nokta; durumunun sakin olmasıdır. Özetle ma'tûh; anlayışı yetersiz, sözü tutarsız, tedbiri bozuk olan kişidir. Bunun hükmü temyiz çağındaki çocuklar gibidir. Yani eksik edâ ehliyetine sahiptir[159]. Faydalı tasarrufları muteber, zararlı tasarrufları geçersizdir; fayda ve zarar ihtimali bulunan tasarruflarının geçerliliği ise velîlerinin iznine bağlıdır[160].

Bayılma: Kalbe ve beyne arız olan bir hastalık sebebiyle idrak kuvvetinin atalete uğramasıdır. Bayılan kimsenin tasarrufları batıl ve hükümsüzdür[161].

Uyku: İnsana düzenli ve düzensiz aralıklarla gelen tabiî bir hâldir. Uyuyanın sözleri de bayılan kimsenin sözleri gibidir; asla muteber değildir.

Sarhoşluk (Sekr): Alkol gibi sarhoş edici şeylerin etkisiyle insan beynine arız olan; şahsın ne dediğini ve ne yaptığını bilmez hale getirip irâdenin kontrol kabiliyetini kaybettirir. Tasarrufları hakkında ictihad farklılıkları

---

154 Karaman, **Mukayeseli**, 1/178, 2/111; ez-Zerkâ, age., 1/733; Çeker, **Akitler**, 15-16.

155 Zuhaylî, age., 4/116, 117.

156 Zuhaylî, age., 4/127; Çeker, **Akitler**, s. 23.

157 Mecelle, m. 957; Karaman, **Mukayeseli**, 1/191; 2/111.

158 Zuhaylî, age., 4/128; Karaman, **Mukayeseli**, 2/112.

159 Zuhaylî, age., 4/104.

160 Mecelle, m. 978; Karaman, **Mukayeseli**, 2/112; Karaman, **Anahatlarıyla**, 3/58 vd; Çeker, **Akitler**, s. 23-24.

161 Zuhaylî, age., 4/128; Karaman, **Mukayeseli**, 1/191.

vardır[162]. Mâlikîler, Hanbelîler'den ibn Teymiyye ve İbn el-Kayyim, Hanefîler'den Ebû Yusuf ve Züfer nezdinde meşhûr olan görüşe göre sarhoşluk ister mübah yoldan olsun (ilaç gibi) ister haram yoldan olsun (rakı, bira içmek gibi) içen gerek zorlanarak (ikrahla) gerek isteyerek içmiş bulunsun; tasarruflarının tamamı batıldır. Ancak verdiği zararlar mallarından tazmin ettirilir.

Diğer Fakihler ise mubah yolla olan sarhoşluk ile haram yolla olan sarhoşluğu bir birinden ayırmışlardır. Mübah yolla olan sarhoşluğun sözleri ve tasarrufları muteber değildir. Ancak isteyerek ve haram yolla meydana gelmişse; sarhoşu cezalandırmak maksadıyla sözlü ve fiili bütün tasarrufları geçerli kabul edilmiştir[163].

Sefîhlik (Sefeh): Aklı başında, temyiz kabiliyeti tam olmasına rağmen malı üzerinde akıl, mantık ve tasarruflardan beklenen müsbet sonuçlara göre tasarrufta bulunamayan kimsenin halidir. Rüştün mukâbili bir hâl olup mânasız bir şekilde mal sarfetmek ve harcamak demektir[164]. Hanefîlere göre hayır işlerde bile olsa durum aynıdır[165]. Sefîhlik ehliyete tesir etmez ancak bazı tasarruflardan menedilmeye sebep olur.

Sefîhlerin bazı tasarruflardan menedilmesini (hacr konulması) iki kategoride değerlendirmek mümkündür:

- Sefîh olarak bulûğa eren şahıslara, Kitab'a[166] dayanarak, mallarının teslim edilmeyeceğinde ittifak vardır[167]. Ebû Hanîfe "Malını kendisine vermeme durumu, 25 yaşında sona erer" demiştir. Çünkü genellikle bu yaşta rüşt tahakkuk eder. Bu yaşta reşit olunmamışsa genellikle bundan sonra rüşt beklenmez[168].

- Sonradan sefîh olanlar; burada iki görüş hakimdir; a) Bunlar haciz altına alınamazlar. Bu onların hürriyet ve insanlıklarına aykırıdır. Aklı başında olan bir kişinin haciz edilmiş olması, malın ziyanından daha büyük bir şeydir. Bu Ebû Hanîfenin görüşüdür. b) Fakihlerin cumhûru ve Ebû Yusuf ile Muhammed "sefîhin maslahatının gözetilmesi malının muhafazası için onun üzerine hacr koymak caizdir" derler. Fetva da bu görüşe göredir. Bu durum

---

162 Zuhaylî, age., 4/129; Karaman, **Mukayeseli**, 2/123; Çeker, **Akitler**, s. 33-34.
163 Karaman, **Mukayeseli**, 1/192.
164 Zuhaylî, age., 4/129; Karaman, **Mukayeseli**, 2/113; Çeker, **Akitler**, s. 33.
165 Mecelle, m. 946.
166 K. Kerim, Nisâ, 4/5.
167 Zuhaylî, age., 4/130; Karaman, **Mukayeseli**, 1/192,193.
168 Mecelle, m. 982-990; Karaman, **Mukayeseli**, 1/192.

rüşde erinceye kadar devam eder. Ancak bu durumda hacr sefâhetin mahkeme kararı ile tesbit edilmesinden sonra olur. Bu Ebû Yusuf, İmam Şâfiî, Ahmed b. Hanbel ve İmam Mâlik'in görüşleridir. İmam Muhammed ise sefâhetin başlamasını yeterli görür[169].

Sefîhin velâyet hakkı hakime ait olup, dilerse vasî tayin edebilir[170].

Borçluluk ve İflâs: Borçlu, üçüncü şahıslarla önceden anlaşarak (muâvazalı) satışlar yapmak, teberrûlarda bulunmak gibi tasarrufları ile malını elinden çıkarıp alacaklıları mağdur edebilir. Bundan dolayı borçlunun hacri konusu birçok hukuk sistemi içinde tartışılmıştır[171].

İmam Ebû Hanîfe borç sebebiye hacri caiz görmemiştir. Gerekçe olarak; bu durumun akıl ve ruh sağlığını olumsuz yönde etkilemesini göstermiştir. Bu durum mâlî zarara uğramasınadn daha önemlidir. Hacr yerine hapis vb. yollarla sıkıştırarak borcun ödenmesi temin edilebilir.

Müctehidlerin çoğu borcu hacr sebebi saymış, ancak hacrin hakim kararı olmadan gerçekleştirilemeyeceğini de ifade etmişlerdir.

Borçlunun üzerine hacr konmasıyla ehliyeti noksanlaşır ve mümmeyyiz çağdaki çocuk gibi olur.

Borç yüzünden hacrin iki sebebi vardır: İflas ve temerrüt.

1. İflâs: Mal varlığı borcuna eşit veya borcundan az olması halinde iflastan söz edilir[172]. Alacaklının talebi üzerine hakimin hacr kararı alabilmesi için daha önce iflasa karar verilmesi gerekir[173].

2. Temerrüt: Ödeme imkânı bulunduğu halde ödemeyen şahsın davranışına "temerrüt" denir. Temerrüt halinde borçlu, mahkemeye başvurarak hacr talebinde bulunabilir[174]. İcrâ organı malı ve kendisi hakkında şu hukukî tasarruflarda bulunabilir[175]:

- Hapis,
- Hacr,
- Haciz.

---

169 Karaman, **Mukayeseli**, 1/193.

170 Mecelle, m. 962, 984, 990-997.

171 Karaman, **Mukayeseli**, 1/193; 2/121.

172 Atar, Fahrettin, **İcrâ ve İflâs Hukuku**, İstanbul, 1990, s. 60; Bilmen, **Istılâhât**, 7/269; Karaman, **Mukayeseli**, 1/193; Karaman, **Anahatlarıyla**, 3/63.

173 Mecelle, m. 999.

174 Karaman, **Mukayeseli**, 1/192; Karaman, **Anahatlarıyla**, 3/62.

175 Atar, age., s. 60.

Ölümle Sonuçlanan Hastalık (Marazu'l-mevt): Tıpta ölüm tehlikesi taşıyan ve ölümle sonuçlanan, hastalıktır; kanser vb. gibi. Bu hastalığın tariflerinde çeşitli formüller ileri sürülmüşse de iki unsuru bulunduğu görülmüştür: 1. Hastalığın ekseriyetle ölüm getiren neviden olması; 2. Ölümün bu hastalığa bağlı olarak (araya sıhhat girmeden) gerçekleşmesi[176].

Böyle bir hastalığa yakalanıp öleceğini hisseden kimse; verese ve alacaklıları zararına bazı tasarruflarda bulunabileceği göz önüne alınarak, tasarruflarına bazı sınırlamalar getirilmiştir[177].

Rızayı Bozan Sebepler: Ehliyeti ortadan kaldıran sebeplerden biri ile rıza ortadan kalkmış olur. Rızayı bozan sebeplerden biri ile rıza bozulmuş olur[178]. Bu durumda akde tesir ederek onu bağlacıyı olmaktan çıkarır.

Taraflar rızayı bozan sebeplerden de uzak olmalıdırlar. Rızayı bozan sebepler: Hata, hîle, ikrah. Bu üç durumda da rıza vardır, ancak rızayı bozucu ve muteber olmaktan çıkaran sebeple birlikte vardır. Neticede bu durumlarda akit bağlayıcı olmaktan çıkar.

1. Hata: Hata, yanılmadır; gerçeğin bilinenden başka bir şekilde olmasıdır. Hata; akdin mevzûunda, şahısta, ıvazda veya kanunda olabilir. Bunların her birinde de rıza bozulmuş olur.

2. Hîle: Fiil, söz ve gizleme yoluyla yapılan hîle karşı tarafı hataya düşürmektedir; hata da rızayı bozduğu için akde tesir etmektedir.

3. İkrah: Mecelle şöyle tarif etmiştir: "Bir kimseyi korkutarak rızası olmaksızın bir işi işlemeye icbar etmektir"[179]. Bir kimsenin haksız olarak sözle veya fiille, istemediği bir şeyi yapması için baskı yapılması irâdeyi bozmuş olur ve akde tesir eder.

1.3.2.2. Tarafların Ayrı Kimselerce Temsil Edilmesi

Akitlerde genel prensip tarafların ayrı kimselerce temsil edilmesidir. Tek kişinin akdin iki tarafını da temsil etmesi, yani, sadece îcâbın aynı zamanda kabûl yerine geçmesi genel prensibe aykırıdır. Bu genel prensibin istisnaları olmakla beraber tek şahsın iki tarafı da temsil etmesi caiz görülmemiştir[180].

Taraflar iki veya daha çok şahıs tarafından temsil edilebilir[181].

---

176 Zuhaylî, age., 4/133; Karaman, **Mukayeseli**, 1/194; Çeker, **Akitler**, s. 24 .

177 Karaman, **Mukayeseli**, 1/194.

178 Karaman, **Mukayeseli**, 2/124; **es-Senhûrî**, age., 2/97.

179 Mecelle, m. 948.

180 Çeker, **Akitler**, s. 12.

181 Çeker, **Akitler**, s. 14-16.

1.3.3. Akdin Mevzûu (Ma'kûdun aleyh)

1.3.3.1. Tanımı

Akdin mevzûu (mahalli), akdin üzerinde cereyan ettiği, akde konu teşkil eden şeydir[182]. Bir araba alışverişinde akdin mevzûu, araba; bir dükkanın kira akdinde, akdin mevzûu, dükkanın menfaatıdır. Bir hizmet akdinde akdin mevzûu, ücret karşılığı çalışacak olan şahsın vereceği hizmettir.

Eski zamanlarda akitler daha ziyade tek mevzûu olan ve karşılıklı irâde beyanı ile gerçekleşen basit bir yapıya sahip idi. Günümüzde ise akitler daha karmaşık ve çok yönlü bir hâl alarak, çok mevzûlu akitler ortaya çıkmıştır. Örneğin; büyük otellerde kalma akdi yapan (gerekli evrakı imzalayan) şahıs bir irâde beyanıyla; kira, vedîa, satım, gibi birkaç akdi birden yapmakta ve akdin mevzûu mürekkep olmaktadır.

1.3.3.2. Mevzûun Şartları ve Özellikleri

Her şey akdin mevzûu olamaz. Bazen bir şey üzerine akit yapmak şer'an veya örf açısından mümkün olmayabilir. Örneğin; şarap müslümanlar için akde mevzû olamaz[183].

Bunun için akdin mevzûu için bir takım şartlar konulmuştur. Şunu da hemen hatırlatmakta yarar var ki, bu şartlar tahlil edildiğinde; tarafların nizâa düşmemeleri, düşmanlığa sebep olacak şeylerin izâle edilmesi, birbirlerinin kalplerinin kırılmaması ve zarara girmemeleri gibi hikmetleri görmek mümkündür[184].

Akdin mevzûunun şartlarını şöyle sıralayabiliriz:

1.3.3.2.1. Mevzûun Akit Esnasında Mevcut Olması

Prensip olarak İslâm hukukunda akit mevzûunun, akitleşme esnasında mevcut olması şarttır. Akdin yapıldığı esnada mevcut olmayan mevzûun ileride var olması muhtemel hattâ kesin olsa da hükümsüzdür[185].

İslâm Hukukçuları (fakihler) mevcut olmayan şeyin tasarrufunu yasaklayan bu umumî kâideden; selem, müsâkât ve istisnâ' akitlerini, akdin yapıldığı sırada akdin mahalli mümkün olmadığı halde insanların buna olan

---

182 el-Mevsılî, age., 2/4; Zuhaylî, age., 4/172; Karaman, **Mukayeseli**, 2/158 vd.
183 Zuhaylî, age., 4/172; Çeker, **Akitler**, s. 67.
184 Zuhaylî, age., 4/167; Çeker, **Akitler**, s. 67.
185 Zuhaylî, age., 4/172; Karaman, **Mukayeseli**, 2/159; Çeker, **Akitler**, s. 68.

ihtiyaçlarına, örf haline gelmiş olmalarına ve dîninin selem, kira, müsâkât vb. akitleri sahîh kabûl etmesini göz önünde bulundurarak istihsânen istisnâ etmişlerdir[186].

1.3.3.2.2. Mevzûun Teslîmi Mümkün Olması (Makdûru't-teslîm)

Mevzûun teslim ve îfâsı mümkün olması konusunda İslam hukukçuları ittfakı vardır. Örneğin, henüz avlanmamış, denizin içinde yüzen balık, havada uçan kuş satılmaz. Çünkü bunların teslîmi mutlak mânâda imkansızdır[187].

Teslimin mümkün olmaması konusu, Mecelle'nin 198. maddesinde "Mebî'in teslimi mümkün ve makdur olmaklâzımdır" şeklinde tanzim edilmiştir.

1.3.3.2.3. Mevzûun Belirli ve Belirlenebilir (Malûm) Olması

Belirli olmayan şeyler anlaşmazlıklara sebep olacağı göz önünde bulundurularak, anlaşmazlık çıkmazdan önce çözüm ve tedbiri esas alan İslâm hukuku akit mevzûu ve bedelin belirlenmesine büyük önem vermiş, belirsizliği fesat sebebi saymıştır.

Fukahâ belirlilik konusunda "Akdin mevzûunun akit meclisinde bulunması ile bulunmaması" hususunda farklı görüşlere sahiptir.

1. Akit meclisinde bulunan mevzûun belirlenmesi:

Hanefî ve Hanbelî mezheplerine göre; akit meclisinde bulunan mevzû, gösterilmek suretiyle belirlenmiş olur. Mâlikîler, görülmesinde önemli güçlükler bulunmaması halinde; Şafiîler ise, her halde; görülmeyi belirli olmanın şartı kabûl ederler.

2. Akit meclisinde bulunmayan mevzû'un belirlenmesi:

Akit meclisinde bulunmayan mevzû kendine mahsus bir özellik sebebiyle belirli ise onun zikredilmesi yeterlidir. Bu özelliği taşımayan akdin mevzû'unun cinsi, çeşidi ve miktarı söylenerek belirlenmesi şarttır[188].

1.3.3.2.4. Mevzûun Hukukî Tasarrufa Elverişli Olması

Fakihlerin ittifakıyla akit mevzûu şer'an akdin hükmünü kabûl edecek

---

186 es-Serahsî, Şemsu'l-Eimme, Muhammed b. Ahmed, **el-Mebsût**, I-XXX, Beyrut, 1989, 12/194; el-Kâsânî, age., 5/137; es-Senhûrî, age., 3/14; Zuhaylî, age., 4/172; Karaman, **Mukayeseli**, 2/159 vd.; Çeker, **Akitler**, s. 69.

187 el-Kâsânî, age., 5/147; Zuhaylî, age., 4/178,179; Zuhaylî, age., 4/178; Karaman, **Mukayeseli**, 2/170; Çeker, **Akitler**, s. 69.

188 Zuhaylî, age., 4/179 vd.; Karaman, **Mukayeseli**, 2/172 vd.; Çeker, Akitler, s. 69.

şekilde hukukî tasarrufa elverişli olmalıdır[189]. Çünkü bazı durumlarda:

1. Mevzûun tahsis edildiği gâye ve maksadın başka bir tasarrufa uygun düşmemesi: Örneğin, vakıf malları satım akdine uygun değildir.

2. Mevzûun yapısı ve özellikleri bakımından tasarrufa uygun bulunmaması söz konusu olabilir.

Bazı nesneler mal olmadığı, mal sayılmadığı için bazıları da İslâm'a göre değer taşımadığı (Gayr-i mütekavvim) için hukukî tasarrufa elverişli değildir. Birincisine örnek hür insandır. İkincisine örnek de Kur'an ve sünnet nasları ile pis sayılan; şarap, akmış kan, domuz, boğazlanmadan ölmüş (murdar) hayvandır.

3. Mevzûun mülkiyet konusu olmadığı için satım ve benzeri tasarrufa uygun bulunmaması: Örneğin, denizdeki balık, gökteki kuş gibi. Bunlar kendisinden istifadesi mübah olan (mütekavvim) mal olmasına rağmen herhangi bir kimsenin mülkü olmadığı için satım, kira, vb. hukukî tasarruflara konu olmaz.

4. Kamu düzeni, umûmî ahlâk ve âdâba aykırı olduğu için mevzûun tasarufa elverişli olmaması: Örneğin, hür insanın satımı, faizli muâmeleler, rüşvet mukâvelesi bâtıldır.

Kamu düzeni ile ilgili müesseseler İslâm'da Allah hakkı kabûl edilmiştir ve titizlikle korunmuştur[190].

1.4. Akdin Sona Ermesi

İnsanlar arasında yapılan sözleşmeler şu üç yoldan birisiyle sona erer[191]:

- Fesih,
- Taraflardan birinin ölümü,
- Başkasının iznine bağlı akitlerde izin verilmemesi sebebiyle.

1.4.1. Akdin Fesih Yoluyla Sona Ermesi

Akdin fesih yoluyla sona ermesi bağlayıcı olan ve olmayan akitlerde farklılık gösterir.

---

189 el-Kâsânî, age., 5/140; Zuhaylî, age., 5/177,178; Karaman, **Mukayeseli**, 2/178-186.

190 Zuhaylî, age., 4/276-279; Karaman, **Mukayeseli**, 2/179-180; Karaman, **Anahatlarıyla**, s. 3/87,88.

191 Zuhaylî, age., 4/276-279; Karaman, **Mukayeseli**, 2/436- 451; **Anahatlarıyla**, 3/160-166; Döndüren, **Delilleriyle**, s. 91-94 .

1.4.1.1. Bağlayıcı Olmayan Akitlerde Fesih

Bu tür akitlerde fesih her zaman mümkündür. Eğer sözleşme vedîa, âriyet, şirket ve vekâlet gibi her iki taraf için de bağlayıcı nitelikte değilse taraflardan her birisi için istediği zaman akdi feshetme hakkı vardır. Ancak akit, rehin ve kefâlet gibi sadece bir taraf için bağlayıcı nitelikte olursa, fesih hakkını bir taraf kullanabilir. Örneğin, rehin alan, rehin verenin rızası olmaksızın rehin akdini bozabileceği gibi, alacaklı da borçlunun rızası olmaksızın kefâlet akdini bozabilir. Bu durumda alacaklı kendisi için borç teminatı sayılan rehin ve kefil isteme hakkından vazgeçmiş olmaktadır ki, bu onun hakkıdır. Diğer taraftan borçlunun durumu ağırlaşmadığı için onun rızası gerekmez[192].

1.4.1.2. Bağlayıcı Akitlerde Fesih

Bu tür akitlerde ise fesih şu şekillerde ortaya çıkar[193]:

1.4.1.2.1. Akdin Fasit Olması Sebebiyle Fesih

Satış bedelinin miktarı veya vade tarihi belirlenmemesi gibi bir sebeple fasit olan satım akdi taraflardan birisi veya hakim tarafından feshedilebilir. Ancak alıcının, satın aldığı şeyi başkasına satması veya bağışlaması gibi bir durum söz konusu olursa; alıcının malın kabz günündeki değerini ödemesi gerekir.

1.4.1.2.2. Muhayyerlik Hakkı Sebebiyle Fesih

Şart muhayyerliği, ayıp, görme, vb. muhayyerliklere sahip olan kimsenin mücerret iradesiyle akdi feshetmesi caizdir. Ancak Hanefîlere göre, kabzdan sonra ayıp (kusur) sebebiyle fesih ya karşılıklı rıza veya hâkimin hükmü ile caiz olur.

1.4.1.2.3. İkâle

Sağlam olarak doğmuş bir akdin her iki tarafın karşılıklı rızası ile bozulabilmesidir[194]. Taraflardan birisi pişmanlık duyar ve karşı taraf da razı olursa satılan mal ve bedeli iade olunarak akit sona erer. Pişmanlık duyup akdi bozmak isteyen, karşı tarafın rıza göstermesi menduptur.

---

192 Zuhayli, age., 4/276; Döndüren, **Delilleriyle**, s. 90; Karaman, Anahatlarıyla, 163.

193 Zuhayli, age., 4/276; Döndüren, **Delilleriyle**, s. 90-91; Karaman, Anahatlarıyla, 163.

194 Mecelle, m. 163; Karaman, **Mukayeseli**, 2/ 447; **Anahatlarıyla**, 3/164; Döndüren, **Delilleriyle**, s. 91.

Hanefîlere göre ikâle, taraflar hakkında fesih, tarafların dışında üçüncü kişiler hakkında yeni bir satım akdidir. Ebû Yusuf'a göre ise ikâle hem akdin tarafları hem de üçüncü kişiler için yeni bir satıştır.

İkâlenin geçerli olması için şu şartların bulunması gerekir[195]:

- Tarafların rızası,
- Îcâb ve kabûl meclisinin aynı olması,
- Altın, gümüş veya paranın birbiriyle, diğer standart ribevî malların ikâlesinde iki bedelin ikâle meclisinde kabzedilmesi,
- Satılan malın ikâle esnasında hakikaten veya hükmen (hukuken) değişikliğe uğramış olması,
- Ebû Hanîfe ve Züfer'e göre akdin konusunun, şart ve görme muhayyerliği gibi sebeplerle feshe elverişli olması.

Fasit bir akdi tarafların sona erdirmesi gerekir. Burada taraflardan birisi ikâleye razı olmazsa hâkim tarafından kabule zorlanır.

1.4.1.2.4. Akdi Îfâ İmkânsızlığının Ortaya Çıkması

Akdi yapanlardan birisi veya her ikisi için akdi yerine getirme imkânı kalmamışsa, akit feshedilmiş sayılır. Örneğin; satım akdinde satılan malın tesliminden önce satıcının elinde yok olması gibi.

1.4.1.2.5. Akit Süresinin Bitmesi veya Gayenin Gerçekleşmesi

Süre konulabilen akitlerde belirlenen süre biterse akit kendiliğinden sona erer. Örneğin; bir yıl için yapılan kira sözleşmesinde, süre bitiminde akit sona erer.

Gayesi gerçekleşen akit de sona erer. Örneğin; rehin ve kefâlet akdinde bunların teminat altına aldığı borç ödenince bu akitler de sona erer[196].

1.4.2. Akdin Ölümle Sona Ermesi

Bazı sözleşmeler taraflardan birinin ölümüyle sona erder. Bu sözleşmeler şunlardır:

1.4.2.1. Kira Akdinin Ölümle Sona Ermesi

Hanefîlere göre, kira akdi iki taraf için de bağlayıcı bir akit olmakla

---

195 Zuhaylî, age., 4/276-277; Karaman, **Mukayeseli**, 2/448; **Anahatlarıyla**, 3/165; Döndüren, **Delilleriyle**, s. 92.

196 Zuhaylî, age., 4/277.

birlikte, taraflardan birinin ölümü ile sona erer.

Çoğunluğa göre ise, taraflardan birinin ölümü ile kira akdi sona ermez.

Bu ihtilafın dayanağı şudur:

Hanefîlere göre, kiracı, süre geçtikçe yararlanmaya malik olur. Bu nedenle de kiracı mal sahibinin ölümünden sonra da meydana gelecek yararlanmaya malik olmaz.

Çoğunluğa göre ise; akit süresince olan yararlanma akit sırasında topluca var sayılmış ve kiracı bunlara bağlayıcı bir mülkle sahip olmuş olur. Satılan şey mirasla geçtiği gibi bu yararlanma akdi de geçer. Bu yüzden kira akdi satım akdi gibi olur ve akdi yapanlardan birisinin ölümü ile ortadan kalkmaz.

1.4.2.2. Rehin (İpotek) ve Kefâlet Akdinin Ölümle Sona Ermesi

Bir borcun teminatı için başvurulan rehin ve kefâlet akitleri sadece borçlu bakımından bağlayıcı akitlerdendir. Alacaklı böyle bir teminatı isteme hakkına sahip olduğu gibi, istediği zaman da bu hakkından vazgeçebilir.

Rehin veren öldüğü zaman ipotekli mal vasî aracılığı ile satılır ve eğer mirasçılar küçükse borç bundan ödenir. Mirasçılar büyük yaşta ise mal konusunda miras bırakanın yerine geçerler ve borcu ödeyerek ipoteği çözdürürler[197].

Kefâlet akdi ise, asıl borçlunun ölümü ile sona ermez, şu iki durumda sona erer:

- Borcun alacaklıya ödenmesi,
- Borçlunun borçtan ibra edilmesi,

Kefil öldüğü zaman, borç onun terikesinden alınır. Şahsa kefil olmada ise akit, kefilin veya şahsı için kefil olunanın ölümü ile son bulur. Çünkü bu durumda artık şahsına kefil olunanı şart koşulan yerde hazır bulundurmak mümkün olmaz[198].

1.4.2.3. Şirket ve Vekâlet Akdinin Ölümle Sona Ermesi

Ortaklık ve başkasına vekil olma akitleri iki taraf için de bağlayıcı olmayan akitlerdendir. Her iki akit de ölümle son bulur. Şirket akdi iki ortakdan birisinin ölümü ile sona erer. Diğer ortağın ölümü öğrenip öğrenmemesi hükmü

---

197 İbn Âbidîn, Muhammed Emin, **Reddu'l-Muhtâr**, I-VIII, Beyrut, 1979, 5/369.

198 el-Kâsânî, age., 6/11, vd.

değiştirmez. Yine vekâlet akdi de vekilin veya müvekkilin ölümü ile son bulur; karşı tarafın ölümü bilip bilmemesi sonucu etkilemez[199].

1.4.2.4. Müzâraa ve Müsâkât Akdinin Ölümle Sona Ermesi

Müzâraa; toprak sahibi ile ekip-biçecek kişinin elde edilecek ürünün belli bir yüzdesi üzerinde anlaşmasıdır. Müsâkât ise; bağ ve bahçenin ağaçlarına bakmak karşılığında, elde edilecek meyveleri mülk sahibi ile belli oranda paylaşma akdidir. Bu iki akit her iki taraf için de bağlayıcı olmayan akitlerdendir.

Bu akitler prensip olarak toprak sahibi veya işletmecinin ölümü ile son bulur. Ölümün çalışmazdan önce veya sonra olması hükmü değiştirmez. Ekin veya meyvelerin hasat zamanının gelip gelmemesi de sonucu değiştirmez. Ancak hasattan önce toprak sahibinin ölümü halinde, tarafların menfaatini korumak için işletmeciye hasat zamanına kadar süre verilir. İşletmecinin ölümü hâlinde de onun mirasçılarına hasat zamanına kadar süre verilir[200].

1.4.3. Başkalarının İcâzetine Bağlı (Mevkûf) Akdin Reddedilmesi Sebebiyle Sona Ermesi

Başkasının iznine bağlı olan akit, izin vermeye yetkili olan kimsenin izin vermemesi hâlinde sona erer. Örneğin; bir şahıs başkası adına yetkisi olmaksızın satım, nikah vb. bir akit yapsa malın sahibi veya evlenecek şahıs bu akde izin vermezse akit sona erer. İzin verilene kadar akit tek taraflı bağlayıcıdır. Yetkisiz temsilci (fuzûlî) izin verilmezden önce ölse, akit yine son bulur. Diğer yandan fuzûlî için, izin verilmezden (icazetten) önce kendisini sorumluluktan kurtarmak üzere akdi bizzat feshetme hakı da vardır[201].

Buraya kadar özet halinde ortaya koymaya çalıştığımız akit teorisi çerçevesindeki akdin unsurlarını, şartlarını ve ilgili konularını, akdin taksim ve tasnifi ile noktalayacağız.

1.5. AkitlerinTaksim ve Tasnifi

Akitler, çeşitli ölçüler kullanılarak tasnif edilmiş, kısımlara ayrılmıştır. Bu tasnif içinde yer alan akitlerin sadece isimlerini vermekle yetineceğiz[202]:

---

199 el-Kâsânî, age., 6/38, 78.

200 el-Kâsânî, age., 6/185; Zuhaylî, age., 4/278-279; Döndüren, **Delilleriyle**, s. 93-84.

201 Zuhaylî, age., 4/279; Döndüren, **Delilleriyle**, s. 94.

202 Karaman , **Muayeseli**, 2/52-60 .

İsmi bakımından;

- *İsimli akitler;* şirket, satım, kira, karz, kefalet gibi hukukun kendileri için hususi bir isim ve hükümler koyduğu akitlerdir.

- *İsimsiz akitler;* hukukun kendileri için özel bir isim ve hükümler koymadığı akitlerdir. Günümüzde, birden fazla hizmeti (yeme, içme, alma, eğlenme, haberleşme gibi) bir arada veren otellerde kalma anlaşması gibi.

Meşrûiyeti bakımından;

- Meşrû akitler,
- Gayr-i meşrû akitler.

İn'ikad bakımından;

- Sahih akitler,
- Fâsid akitler,
- Bâtıl akit.

Ayna bağlılığı bakımından;

- Aynî akitler,
- Aynî olmayan akitler.

Geçerlilik bakımından;

- Nâfiz akitler,
- Mevkûf akitler.

Bağlayıcılık bakımından;

- Lâzım akitler,
- Taraflar için bağlayıcılığı olmakla beraber, karşılıklı rıza ile feshi mümkün olan (ikâleyi kabûl eden) akitler,
- Taraflardan yalnız biri için bağlayıcı (lâzım) olan akitler,
- Taraflardan hiçbiri için bağlayıcı olmayan (Gayr-i lâzım) akitler.

Mevzûun karşılığı bakımından;

- Ivazlı akitler,
- Ivazsız (karşılıksız) akitler,
- Başı ve sonu farklı akitler.

Ödeme (tazmin) sorumluluğu bakımından;

- Ödeme sorumluluğu (tazmin) getiren akitler (Ukûdu'd-damân),
- Emanet akitleri,
- Çift vasıflı akitler.

Gayesi bakımından;

- Temlik akitleri,

- Şirket akitleri,
- Teminat akitleri,
- Temsil akitleri,
- Koruma akitleri.

Süreklilik (zamâna bağlılık) bakımından;

- İcrâsı bakımından zamâna muhtac olmayan akitler,
- Îfâ ve icrâsı bir anda bitmeyen zamanlı akitler.

Müstakil olup olmama (bağımlılık) bakımından;

- Aslî akitler,
- Varlıkları ve yoklukları başka bir hakkın varlığına bağlı olan akitler.

Şekil bakımından;

- Şekle muhtaç olan (şeklî) akitler,
- Şekle muhtaç olmayan (rızâî) akitler.

2. İSLAM HUKUKUNDA BAŞLICA SÖZLEŞMELER

İslâm hukukunda hakim görüş olarak rızailik ilkesi çerçevesinde akit serbestisi olduğu için akitler belli bir sayı ile sınırlı değildir; ancak biz burada piyasa içinde uygulama alanı bulan başlıca akitleri ortaya koymaya çalışacağız.

Piyasada en çok kullanım alanı bulan akit Bey' (alış-veriş) akdidir.

2.1. Alış-Veriş (Bey') Akdi

2.1.1. Tanım

Alış-veriş kelimesinin İslâm hukuku terminolojisinde karşılığı, **"bey'"**dir. Bey' kavramı lugatte (ع ى ب) kökünden türemiş olup alıp satmak anlamında kullanılan bir mastardır. **Lugat mânası ise;** mutlak mübâdele (değiş-tokuş)dir. Bu mübâdele, hem maddî hem de manevî mübâdeleyi içine alır. **"Şirâ"** kelimesi de "bey" ile eş anlamlıdır. **Terim mânası ise;** "Karşılıklı rıza ile bir malı diğer mal ile mübadele etmektir."[203]

Alış-veriş akdinde satana **"bâyi'"**, satın alana **"müşteri"**, satılana **"mebî"**, bedele de **"semen"** denir.

Alış-veriş (satım) akdinin meşrûiyeti kitap ve sünnete dayanır. "Allah alış-

---

203 el- Meydânî, Abdulğanî, **el-Lübâb Fî Şerhi'l-Kitâb**, I-IV, Beyrut, 1980, 2/3; el-Haddâdî, Ebû Bekir b. Ali, **el-Cevheretu'n-Neyyira**, I-II, y.y.1319, 1/237; İbnü'l-Hümâm, age., 6/246; Mecelle, m. 105; es-es-Serahsî, age., 12/108-109.

veriş akdini helâl, faizi ise haram kıldı."[204] Hz. Peygamberin ve ashâbının devamlı olarak bu işlemi yapmaları sünnetin delîlini teşkil eder.

2.1.2. Kuruluşu

Akdin meydana gelebilmesi için bir takım şartlar vardır ki, bunlar olmaksızın akit gerçekleşemez. Bunlara akdin rüknü diyoruz. Bu da üç nev'ide ifade edilebilir; 1. Taraflarla ilgili esaslar, 2. Îcap ve kabûl ile ilgili esaslar, 3. Mebî' ile ilgili esaslar. Bu şartları yukarıda "Akdin Unsurları" konusunda teferruatlıca açıkladığımız için tekrar ele almıyoruz.

2.1.3. Hukuki Sonucu (Hükmü)

Kuruluş şartlarını taşıyan satım akdinin hukukî sonucu mülkiyetin intikalidir. Satım akdi tamamlanınca; satın alan mala, satan da bedele mâlik olur[205].

Satım akdinin tamamlanması için mübâdele edilen malların fiilen alınıp verilmesi (teslim, kabz) şart değildir. Akit yapılınca mülkiyet intikal eder. Neticede; satın alan bedeli satana, satan da malı satın alana (müşteriye) vermeye borçlu olur[206]. Prensip olarak bedelin teslimi ile ilgili masraflar da satana aittir[207]. Aksine bir şart olmadıkça mal, akdin yapıldığı yerde teslim edilir[208].

2.1.4. Hukuken Geçerli Olmasının (Nefâz) Esasları

Bir alış-verişin geçerli (nafiz) sayılıp, hüküm ifade edebilmesi için gerekli olan şartlar şunlardır:

1. Mebi' satıcının mülkü olmalı veya satıcının mebi' üzerinde velâyeti bulunmalıdır. Fuzûlî'nin[209] bey'i; mülk ve velâyet şartının bulunmamasından dolayı nâfiz olmaz. Fakat malikin icazetine bağlı olarak mün'akid olur. İmam Şâfiîye göre Fuzûlî'nin bey'i mün'akid olmaz. Çünkü mülk ona göre bey'in mün'akit olma şartıdır.

2. Satılan şeyde satıcıdan başkasının hakkı olmamalıdır.

---

[204] K. Kerîm, Bakara, 2/275.

[205] Mecelle, m. 369.

[206] Mecelle, m. 262 .

[207] Mecelle, m. 288, 289.

[208] Mecelle, m. 285.

[209] **Fuzûlî**: Hukukî bir izne dayanmaksızın başkası hakkında tasarrufta bulunan kimse, üçüncü şahıs. (Erdoğan, Mehmet, **Fıkıh ve Hukuk**, s. 117.)

Bu şartları taşıyan alış-veriş nâfizdir ve mülkiyet ifade eder[210].

2.1.5. Sıhhat Esasları

Alış-verişin sahih olabilmesi için, hem zâtı hem de vasfı îtibarı ile meşrû olmalıdır. Vasfen meşrûiyet, tarafların rızaları ve semenin malûm olması ile gerçekleşir[211].

Bu esaslar iki kısımda değerlendirilir:

2.1.5.1. Genel Esaslar

Bütün alış-veriş çeşitlerini kapsayan esaslardır. Daha önce ifade ettiğimiz mün'akid olma esasları aynı zamanda genel sıhhat esaslarındandır. Bunlardan başka şu esaslar da vardır:

- **Bey'in muvakkat olması:** Belirli bir süre için satılıp, belirli süre sona erince geri almak şartı koşularak, muvakkaten yapılan alış-veriş sahih olmaz.
- **Mebî'in ve semenin malûm olması:** Malûm olmaması sonucu oluşan cehalet, nizâ'a sebep olacağından dolayı sahih olmaz.
- **Alış-verişte fayda olmalıdır:** Bir fayda sağlamayan alış-veriş, örneğin dirhem ile başka bir dirhemin satılması caiz değildir.
- **Fâsit bir şart bulunmamalıdır:** Bunun birçok çeşitleri vardır:

1. Vücûdunda garar (belirsizlik) olan şart: İneği gebe olmak şartıyla satın almak,
2. Şart koşulan şeyin mahzurlu olması,
3. Aktin iktizâ etmediği şart,
4. Örfte olmayan şart,
5. Sürekli muhayyerlik şartı,
6. Ayn olan mebi' ve semende süre şartı,
7. Fâhiş bir cehaletle, meçhûl bir vakte kadar muvakkat muhayyerlik şartı: Rüzgarın esmesi, yağmurun yağması vb. şartlarla satımda olduğu gibi.

2.1.5.2. Özel Esaslar

1. Veresiye alış-verişte, sürenin malûm olması,
2. Menkûl malların ve deyn'in mübâdelesinde kabzın olması,
3. Ribâ olmaması.

---

210 el-Kâsânî, age., 5/148; İbn Abidîn, age., 5/505; Bilmen, **Istılâhât**, 6/6.

211 Bilmen, **Istılâhât**, 6/6.

2.1.6. Hukuken Bağlayıcılık (Lüzûm) Esasları

Akdin *lâzım* olması, tarafları bağlayıcı olup yalnız birinin akdi feshedememesidir.

Alış-verişin luzûm esası; akitte muhayerliklerin bulunmamasıdır. Bu esası taşıyan alış-veriş lâzım olur ve iki taraftan yalnız birinin tek başına irâdesi ile bu akit feshedilemez[212].

2.1.7. Alış-Veriş Akdinin Çeşitleri

Alış-veriş akdini çeşitli açılardan tasnife tabi tutmak mümkündür:

2.1.7.1. Şartları Bakımından

Kuruluş şartları bakımından satım akdinin;

- sahih,
- Bâtıl,
- Mevkûf-Nâfiz,
- Lâzım,
- Gayr-ı lâzım kısımlarına ayrılır.

2.1.7.2. Değişilen Nesneler Bakımından

Bey', satım konusuna göre dört çeşittir[213]:

- Mutlak satım akdi; malın para ve onun yerini tutan değişim vasıtaları karşılığında satılmasıdır.
- Mukâyada (Trampa): Sözleşmenin her iki tarafının da paranın dışında maddi şeyler olduğiu alış-veriş türüdür.
- Sarf,
- Selem,
- İstisnâ'.

Bu son üç çeşide aşağıda geniş olarak yer vereceğimiz için burada isimlerini zikretmekle yetiniyoruz.

2.1.7.3. Fiyatın Belirtilmesi ve Fiyat-Mal Dengesi Bakımından

Bu açıdan satım akdi dört çeşittir:

1. **müsaveme**: Satıcı sattığı malın kendine kaça mal olduğunu söylemeden, alıcı ile bir bedel üzerinde anlaşarak satım yaparsa "müsaveme"

---

212 el-Kâsânî, age., 5/156 vd.; İbn Âbidîn, age., 4/505; Bilmen, age., 4/6.

213 Mecelle, m. 120.

şeklinde satım akdi gerçekleşmiş olur.

2. Murâbaha: Satıcı, satım konusu malın kendisine kaça mal olduğunu söyleyerek bunun üzerinde bir miktar kâr koyarak satarsa

3. Tevliye: Tevliye malın kaça mal olduğunu söyleyip, maliyetine satmaktır.

4. Vedîa': Malın kaça mal olduğunu söyleyip maliyetinden aşağı bir fiyata satmaktır.

Son üç satım akdinde (murabaha, tevliye ve vedîa') alıcı satıcıya güvenmekte, onun maliyet konusundaki beyanını doğru kabul etmektedir. Verdiği bedele bu inanç içinde razı olmaktadır. Satıcının gerçeği söylemediği ortaya çıkarsa, satın alan (müşteri) için bazı haklar ortaya çıkar. Bu durumda:

Murâbaha'da; satın alan muhayyerdir. Dilerse malı terkeder ve bedelini geri alır. Dilerse akdi kabul eder ve konuşulan bedeli öder.

Tevliye'de; satın alan, bedelin maliyetten fazla olan miktarını ödemez.

Vedîa'da; söylenen fiyat, gerçek maliyetten yine de aşağıda kalıyorsa satın alan muhayyerdir; dilerse malı terkeder, dilerse konuşulan bedel üzerinden kabul eder. Beyan edilen fiyat, gerçek maliyetin üzerinde ise, satın alan, fazla miktarı ödemez[214].

2.1.8. Alış-Verişte Yasaklarına Toplu Bakış

İnsanlar arasında en eski ve en yaygın akit türü olan satım sözleşmesi (bey'), insanların tabii ihtiyacından doğmuştur ve genel prensip olarak caiz ve mübahtır. Ancak, hem dinin hem de hukuk düzenlerinin korumak istediği bazı temel prensip ve maslahatlar icabı bazı satım çeşitlerine kısıtlamalar getirilmiştir. İslâm hukukunun alış-veriş bahsinde geçen yasaklamaların pek çoğu İslâm hukukunun ikinci temel kaynağı olan sünnet ile sabit olmuş, bir bölümü de hadisler etrafında geliştirilen fıkhî yorumlar sonucu elde edilmiştir. Bu konuda getirilen yasaklamaların şeklinden ve isminden ziyade dayandığı temel özün, yasaklama felsefesinin ne olduğu önemlidir. Bu öz kavrandığında hem geçmiş islam hukuku birikiminin değerlendirilmesinde hem de günümüz problemlerine çıkış yolu bulma hususunda büyük bir kapının aralanacağına şüphe yoktur.

Yasaklanan alış-verişleri aşağıdaki şekilde guruplandırmak mümkündür:

---

214 Karaman, **Anahatlarıyla**, s. 261-265.

2.1.8.1. Garar ve Bilinmezlik

Garar, akdin konusuyla ilgili belirsizliği, bilinmezliği, cehaleti ve sonunun meçhuliyetini ifade eden bir İslâm hukuku terimidir[215]. Satım (bey') sözleşmesinde, tarafların neyi, nasıl ve hangi şartlarda sattığını ve aldığını sözleşme sırasında bilmesi esas kabul edilmiştir. Bu aynı zamanda akitlerin hür irade ile ve karşılıklı rıza ile gerçekleşmesi ilkesinin tabii bir sonucudur.

İslâm hukukunun doğduğu asırda Arap toplumunda belirsizliği içeren akitler normal sayılıyor ve bu taraflar arasındaki nizâı (çekişmeyi) beraberinde getiriyordu. Bu tür uyglamalara örnekler:

- "Şu hayvanın yavrusu doğup, büyüyüp yavrulayıncaya kadar" şeklinde, ödeme süresi yönünden belirsiz bir vade tesbit edilebiliyordu.

- Aynı şekilde devenin karnındaki yavrunun veya onun da yavrsunun satımı şeklindeki uygulamalar da normal sayılıyordu. Burada, doğup doğmayacağı konusunda bir belirsizlik mevcuttur. Bu ve benzeri belirsizliği içeren satım sözleşmeleri Hz. Peygamber tarafından yasaklanmıştır[216].

- İçinde ne olduğunu bilmediği halde ve içini açıp bakmadan bir kılıf içine saklanmış malı yalnızca dokunmak suretiyle satın alma (bey'u'l-mülâseme),

- Birbirine bedel olduğunu tayin etmeksizin ve karşılıklı rıza aranmaksızın, iki kişinin ellerindeki elbiseyi karşılıklı olarak birbirlerine atması yoluyla yapılan satım (bey'u'l-münâbeze),

- Müşterinin, "attığım taş hangi elbise üzerine düşerse o bana aittir" demesi şeklinde yapılan alım-satım (bey'u'l-hasât) gibi, gerçek rızanın oluşumunu zedeleyen, aldanma/aldatma riskini içeren ve belirsizlik taşıyan satım sözleşmelerini Hz. Peygamber yasaklamıştır[217].

Hz. Peygamberin, "meyvelerin henüz olgunlaşmadan dalında satımı yasaklaması"[218] ve fakihlerin ayrıntılı bir şekilde üzerinde durdukları "bir satımda iki satım yasağı"[219] da belirsizlikten doğan ve taraflardan birinin karşılaşması muhtemel zararı önlemek ve satım sözleşmesindeki açıklığı sağlamak amacına matuftur[220].

---

215 Erdğan, **Fıkıh ve Hukuk**, s. 119; Bardakoğlu, **Hukuki ve Ticari Hayat**, s. 367.
216 Buhârî, Buyû', 61; Müslim, Buyû', 5-6; Ebû Dâvûd, Buyû', 24.
217 Buhârî, Buyû', 62-63; Müslim, Buyû', 1-2.
218 Buhârî, Buyû', 85; Ebû Dâvûd, Buyû', 23.
219 Tirmizî, Buyû', 18; Ebû Dâvûd, Buyû', 53; Nesâî, Buyû', 73.
220 Bardakoğlu, **Hukuki ve Ticari Hayat**, s. 368.

2.1.8.2. Zarar ve Gabin

Zarar ve gabin (aldanma) sebebiyle yasaklanan satımlarla ilgili konuları dört maddede özetleyebiliriz:

2.1.8.2.1. Satım Üzerine Satım, Pazarlık Üzerine Pazarlık

"Bir kimse, kardeşinin satımı üzerine satım yapmasın"[221] şeklindeki hadisi yorumlayan Hanefî hukukçular; bir kimsenin satımı üzerine satım yapmayı, muhayyerlik süresi içinde iken üçüncü bir şahsın müşteriye gelerek, "bu satım sözleşmesini feshet. Ben bu maldan daha iyisini daha ucuza satayım" demesi veya satıcıya gelerek, "sen bu satımı feshet. Ben o malı daha yüksek bir fiyatla satın alayım" demesi şeklinde ele almışlar ve bunun yasak/haram olduğu sonucunu çıkarmışlardır.

Pazarlık üzerine pazarlık davranışının da, taraflar bir fiyat üzerine anlaşmak üzere iken yapılması haramdır/yasaklanmıştır.

Hadis kapsamına giren satımların dinen caiz olmadığı hemen bütün İslâm hukukçularınca kabul edilmekle birlikte hadisteki mevcut yasak, satım akdinin yapımı ve kuruluşu ile ilgili değil de akit harici bir konuyla ilgili olduğundan, İslâm hukukçularının çoğu, bu yasağın ihlal edilerek yapılan alım-satımın hukuken geçerli olduğu görüşündedirler[222].

2.1.8.2.2. Pazara Mal Getiren Üreticiyi Yolda Karşılamak

Hz. Peygamber tarafından şehre mal getiren kafilenin şehire varmadan yolda karşılanıp malının satın alınması yasaklanmıştır[223].

Hanefi İslâm hukukçuları tarafından bu "mal getiren üreticinin karşılanması" (telakki'r-rukbân) örneğindeki yasak iki şekilde yorumlanmıştır[224]:

1. Pazar girişinde getirilen bütün malların alınıp, daha sonra satın alan esnafın pazarda istediği fiyata satması,

2. Piyasa/pazar fiyatından habersiz olan satıcılardan, getirdikleri malların rayiç fiyatının altında satın alınması.

Bu iki gerekçenin birincisinde, "şehir halkının zararına olması" (kamu zararı), ikincisinde ise, mal getirenlerin, üretenlerin aldatılması dikkate

---

221 Müslim, Buyû', 7-8,11.

222 Bardakoğlu, **Hukuki ve Ticari Hayat**, s. 371.

223 Buhârî, Buyû', 72; İcâre, 11, 19.

224 Bardakoğlu, **Hukuki ve Ticari Hayat**, s. 371-372.

alınmıştır.

Haksız rekabet ve aldatılma ortamı oluşumunun önüne geçilmeye çalışılmıştır.

Bu yasağa rağmen alış-veriş yapılmışsa bu alış-veriş geçerli sayılmıştır.

2.1.8.2.3. Şehirlinin Köylü Adına Satması

"Şehirli köylü adına satım yapmasın. Halkı kendi haline bırakın; Allah halkın bir kısmıyla diğer kısmını rızıklandırsın."[225] sözü Hz. Peygamberin, pazar/piyasa esaslarının anlaşılmasına dair koyduğu işin ahlaki ve sosyal dayanışma ve doğal gelişimi destekleyen tavsiyelerinden biridir.

"Şehirlinin köylü adına satması", İbn Abbas tarafından, "onun köylünün simsarı olmasıdır" şelinde cevap vermesinden dolayı "şehirlinin köylü adına satması" olarak yorumlanmıştır. Hanefî hukukçular bu görüşün yanında: "Şehirlinin elinde tuttuğu malları şehir halkına satmayıp, daha pahalı olarak dışarıdan gelenlere satması" olarak da yorumlamışlardır[226]. Temelde bu yasağın sebebi, "şehirdekilerin zarara uğramaları"dır. Birinci durumda zarar: Özellikle meyve, sebze ve tahıl köylerde daha cuzdur. Şehirli köylü adına sattığında, bunun fiyatlarını istediği gibi artıracak, dolayısıyla, şehir halkı aynı mala daha yüksek fiyat ödemek durumunda kalacaktır. İkinci açıklamaya göre ise: Şehirde bu mallara ihtiyaç olması durumunda zarar gerçekleşir, ancak şehirde bu mallar mevcut ise bunda bir sakınca görülmemektedir.

Hanefî, Mâlikî ve Şâfiî hukukçuları bu tür bir satımı mekruh görmekle beraber, böyle bir satım yapılmışsa bu satımın caiz olduğu görüşündedirler. Malikilerden bu tür bir alış-veriş yapıldığında feshedilmesi gerektiğini belirten hukukçular da vardır. Hanbeli hukukçularının hakim görüşü ise, bu tür bir alış-verişin batıl olduğu yönündedir[227].

2.1.8.2.4.Hileli Artırma (Neceş)

Neceş, satın almak niyeti olmadığı halde, sırf pazarlık kızıştırmak için fiyatı yükseltmektir[228].

İslâm hukukçularına göre bu şekilde satım haramdır ve yapan günahkârdır, ancak buna rağmen yapılmış bir satım sözleşmesinin sıhhati ve

---

225 Müslim, Buyû', 21.

226 Bardakoğlu, **Hukuki ve Ticari Hayat**, s. 372.

227 Bardakoğlu, Hukuki ve Ticari Hayat, s. 372.

228 İbn Abidîn, 5/222; Erdoğan, Fıkıh ve Hukuk, s. 364.

müşterinin muhayyerlik hakkı konusunda ihtilaf etmişlerdir.

Hanefi hukukçulara göre herhangi bir muhayyerlik hakkı yoktur. **Mâlikîler** ise bunu hileli artırmayla denk tutarak müşterinin sözleşmeyi feshetme (bozma) hakkının olduğu görüşündedirler. **Şafiî** hukukçulara göre ise, bu yolla yapılan satım sözleşmesi haram olmakla beraber, hileli artırma yoluyla yapılan satım sözleşmesi sahih kabul edilmiş ve müşterinin akdi bozma muhayyerliğinin olmadığı görüşü benimsenmiştir.

2.1.8.3. İbadet Vakti Açısından Konan Satım Yasağı

"Cuma günü namaz için çağrı yapıldığında (ezan okunduğunda) alış-verişi terkederek Allah'ı anmaya koşun" ayeti gereğince, sadece cuma günü ve cuma namazı vakti hakkında böyle bir yasak söz konusu olmuştur[229].

Bu ayetten hareketle İslâm hukukçuları, Cuma namazı için iç ezan[230] okunduğu esnada yapılan alış-verişin yasaklandığı konusunda görüş birliği içindedir. Hanefilere göre, "tahrimen mekruh", diğerlerine göre ise, "haram"dır. Ancak bu esnada yapılan alış-verişin feshi konusu tartışmalıdır.

2.1.8.4. Harama Yol Açan Satım

"Şarap üreticisine üzüm satmak" örneğinde olduğu gibi müslümanlarca haram sayılan bir şeye yol açan sözleşme konusunda niyet ve kasıt ön plana çıkmıştır.

Hanefilere göre, özellikle şarap yapsın diye değil de ticaret kasdıyla satılmışsa bir beis yoktur.

Şafii'nin bunu mekruh gördüğüne dair bir rivayet olmakla beraber, bazı Şafiî hukukçular, satıcı, şarap yapacağını bildiği bir müşteriye üzümü satmanın haram olduğu görüşündedirler. Bu durumda şüphe varsa böyle bir alış-verişi mekruh görürler. Çoğunluğunun görüşü: Eğer satıcı, müşterinin üzümü şarap yapmak maksadıyla aldığını biliyorsa bu satım haram ve batıl olur.

Mâlikî ve Hanbelîler'e göre ise, şarap yapacağını bildiği veya tahmin ettiği birine üzüm satmak haramdır.

Bazı bilginler ise "helal olan şeyi istediğin kimseye sat" diyerek bunda bir beis görmemişlerdir[231].

---

229 İbn Abidîn, age., 5/222.

230 **İç ezan:** Dış ezandan sonra ve Cuma için ilk sünnetin kılınmasından sonra imam hutbe okumadan önce okunan ezan,diğer bir deyişle ikinci ezan.

231 Bardakoğlu, **Hukuki ve Ticari Hayat**, s. 375.

Bu görüşler ifade edilirken dayanılan deliller şöylece özetlenebilir:

1. "İyilik ve takva hususunda yardımlaşın, günah ve aşırılık hususunda yardımlaşmayın"[232].

2. Hz. Peygamber şarap konusunda on kişiye lanet etmiştir:

- Suyunu çıkaran,
- Üzerine üzümü sıkan,
- Sıktıran,
- Şarabı içen,
- Taşıyan,
- Kendisine taşınılan,
- Servis yapan,
- Satan,
- Parasını yiyen,
- Satın alan,
- Kendisi için satın alınan.

3. Bu hadisin yanın da "kötülüğe giden yolu kapamak" (seddü'z-Zerâyi') ilkesinden hararket edilmiştir.

Sonuç olarak bir kötülüğün işlenmesinde kullanılacak diğer bütün şeyler de; yol kesicilere silah satmak, helal olmayan bir şeyin ticaretini yapacak birine dükkanını kiraya vermek, vb. gibi; bu olaya kıyas edilmiştir.

2.1.8.5. Haram Yoldan Kazanan Kimseden Alışveriş Yapmak

İslam toplumunda "iyiliği hakim kılıp, kötülüklerden uzaklaşmak" prensibi gereğince, kazandığı mal haram olan kimselerden alı-veriş yapmanın haram olduğu görüşü benimsenmiştir. Örneğin, şarap üreticisi veya tefeciden alış-veriş gibi.

2.1.8.6. Ma'dûm'un Satışı

Henüz oluşmayan, satıcının mülkünde veya kudretinde bulunmayan ve muayyen olarak alış-verişe konu olan şeylerdir. Örneğin bir bahçenin iki yıllık meyvesinin satışı gibi.

2.1.8.7. Şer'an Mal Sayılmayan Şeyin Satımı

Dinen kendisinden yararlanmanın caiz olmadığı eşya, İslâm hukukuna

232 K. Kerîm, el-Mâide, 5/2.

göre mal olarak kabul edilmez. Hz. Peygamber, "Allah, şarabın, murdarın, domuzun ve putların satımını haram kılmıştır"[233] sözü bu yasağa işaret etmektedir.

2.2. Sarf Akdi

2.2.1. Tanım

(صرف) kökünden mastar olup *lugatte,* harcamak, para bozdurmak, geri çevirmek gibi anlamlara gelir.

İslam hukuku terimi olarak; altın, gümüş veya nakit paraların kendi cinsleriyle yahut başka cinsle mübadele edilmesidir. Mecelle'de bu konu ile ilgili bir madde düzenlenmiştir ve o da sadece tarifini verir: "Sarf, nakdi nakde bey' etmektir ki,Türkçe akça bozmak tabir olunur."[234] Günümüzde daha çok para bozdurmak ve değişik ülke paralarının birbiri ile değişimini ifade eder.

Daha çok sarrafların ve döviz bürolarının yaptıkları muameleler bu konu içinde müteala edilir. Bunun yanında henüz Türkiye'de yaygın olarak kullanılmayan, Futures ve Opsiyon borsalarında döviz üzerinden yapılan işlemler (döviz swapları gibi) bu konu içinde incelenir.

İslâm hukukunda sözleşmelerde ve hukuki işlemlerde kural olarak şekil serbestliği ilkesi hakim olmakla beraber, paranın parayla değişiminde yapılan işlemin faizden uzak olmasını temin için iki bedelin de peşin ödenmesi, araya vadenin girmemesi şartı aranır. Vade faiziyle, vade unsuruna dayalı riba (ribe'n-nesîe) ile ilgili hadiste "altın ile gümüşten peşin olmayanı peşin karşılığında satmayınız"[235] buyrulmuştur. Bndan dolayı altın ve gümüş kendi cinsleriyle, karşılıklı olarak veya itibari para ile değişimi ve satımında, iki bedelin de taraflar akit meclisinden ayrılmadan önce ödenmiş olması gerekir. Dolayısı ile "ribe'n-nesîe" gerçekleşeceğinden doalı altın ve gümüşün vadeli satışı caiz olmaz. Sarf sözleşmesi ile ilgili şartları ortaya koymakta fayda var.

2.2.2. Sarf Sözleşmesinin Şartları

Sarf sözleşmesinin taşıması gereken şartlar:

1. İki bedelin peşin olarak ödenmesi,
2. Cins birliğinde eşit miktarların mübadele edilmesi,

---

233 Buhârî, Buyû', 105; Müslim, Buyû', 93.

234 Mecelle, m. 121.

235 Buhârî, Buyû', 78; Müslim, Müsâkât, 81; Tirmizî, Büyû', 24.

3. Şart muhayyerliğinin bulunmaması,

4. Vade olmaması. (üçüncü ve dördüncü şartlar peşin ödemenin tabii sonucudur.)

Sarf akdinde iki bedelin de akit meclisinde kabzedilmesi şart olduğu için, kabzdan önce bunun ibra, bağış, istibdal ve takas gibi bir yolla tasarrufta bulunulması caiz değildir[236].

Sarf muamelesinde, alış-verişin peşin olması gereğinin bir sonucu olarak peşin olmasına mani olacak her türlü şarttan da uzak durulması gerekmektedir. Örneğin şart muhayyerliği veya veresiye olarak yapılan sarf akdi, ribaya sebebiyet vereceğinden dolayı fasit olur[237].

2.2.3. Döviz Ticareti

Altın ve gümüşün gerek zinet ve gerekse sikkeli para olarak birbiriyle mübadelesi caizdir. Bunun yanında, diğer madeni paraların veya temsili para olarak kullanılan banknotların ya da satın alma gücünü devletin ekonomik gücünden alan kağıt paraların birbiriyle mübadelesi caizdir.

Döviz alm-satımının peşin yapılması gerekir. Eğer vadeli satış yapılırsa "nesîe" faizi[238] meydana gelir[239].

İslam hukuku kaynakları olan Kitap ve Sünne'te göre: Para mübadelesinde ve faiz cereyan eden diğer malların kendi cinsleriyle veya başka cinsle trampasında, alış-verişin peşin olması şarttır. Bu prensiple ticaret kısmen sınırlanmıştır belki ancak, para ile para kazanan rantiye sınıfının sistemli şekilde büyümesinin önüne geçilmesinde ve haksız kazancın önlenmesinde önemli bir amil olmuştur. Bu bir anlamda "menfeati celp ve mefsedeti def'" maslahatının gerçekleşmesi ve Mecelle'de ifadesini bulan "zarar- âmmı def'[240] için zarar-ı hâs ihtiyar olunur", "def'i mefâsid celb-i menâfiden evlâdır"[241] prensipleri gereğince, bu paraların değişiminden doğacak zararın ticaret hayatına vereceği faydadan daha büyük (umûmi) olacağı gerçeğinden hareketle yasaklanmasıdır denilebilir.

Döviz cinsleri dahil olmak üzere piyasadaki her para birimi de kendi içinde bir cins oluşturur. Dolayısı ile yabancı olsun ulusal paralar olsun, para

---

236 Döndüren, **Delilleriyle**, s. 330.

237 Çeker, **Akitler**, s. 173. Faiz (riba) konusu 3. bölümde ayrıca ele alınacaktır.

238 Nesîe faizi, "Faiz" konusunda incelenmiştir.

239 Buhârî, Buyû', 53.

240 Mecelle, m. 26.

241 Mecelle, m. 30.

olmaları yönünden, bir cins sayılır ve ancak peşin olarak mübadele edilirler. Satıcıya kolaylık göstermek üzere süre veren kimse parayı onda bırakmak istiyorsa bu karz-ı hasen olarak değerlendirilebilir. Döviz hesabı örneğin bir gün sonra görülecekse, o günün döviz kuru üzerinden sonuçlandırılır[242].

2.3. Selem Akdi

2.3.1. Tanım

(سلم) kökünden türeyen "selem" kelimesi, **lugatte**, vermek, teslim etmek anlamlarına gelir.

Terim anlamı ise; peşin parayı standart (mislî) bir mal ile vadeli olarak mübadele etmektir[243].

Mecelle; "müecceli, muaccele satmak yani, peşin para ile veresiye mal almaktır"[244] şeklinde tanımlamıştır[245]. Klasik eserler içinde en yerleşik tanımı İbn Kudâme vermiştir: "Selem, muayyen bir müddet bitiminde teslim edilmesi şartı ile zimmette mevsuf bulunan bir mebî karşılığında bir mal (semen) vermektir."[246]

Peşin ödenen onbin dolar karşılığında, üç ay sonra, on ton baldo cinsi, ikinci kalite pirinci satmak gibi. Satıcı on ton pirinci vadesinde teslim etmeyi borçlanmış olur. Teslim tarihine kadarki fiyat değişiklikleri alıcıyı etkilemez.

Peşin para veya mal veren müşteriye,"rabbu's-selem", veresiye mal verecek olan satıcıya "müslemün ileyh", bu yolla satın alınan mala "müslemün fîh", peşin verilen paraya, mala "ra'si mali's-selem" denir. Selem yerine "selef" teriminin kullanıldığı da olur[247], ancak bu yaygın olan kullanım değildir[248].

Selem akdi, ma'dumun satışı[249] olması sebebiyle kıyasa muhalif olup,

---

242 Döndüren, **Delilleriyle**, s. 334; Bardakoğlu, **Hukuki ve Ticari Hayat**, s. 432.

243 es-serahsî, age., 12/124; el-Kâsânî, age., 5/201; Bilmen, **Istılâhât**, 6/111; Ebû Ceyb, Sa'dî, **el-Kâmûsu'l-Fıkhıyye Lugaten ve Istılâhan**, 2. Baskı, Dımeşk, 1988, s. 182; Erdoğan, **Fıkıh ve Hukuk**, s. 42.

244 Mecelle, m. 123.

245 Bu tanımda geçen "standart" olma şartı, gelecekte alış-veriş sözleşmesini içeren"Futures" ve "Opsiyon" sözleşmelerinin konusu olan malın standart olması şartı ile benzerlik göstermektedir. Ancak, opsiyon ve futures kontratları, iki bedelin de veresiye olması özelliği ile farklılık gösterir.

246 İbn Kudâme, age., 4/304.

247 es-Serahsî, age., 12/124.

248 Çeker, **Akitler**, s. 173; Erdoğan, Mehmet, Fıkıh ve Hukuk, s. 42. **"Selem"** ismi, ana paranın akit meclisinde hemen teslim edilmesinden dolayı; **"selef"** ise, satım konusundan önce anaparanın verilmesinden dolayıdır şeklinde yorumlanmıştır. (Çeker, **Akitler**, s. 173.)

249 **Ma'dûmun satışı**: Olmayan şeyin satışı.

kitap[250], sünnet[251] deliliyle istihsânen[252] caizdir[253].

2.3.2. Selem Sözleşmesinin Şartları

Hz. Peygamber, "Kim bir şeyde para peşin mal veresiye, satış (selem) yapmak isterse belirli ölçüde, belirli tartıda ve belirli bir zamana kadar yapsın"[254] buyurarak selemin belirli şartlarda yapılabileceğini ifade etmiştir. Şartları, anapara ile ilgil şartlar ve sözleşme konusu olan mallarla ilgili şartlar olmak üzere iki başlık altında inceleyebiliriz[255]:

2.3.2.1. Anapara İle İlgili Şartlar

Selem akdindeki anapara, alış-veriş akdindeki satış bedeli (semen) yerinedir. Alış-veriş akdinden farklı olarak burada anapara ile ilgili olarak bazı şartlar vardır. Bunlar özetle:

1. Anaparanın cinsini belirlemek,
2. Nev'ini belirlemek,
3. Niteliğinin belirlenmesi,
4. Anaparanın miktarının belirlenmiş olması ,
5. Anaparanın selem akdinin yapıldığı mecliste, taraflar birbirlerinden ayrılmazdan önce satıcıya teslim edilmesi.

2.3.2.2. Selem Sözleşmesine Konu Olan Mallarla İlgili Şartlar

İslâm hukukunda Hanefi ekolüne göre selem konusu malda, şu şartlar aranır:

1. Malın cinsinin bilinmesi,
2. Nevinin bilinmesi,
3. Niteliğinin belirlenmesi,
4. Miktarının belirlenmesi,
5. Selemde anapara ile selem konusu malın faiz cereyan eden şeylerden olmaması gerekir.
6. Selem konusu malın belirlenme ile belirli hale gelen şeylerden olması

---

250 K. Kerîm, el-Bakara, 2/282.

251 Buhârî, Selem, 1,2,7; Müslim, Müsâkât, 128; Ebû Dâvûd, Buyû', 55; Tirmizi, Buyû', 68.

252 **İstihsân**, Müctehidin, bir meselede, kendi kanaatince o meselenin benzerlerine verdiği hükümden vazgeçmesini gerektiren nass, icmâ', zaruret, gizli kıyas, örf veya maslahat gibi bir delile dayanarak, o hükmü bırakıp başka bir hüküm vermesidir. (Şa'bân, age., s. 162.)

253 Mevsılî, age., 4/110.

254 Buhârî, Selem, 1,2,7; Müslim, Müsâkât, 128; Ebû Dâvûd, Buyû', 55; Tirmizi, Buyû', 68.

255 Mecelle, m. 380-387.

gerekir.

7. Selem konusu malın tesliminin belirli bir vadeye bağlanmış olması gereir.

8. Selem konusu malın çarşı ve pazarda akit sırasında teslim tarihine kadar aynı çeşit ve nitelikte var olması gerekir.

9. Selem akdinin kesin olması ve taraflardan birisi veya her ikisi için "şart muhayyerliği" taşımaması gerekir.

10. Selem konusu malın teslimi külfet ve masraf gerektirecekse akdi ifa yerinin belirlenmesi gerekir.

11. Selem konusu malın nitelikleri tam olarak belirlenebilen ve zimmet borcu doğurabilen şeylerden olmalıdır[256].

Buraya kadar sayılan şartlar sebebiyle, standart olmayıp kıyemî sayılan; hayvan, gayri menkul, kullanılmış otomobil ve benzeri mallar selem konusu olamayacağı gibi, nakit para, altın, gümüş ve döviz de selem konusu olamaz. Yine aralarında riba cereyan eden iki mal arasında da selem söz konusu olamaz. Böyle bir sözleşme yapılması gerekiyorsa para ile mal arasında yapılması öngörülmüştür. Çünkü eşyanın değeri birbirine göre değil para ile ölçülür. Bir malın satış sırasında veya üç ay sonraki para değerini hesaplamak daha kolaydır ve aldanma riskini en aza indirir[257].

2.3.3. Selem Akdi ile Mutlak Bey' Akdi Arasındaki Farklar

selem akdinde de bir satım sözkonusu olmasına rağmen aşağıdaki noktalarda satım akdinden ayrılır:

1. Selemde anapara ve selem konusu mal yerine başka cins bir şey vermek (istibdal) caiz değildir.

2. Selem akdinin konusu olan mal "bölünebilir" nitelikte olunca, bunun bir bölümü üzerinde ikale yapmak (karşılıklı rıza ile selem akdini bozma) caiz olur.

3. Selem konusu malda havale, kefâlet veya rehin: Selemde satıcının (müslemün ileyh) selem konusu malın üretilip teslim edilmesi yükümlülüğünü başka bir kimseye havale etmesi mümkün ve caizdir. Bu durumda o, borçtan kurtulmuş olur.

---

256 Karaman, **Anahatlarıyla**, 3/262-263.

257 Döndüren, Hamdi, **Ticaret Rehberi**, s. 62.

2.3.4. Selemin Şer'i Hükmü

Selemin hukuki işleyişi meşrûdur. Hukukî sonucu açısından ise, sermayenin satıcıya, müslemün fih'in mülkiyetinin de müşteriye geçmesidir. Ancak teslim alınmadan müslemün fih'i satmak, kiraya vermek veya başka bir cins mal ile değişmek gibi ıvazlı tasarruflarda bulunmak caiz görülmemiştir[258].

2.4. İstisna' Akdi

2.4.1. Tarif

(صنع) kökünden türemiş olup, **lugatte,** bir şeyi yapmayı talep etmek manasına gelir.

Terim olarak ise, bir şeyi yapmak üzere bir zanaatkâr ile anlaşmaktır[259].

Örneğin, Ali, terzilik yapan Mehmet'e giderek, kumaşının cinsi, ölçüleri vd. standartlar dahilinde bir takım elbise sipariş vermek ve bunun üzerine anlaşmak bir istisna' akdidir.

Sânî', işi yapan zanaatkâr; **mustasnî'**, işi yaptıran, sipariş veren; **masnû'**, yapılan iş, sipariş anlamında olup akdin mahalli anlamında kullanılan terimlerdir[260].

İstisnâ' sözleşmesinde; masnû', akit esnasında ortada olmadığı için istisnâ' akdi kıyasa muhalif olup istihsânen caiz görülmüştür[261].

İstisnâ' akdinde süre belirli hâle getirildiğinde, Ebû Hanîfe'ye göre, bu sözleşme, "selem"e dönüşür.

2.4.2. İstisnâ Akdinin Şartları

Bugün küçük işlerden daha çok gerek mahalli pazarlarda, gerekse ulusal ve uluslararası pazarlarda büyük çaplı sipariş sözleşmeleri yapılmaktadır. İslâm hukuku açısından İş yapan taraf ile yapılacak bir eser sözleşmesinde, ister özel bir kişi ister tüzel kişi olsun şu şartlar aranır:

1. Yapılacak sözleşme konusu şeyin cinsi, çeşidi, miktarı ve niteliğinin (standartlarının) belirlenmesi,

2. İnsanlar arasında teâmül cereyan eden şeylerden olması,

---

258 el-Kâsânî, age., s. 5/203.

259 Mecelle-i, age., 12/139; el-Kâsânî, age., 5/3; Döndüren, **Delilleriyle**, s. 320.

260 Bilmen, **Istılâhât**, 6/9.

261 el-Kâsânî, age., 5/2-3.

3. Üretilen malın teslim tarihinin belirlenmemiş olması. Teslim tarihi belirlenmiş olduğunde Ebû Hanîfe'ye göre bu selem sözleşmesine dönüşür. Anca Hanefi fıkhının önde gelen isimlerinden Ebû Yusuf ve İmam Muhammed'e göre ise, vade belirlenmiş olsun veya olmasın akit, "istisnâ" özelliğini kaybetmez[262]. Çünkü insanların ihtiyacı olan şey sipariş verilirken genel uygulamada, vadenin belirli hale getirildiği görülür. Bu uygulama günümüz gelişen ihtiyaçlarına daha çok cevap vermektedir.

2.4.3. İstisnâ' Akdinin Bağlayıcılığı

Akit tamamlanınca tarafları bağlayıcı olup, sipariş verilen sözleşme konusu şey, istenilen standartlara uygun yapılmış ise taraflar pazarlıktan dönemez. İstisnâ' akdinde, bedelin peşin ödenmesi gerekmez[263].

Sözleşme konusu olan şey henüz yapılmaya başlanmadan önce, taraflardan her biri cayma hakkına sahiptir. Yine zanaatkâr işi yapıp sipariş verene göstermedikçe bunu başkasına satabilir. Çünkü, zanaatkârın zimmetinde borç olan yaptığı şeyin mislidir.

Ebû Yusuf'a göre, eğer mal, sözleşme şartlarına uygun olarak yapılmışsa, sipariş veren malı görünce sözleşme bağlayıcı olur ve onun görme muhayyerliği hakı bulunmaz. Sipariş verenin üretim hatası (ayıp) veya şartnameye uygunluk (vasıf) muhayyerliğinin bulunması kendisi için önemli bir güvencedir[264]. Bu muhayyerlikler sipariş sahibinin haklarının korunması içindir.

2.4.4. İstisna' Sözleşmesi ile Selem Arasındaki Farklar

Her ikisi de ma'dûmun satışı olması açısından ortak bir noktada buluşan bu iki sözleşme türü şu noktalarda birbirinden ayrılır[265]:

1. İstisna'da vade tanınmadığı halde selemde vade tanınır.
2. İstisna'da bedelde peşin olma şartı aranmaz.
3. İstisna'da sözleşme konusu malın mevcut olma şartı aranmaz.
4. İstisna'da satım sözleşmesine konu olan şey ayn'dır.
5. İstisna'da görme muhayyerliği vardır.
6. İstisna' sözleşmesi gayr-i lâzım bir sözleşmedir.

---

262 es-Serahsî, age., 12/139; el-Kâsânî, age., 5/3; Döndüren, **Delilleriyle**, s. 320.

263 Mecelle, m. 388-392.

264 es-Serahsî, age., 12/139.

265 el-Kâsânî, 5/3-4.

2.5. Kiralama (İcâre) Akdi

2.5.1. Tanım

(أجر) kökünden türeyen "icâre" kelimesi, **lugatte**, kiralamak manasına gelir.

Terim olarak, "menfaatin satılması"dır. Cins ve miktar bakımından belli olan bir menfaati belli bir bedel karşılığında satmaktır[266].

Meşrûiyeti, kitap ve sünnetle sabittir[267].

İcâre akdi kıyasın hilafına caiz görülmüştür. Zira henüz ortada olmayan bir şeyin satımı (ma'dûmun bey'i) söz konsudur. Kiralamada kiralanan şey kullanıldıkça ve zaman geçtikçe, menfaat ortaya çıkar[268].

Alım-satım konusu maddi ve manevi eşyanın satımı söz konusu iken kiralama konusunda da eşyadan yararlanma ve menfaatin satımı söz konusudur.

İcâre konusunda kullanılan temel terimleri ifade etmekte fayda var[269]:

Ücret: Menfaat karşılığında verilen bedel. Kiralananın insan olması hâlinde ücrete, "ecîr" denir. Bey'de "semen"e karşılık gelen şeydir[270].

Âcir (mûcir): Kiraya veren. Bey'de bâyi' karşılığıdır[271].

Müste'cir: Kiralayan. Bey'de müşteri karşılığıdır[272].

Müste'cerun-fîh: Üzerinde bir iş yapılması için ecîre (işçiye) teslim edilen mal ve hammadde. Elbise dikmesi için terziye teslim edilen kumaş gibi[273].

Me'cûr (Mûcer): Kiralanan şey[274].

Ecîr: Çalışan insan, işçi[275].

Ecîr-i hâs: Sadece kiralayan (müste'cir) için çalışan işçi (ecîr), özel, işçi, özel görevli.

Ecîr-i müşterek: Başkaları için de çalışabilen, aynı zaman diliminde başkalarından da iş kabul edebilen, ecîr.

---

266 Mecelle, m. 404.
267 K. Kerîm, Bakara, 2/233; Tevbe, 9/60.
268 Mevsılî, age., 2/50.
269 Mecelle, 404, 409, 413, 421, 422.
270 Mecelle, m. 404.
271 Mecelle, m. 409.
272 Mecelle, m. 410.
273 Mecelle, m. 412.
274 Mecelle, m. 411.
275 Mecele, m. 413.

Ecr-i misl: Bilirkişinin tayin ettiği ücret[276].

Ecr-i müsemmâ: Akit anında kararlaştırılan ücret[277].

Akdin mahalli: Menfaat ve emek[278].

2.5.2.Unsurları

Kira sözleşmesinin meydana gelebilmesi için şu dört unsurun bulunması gerekir:

- **Taraflar (kiralayan ve kiracı):** Diğer sözleşmelerde olduğu gibi kira sözleşmesinde de tarafların hukuki ehliyeti ve yetkisi bulunmalıdır.

- **İrade beyanı (akdi kurucu sözler):** İrade beyanı akit konusunu işlerken geniş olarak açıklandığı şekiyle irade beyan şekillerinden biri ile, birbirlerine uygun ve aynı mecliste olmalıdır.

- **Menfaat**: Menfaatin sınırları şu beş şart ile tesbit edilmiştir:

1. Mütekavvim olmalıdır,
2. Belli olmalıdır,
3. Kiracıya teslimi mümkün olmalıdır,
4. Kiracıya yarar sağlamalıdır,
5. Aynı sabit kalmakla kendisinden yararlanma imkânı bulunmalıdır.

- **Ücret (bedel)**: Ücret unsuru, satım akdindeki "semen" hükmünde olup, semende aranılan şartlar, ücret unsurunda da aranır:

1. Belirli olmalıdır,
2. Meşrû olmalıdır,
3. Kiralama konusundan olmamalıdır,

2.5.3. Kira Sözleşmesi Çeşitleri

Kira, sözleşme konusuna göre iki çeşittir:

1. Menfaat kiralaması,
2. İş/emek ve hizmet kiralaması (iş akdi).

2.5.3.1. Menfaat Kiralaması

Menfaat icaresi, menkul, gayri menkul eşyanın, hayvanın meşru menfaatinin belli bir bedel (ücret) karşılığında belli bir süreyle kiraya

---

276 Mecelle, m. 414.

277 Mecelle, m. 415.

278 Mecelle, m. 420.

verilmesidir[279].

Örneğin, ev, büro, dükkan, işhanı, otel, vd. gayri menkullerin, kara, deniz ve hava taşıt araçları, giyim eşyası, vd. menkullerin kiraya verilmesi gibi.

Menfaatin icareisnde, kiralanacak menfaatin helal olması şarttır. Şarap domuz gibi kendileri meşru görülmeyen şeylerin menfaatleri de bu akde konu olamaz.

Menfaat kiralamasına konu olan menfaatin, cinsi, miktarı ve müddeti belirli olmalıdır.

2.5.3.2. İş (A'mal) Kiralaması

Bir işçi, sanatkar veya diğer başka bir hüner sahibinin belli bir iş yapma hususunda sarf edeceği gücün belli bir ücret karşılığında kiraya verilmesi şeklinde yapılan bir icare çeşididir. Diğer bir deyişle, bir insanın ücret karşılığı başka bir insanın işini görmesi üzerine yapılan akittir. Buna **icare-i a'mâl** da denir. Mevzû Borçlar Hukuku'nda **"hizmet akdi"** diye isimlendirilir.

İş icaresinde, kiralanan vasıflı veya vasıfsız bir insandır ve emeğiyle bir hizmet üretir. Menfaat kiralama akdinde konu sadece menfaat iken, iş kiralamasında konu emektir. Menfaat kiralama akdi bir menfaati doğururken, iş kiralama akdi bir eseri doğurur.

İş kirasında konu, insan emeğidir. Bu emeği vererek işi ortaya çıkaran da ücretli sanatkar veya işçidir. İş kira akdinde ücretle çalışan, kendisine "ecîr" denilen insan, yaptığı iş kapsamı açısından iki durumda bulunur[280] :

1. Ecîr-i hâs,
2. Ecîr-i müşterek.

2.5.3.2.1. Özel İşçi (Ecîr-i Has)

Özel bir iş için tutulan, bir kişi veya bir grup için çalışan ücretli işçi anlamına gelir. Diğer bir ifadeyle, bir veya birkaç kişinin belli bir işini veya işlerini geçici bir zaman dilimi içinde yapmak üzere özel olarak tutulan ve dolayısıyla başkasına iş yapmasına izin verilmeyen kişi demektir.

Ecîr-i hâs, geçici olarak çalışan işçi, usta veya sanatkâr kişi olup, belirlenen süre içinde kendini iş sahibine teslim etmekle, çalışma imkânı olduğu halde iş verilmese de ücreti işlemeye başlar. Ancak yağmur gibi tabii bir engelden dolayı çalışamazsa ücreti hak edemez.

---

279 Mecelle, m. 421.

280 Karaman, **Anahatlarıyla**, 3/266

Ecî-i hâs'ın eli emanet elidir. Kasıtlı kusuru olmadığı sürece elindeki eşyanın zarar görmesinden ve telef olmasından sorumlu tutulmaz.

2.5.3.2.2. Ortak İşçi (Ecîr-i Müşterek)

Herkesin işini yapmaya açık ücretli kişidir. Diğer bir ifade ile, muayyen bir veya birkaç kişinin işini yapabilen, bu işleri yapıyorken bu kişilerin dışındaki kişi ya da kurumların işlerini yapmasına da bir sınırlama getirilmeyen işçi, sanatâr kişidir. Herkese iş yapan, terzi, marangoz, berber, gibi.

Müşterek ecîr, iş yapmadıkça ücreti hak edemez. Örneğin bir dokumacı ya da marangoz kendine verilen işi yapmadıkçı ücret alamazlar.

Müşterek ecîr kendine verilen işte emanetçi gibidir. Kendi kusuru olmaksızın kendine verilen eşya telef olsa veya zarar görse bundan sorumlu tutulmaz. Örneğin, bir terziye teslim edilen kumaş, terzinin kendi kusuru olmaksızın, bir yangın sonucu yanıp yok olsa, terzi sorumlu tutulmaz.

Ecîr'in, kira konusu olan şeyde (müste'ceru'n-fîh) yaptığı işten dolayı bir eseri varsa, ücretini alana dek kiralayana (müste'cire) teslim etmeyebilir. Kumaş boyacıları gibi. Kumaş boyacısının boyadığı kumaşta eseri vardır. Onun için ücretini alana kadar kumaşı teslim etmeme hakkı vardır. Müste'ceru'n-fîh'te bir eseri yoksa ücretini almak için onu alıkoyamaz. Hammallar gibi. Hammallar yükü taşımıştır ve yük üzerinde bir eser meydana gelmemiştir ve ücretini almasa bile yükünü teslim edecektir[281]. Çünkü ecîr, ancak yaptığı işi yani emeğini alıkoyabilir. Yaptığı iş ise hammalın taşıdığı yükte mevcut değildir ve yükün aynından ayrı bir şeydir. Ma'kûdu'n-aleyhin, kendisinde mevcut bulunmadığı bir ayn'ı da ma'kûdu'n-alyehten dolayı saklayamaz[282].

Günümüz toplumunda yaygın olarak kullanılan komisyonculuk, simsarlık işi de **iş akdi** içerisinde değerlendirilen konulardandır.

2.5.4. Kira Akdinin Sona Ermesi

Kira akdi aşağıdaki hallerde sona erer[283]:

1. İkâle: Tarafların karşılıklı anlaşarak, icare akdinden vazgeçmeleri.
2. Taraflardan birinin ölmesi.
3. Me'cûrun yok olması.

---

281 Mevsılî, age., 2/56.

282 İbnu'l-Hümâm, age., 7/163.

283 el-Kâsânî, age., 46222; Çeker, **Akitler**, s. 182.

4. İcare müddetinin bitmesi.

Mal sahibi me'curu, kira akdi devam ederken bir başkasına sattığında, kira akdinin bundan etkilenmeyeceği ve satışın kiracı hakkında geçerli olmayacağı, yani malın kirada olduğunu bilerek satın alan yeni malikin mevcut kira sözleşmesinin sona ermesini beklemesi gerektiği belirtilmiştir[284].

2.6. Kefâlet Akdi

2.6.1. Tanım

(كفل) kökünden türemiş olan kefâlet, **lugatte**, ilave etmek manasına gelir.

Terim anlamı ise, bir şeyin mutalebesi hakkında zimmeti zimmete eklemektir. Yani bir şeyin istenmesi hususunda kendi sorumluluğunu başkasınınkine ekleyerek, onun hakkında lâzım gelen mutalebe hakkını kendisi de iltizam ve taahhüt etmektir[285]. Diğer bir tarife göre ise: Kefilin zimmetini, kefil olanın zimmetine, onun borcunu kendi üzerine alarak eklemektir. Bu tarife göre borç hem asil borçlu hem de kefil üzerinde sabit olmaktadır[286]. Kefile aynı zamanda, "zâmin", "ğarîm", "zaîm", "kabîl" ve "sabîr"denir[287].

Meşrûluğu, kitap[288], sünnet[289] ve icma' ile sabittir. Şimdiye kadar müslümanlar arasında yapılagelmiştir ve hiçbir alim karşı çıkmamıştır[290].

Kefâlet, İslam hukukunda "teberru akitleri" grubunda yer alır.

Kefâlet akdinde: Kefil, borcu üstlenen; mekfûlü'n-leh, alacaklı; mekfûlü'n-anh, borçlu; mekfûlü'n-bih, borç ve akit ile üstlenilen mükellefiyet anlamındadır[291]. Akdin mahalli ise, mekfûlü'n-bih (borç veya mükellefiyet)tir.

2.6.2. Kefilliğin Konusu

Kefillik; şahıs, mal veya nakit para borçları için sözkonusu olur.

Şahsa kefil olmak; onu belirli bir tarihte, belirli bir yerde hazır

---

284 Mecelle, m. 590.

285 Mecelle, m. 612; Bilmen, **Istılâhât**, 6/244.

286 Döndüren, **Delilleriyle**, s. 511.

287 Bilmen, **Istılâhât**, 6/246; Erdoğan, **Fıkıh ve Hukuk**, s. 239.

288 K. Kerîm, Âl-i İmrân, 3/37; Yusuf, 12/72.

289 Buhârî, Havâlât, 3,6; Tirmizî, Buyû', 88; Ebû Dâvûd, Buyû', 39.

290 Mevsılî, age., 2/166.

291 Mecelle, m. 619-620.

bulundurmayı ifade eder.

Mal veya paraya kefillikte ise; asıl borçlu mal ya da para borcunu vadesinde ödemezse, kefilin bunları alacaklıya ödemeyi üstlenmesini ifade eder.

2.6.3. Çeşitleri

Kefillik, "mutlak kefillik" ve "mukayyed kefillik" olmak üzere iki kısımda mütalaa edilmektedir.

Mutlak kefillik: Borcun ödenme şekli ve vadesinden söz etmeksizin yapılan kefillik sözleşmesidir. Burada borç peşin ödenecekse, kefillik de başlamış olur. Borç vadeli ise, kefil bu vade sonuna kadar süreye sahip olur.

Mukayyed kefillik: Belirli bir süre ile sınırlandırılan kefiliktir. Bir ay, bir yıl gibi bir süre ile sınırlandırılabilir[292].

2.6.4. Kefâlet Akdinin Kuruluşu ve Unsurları

Kefâlet akdinin kurulması için yalnızca kefilin irade beyanı yeterlidir, ancak bu kefâleti kabul etmeme selâhiyeti vardır[293]. Bu görüş, Hanefî hukukçulardan Ebû Yusuf ve diğer üç mezhebin müctehit hukukçularınca ifade edilmiştir[294]. Ebû Hanife ve İmam Muhammed'e göre kefalet akdinin kuruluşu için hem kefilin hem de alacaklının kabulü gerekir. Şarta bağlanan va'dlerin bağlayıcı olması sebebiyle, va'd borcun ödenmesi ile ilgili olursa kefâlet sayılır[295]. Örneğin, A şahsı B şahsına hitaben "C şahsı sana olan borcunu vermezse ben veririm" dese bu, kefâlet sayılır ve şart gerçekleşirse (borç ödenmezse) alacaklı şartlı va'd ile kefil olan kişiden alacağını talep eder[296].

2.6.5. Kefâlet Akdinin Şartları

Kefâlet akdinin şartları; kefille, borçluyla ve alacaklı ile olmak üzere üç kısımda ifade edilebilir:

Kefille ilgili şartalar: Kefilin akıllı olması ve buluğ çağına gelmiş olması gerekir. Sefihlik sebebiyle kısıtlı bulunanlar da kefâlete ehil değildir. Çünkü kefâlet mali bir tasarruftur ve kefilin reşit olması gerekir.

---

292 Bilmen, **Istılâhât**, 6/245.

293 Mecelle, m. 621.

294 Bilmen, **Istılâhât**, 6/247; Karaman, **Anahatlarıyla**, s. 268.

295 Mecelle, m. 84; Bilmen, **Istılâhât**, 6/247.

296 Mecelle, m. 623.

Borçlu (Asil) İle İlgili şartlar:

1. Kefilin kefalet konusunu ifaya güç yetirebilmesi gerekir.
2. Kefilin borçlunun kimliğini bilmesi gerekir.

Alacaklıda bulunması gereken şartlar:

1. Alacaklının belirli olması gerekir.
2. Alacaklının, akit meclisinde hazır bulunması gereir.
3. Alacaklının akıllı olması gerekir.

Kefaletin Konusu İle İlgili Şartlar özetle:

1. Kefalet konusunun borçlu adına yüklenilmiş olması gerekir.
2. Akdin konusunun, kefil tarafından yerine getirilebilir (ifası mümkün) olması gerekir. Bu sebeple had ve kısas cezaları için kefalet geçerli değildir.
3. Borcun sahih ve lazım olması gerekir.

2.6.6. Kefaletin Hukuki Sonucu

Hukuken geçerli olarak kurulmuş bir akit şu üç sonucu doğurur:

1. Lehdarın kefile karşı mutalebe hakkı,
2. Kefilin asile karşı mutalebe hakkı,
3. Kefillerin rucû hakları.

Kefilin, asile rücu etme hakı vardır. Kefalet, borç üzerinde ise, kefil, ödenmek zorunda kaldığı borcu asıl borçludan talep eder. Kefil iki kişi olursa, borç onlardan yarı yarıya tahsil edilir. Daha sonra bu kefiller, bunu asıl borçludan isterler. Alacaklı, alacağını, borçludan veya kefilden isteme hakkına sahiptir.

Kefil borcu ödemeden önce, asıl borçludan isteyemez[297].

Kefâlet bir çeşit teberru akdi (asıl borçluya yardımı amaçlayan ve karz-ı hasen niteliği taşıyan bir akit) olduğu için, bu akit sebebiyle kefilin bir ücret alması uygun görülmemiştir. Ancak borçlunun başka bir imkân bulamaması halinde, zaruret ve ihtiyaca binaen ücret karşılığı kefâlet sağlama ve böylece borcunu alacaklısı lehine sağlamlaştırma yoluna başvurması caiz görülmüştür[298].

2.6.7. Kefilin Kefâlet Borcundan Kurtulması

Kefil aşağıdaki durumlarda kefâlet borcundan kurtulur ve kefâlet akdi sona erer:

---

297 Döndüren, **Delilleriyle**, s. 515.

298 Bardakoğlu, **Hukuki ve Ticari Hayat**, s. 398.

1. Akdin mahalli olan mekfûlü'n-bihin, akdin gayesine uygun olarak yerine getirilmesi ve yapılması.

2. Mekfûlü'n-lehin, kefil ve asli borçtan beri kılarak kendi hakkından vaz geçmesi (İbra).

3. Kefâlet bi'n-nefste mekfûlü'n-bih olan şahsın ölmesi.

4. Borcun kefil veya mekfûlü'n-anhın üzerinden kalktığı bütün durumlar: Alacaklı ve borçlunun sulh olmaları, alacaklının borçluya borcunu hibe etmesi, vb. gibi[299].

2.7. Havale Akdi

Havale konusu özellikle kıymetli evrak hukukunun ve borçlarla ilgili hukuki durumların temel konularındandır.

2.7.1. Tanım

Havale kelimesi, (ح و ل) kökünden türemiş olup, lugatte, nakletmek, hareket etmek ve değişmek manalarına gelir[300].

Terim anlamı ise, borcu, bir zimmetten diğer zimmete nakletmektir[301].

Havale akdi, İslâm hukukunda akit ve hukuki işlemlerin tabi olduğu genel kurallara tabidir.

Havâle akdinde: "Muhil", borçlu; "muhalün leh" veya "muhtâl", alacaklı; "muhalün aleyh" veya "muhtâlün aleyh", borcu üzerine alan; "muhalün bih", borç anlamını ifade eder. Akdin mahalli ise, "muhalün bih" veya borcun ödenmesidir.

2.7.2. Kuruluşu ve Unsurları

Havalenin temel unsuru, icap ve kabuldür. Havale, muhilin icabiyle, muhalün leh ve muhalün ileyhin de kabulleriyle gerçekleşmiş olur.

Örneğin, Ali (muhil), Mehmet'e (alacaklısına) "senin benden olan alacağın meblağ ile Salih'in üzerine havale ettim" dese ve onlar da aralarında kabul etseler aralarında havale gerçekleşmiş olur.

Havale akdi "Alacağın temliki ve borcun nakli bölümünde geniş olarak işleneceğinden dolayı burada kısaca tanımlamakla yetiniyoruz.

---

299 Çeker, **Akitler**, s. 186.

300 el-Bustânî, Butrus, **Muhîtu'l-Muhît**, Lübnan, 1987, s. 205; Mustafa, İbrahim, Ahmet Hasan Zeyyât, Hâmid Abdulkâdir, Muhammed Ali en-Neccâr, **el-Mu'cemu'l-Vasît**, İstanbul, 1989, s. 208; Ebû Ceyb, age., s. 105.

301 Mecelle, m. 673; el-Kâsânî, age., 6/15-16; İbn Abidîn, age., 5/477.

2.8. Rehin Akdi

2.8.1. Tanım

(رَهْنٌ) kökünden mastar olup, **lugatte**, sabit, devamlı, birşeyi hapsetme ve alıkoyma manalarına gelir[302].

İslâm hukuku terimi olarak ise rehin, "bir malı, ondan alınması mümkün olan bir hak karşılığında hapsetmek ve alıkoymaktır."[303]

Rehin bir borcu güvence altına almak için teslim alınan mal olarak da tanımlanmıştır.

Rehin verene **râhin**, rehin alana **mürtehin**, teslim alınan mala da **merhûn** veya **rehin** denir[304]. Günümüz hukuk literatüründe "rehin" kelimesini karşılığı olarak "ipotek" kullanılır.

Rehinde de kefalette de teminat söz konusudur. Rehindeki teminat aynî teminat iken, kefâletteki teminat ise şahsî teminattır.

Rehin akdi kitap ve sünnet ile sabittir[305].

2.8.2. Rehnin Kuruluşu, Unsurları ve Şartları

Rehin akdinin temel unsuru, icab ve kabuldür (rızanın belirtisi irade beyanı). Tarafların rızalarını açıklamalarından (icab ve kabul) sonra rehnin teslim alınmasıyla işlem tamamlanmış olur. Rehin konusu mal kabz olunmadıkça rehin hakkı doğmaz[306]. Bundan dolayı râhin, rehnin teslim edilmesinden önce rehin sözleşmesinden dönebilir[307].

Rehin akdinde alacaklı ve borçlu olmak üzere iki taraf bulunur. Tarafların ehliyet durumu ile ilgili olarak; rehin alan ve rehin verenin temyiz kudretine sahip olmaları yeterli görülmüş ve buluğ çağına girmeleri şart koşulmamıştır[308]. Dolayısı ile akıl ve ruh sağlığı şart koşulmuştur[309].

---

302 İbn Manzûr, age., 13/188; Bilmen, **Istılâhât**, 7/5.

303 Mecelle, m. 701.

304 Bilmen, **Istılâhât**, 7/5; Mecelle, m. 703, 704.

305 K. Kerîm, Bakara, 2/282-283, 285; Buhârî, Buyû', 14, İstikrâz, 1; Müslim, Musâkât, 124-126.

306 Mecelle, m.706.

307 Hanefi ekolünde böyledir. İmam Mâlik'e göre ise, icap ve kabul ile rehin sözleşmesi kurulur ve rehin hakkı da doğmuş olur. Rehin akdinin doğumu için kabz şart değildir. Bundan dolayı mürtehin rehin sözleşmesinden sonra, râhini, rehni kendisine teslim etmesi için [illegible]bilir709.

308 Mecelle, m. 708.

309 Karaman, **Anahatlarıyla**, 2/312.

Rehin akdinin gerçekleşebilmesi için bulunması gereken diğer şartlar aşağıdaki şekilde ifade edilebilir:

- Rehin akdi bir süreye bağlanamaz. Üç veya dört ay süre ile rehin verme gibi bir süre şartı, borcun ifa edilmemesi durumunda rehni etkisiz kılar.

- Rehin akdi bir şarta bağlanamaz. Rehnin mahiyeti ile uyuşmayan bir şart ileri sürülemez.

Bir malın:

- Rehnedilen malın alım-satıma elverişli, muayyen ve teslime elverişli olması[310],

- Sözleşme sırasında mevcut olması,

- Mütekavvim bir mal olması,

- Bir şahıs için rehin verilmesi durumunda rehnin ortak bir mülk olmaması gerekir. Ancak ortakların müşterek borcu için rehnedilebilir[311] .

- Rehnedilecek malın hâlen borçlunun mülkiyetinde olması şart olmayıp başkasının malını da sahibinin rızasıyla veya şer'î velayet yetkisine dayanarak rehnedebilir.

- Rehnedilen şeyin kabzından sonra, rehin hakkının sahibinin eli altında bulunması,

- Vakıf malı olmaması.

- Rehne sebep olan hakkın, deyn (borç) ise sahih bir deyn, ayn ise mazmûn, yani zayi ve telef olması halinde tazmin edilecek cinsten olması gerekir.

Rehin hakkı sınırlı aynî bir haktır. Borçluya veya üçüncü bir şahsa ait menkul veya gayri menkul bir mal üzerinde alacaklı lehine kurulur. Klasik dönemde fıkıh anlayışında gayri menkul teslim edilebilir olarak görülmediği için rehne konu olamayacağı anlayışı benimsenmiştir. Ancak sonradan tapuda tescil imkânı ortaya çıkınca gayri menkulün de rehni ve ipoteği mümkün ve caiz hale geldi ve tescil, kabz (teslim) yerine geçmiş oldu[312].

2.8.3. Rehin Akdinin Hukuki Neticeleri

Rehnin, alacağı güvenceye alma (te'mîn) fonksiyonuna bağlı ve bunun tabii sonucu olarak hukuki neticeleri vardır[313]:

---

310 Mecelle, m. 709.

311 İmam Şafii'ye göre taksimi mümkün olsun veya olmasın ortak mülk rehnedilebilir.

312 Bardakoğlu, **Hukuki ve Ticari Hayat**, s. 400.

313 Mecelle, m. 729-742.

1. Hapis hakkı: Borcun ödenmesine kadar rehin konusu malın alacaklıda ya da onun razı olduğu bir şahısta kalmasını, bunların zilyedlikleri altında bulunmasını gerektiren bir haktır.

2. Öncelik hakkı: Borcun ödenmemesi , yahut borçlunun vefat etmesi halinde rehin konusu malın bedelinden öncelikle rehin alanın alacağı ödenir. Rehin bedeli borcu karşılamazsa geriye kalan alacak, rehinsiz alacaklar içine girer.

3. Rehnin telefi veya itlafı halinde borcun düşmesi: Rehin alanın kastı, tedbirsizliği veya ihmali bulunmadığı halde rehin konusu malın telef olması halinde borcun düşmesi konusunda Hanefi hukukçuların görüşü: bu malın tazmin edilmeyeceği yönündedir. Konuyu değerlendirirken, bunu "emanet malın telef olması" gibi değerlendirmişlerdir.

4. Talep hakkı: Rehin almak, vadesi gelmiş alacağı talep etmeye engel teşkil etmez[314].

2.8.4. Rehin Sözleşmesinin Sona Ermesi

Rehin sözleşmesi aşağıdaki şekillerden biri ile sona erer:

1. Rehnin kurtarılması (fekki, kesilmesi): Rehnin kurtulması aşağıdaki şekillerden biriyle gerçekleşir:

- Rehin alanın, rehin vereni borçtan ibra etmesi,
- Rehin alan tarafından alacağın, borçluya bağışlanması ve karşı tarafın da bunu reddetmemesi[315],
- Rehin veren borçlunun, borcunu ödemesi. Bir üçüncü şahsın, teberru yoluyla, borçlunun borcunu ödemesi de aynı sonucu doğurur.
- Havale yoluyla[316].

2. Akdin feshi veya infisahı: Rehin akdi tek taraflı olarak bağlayıcılığı olan bir akittir. Bağlanan taraf, rehin veren borçlu olduğu için, rehin alan alacaklı, dilediği zaman akdi feshederek rehni sahibine iade edebilir. Tabii bunun yanında rehin sözleşmesi karşılıklı anlaşma yoluyla da feshedilebilir[317].

Rehin ile ilgili menfi tasarruflar sebebiyle sözleşmenin bozulduğu durumlarda rehin sözleşmesinin infisahı söz konusudur.

---

314 Mecelle, m. 730.
315 Mecelle, m. 847.
316 Mecelle, m. 690.
317 Mecelle, m. 716-718.

3. Rehin konusu malın satılması sonucu borcun tasfiye edilmesi: Borcun vadesi geldiğinde, borçlu ödemekten imtina ederse alacaklı mahkemeye başvurur. Rehinli mal, hakim ve görevlendireceği bir memur tarafından usulüne uygun bir şeilde satılır ve borç ödenir[318].

2.9. Şirket Akitleri

2.9.1. Tanım

(شَ ر ك) kökünden mastar olup, **lugatte**, ortaklık ve ortak olmak manasındadır[319].

Terim manası ise, "bir şeyin, birden fazla kimseye aidiyeti ve o kimselerin o şey ile imtiyazı"[320] demektir. Şirket akitleri hakkında bu ve benzeri bir çok tarif yapılmıştır; ancak bunlardan en kapsamlısı şudur: "İki veya daha fazla kişinin kendi iradeleri dışında veya serbest irade beyanlarıyla bir malda, bir emekte; her ikisinde veya istihkakta ortak olmasıdır"[321].

Kur'ân ve Sünnet'te şirket hukukuyla ilgili ayrıntılı hükümler yer almaz. Akitlerin ve hukuki işlemlerin açıklık, dürüstlük, karşılıklı rıza ve hakkaniyete dayanması, faizden, aldatmadan, beklenmedik risk ve belirsizlikten (garar) uzak olunması gibi ilkeleri şirketler hukukuna temel teşkil etmiştir.

İslam hukukunun doğuşundan günümüze kadar, gelişen toplum ihtiyaçlarıyla paralel olarak bu temel üzerinde şirketler hukukuyla ilgil olarak ayrıntılı bir hukuk doktrini oluşmuş ve genelde "şirket" adıyla, özelde ise "mudârebe", "musâkât", "müzâraa" gibi isimlerle ele alınıp işlenmiştir.

Şirketin meşrûiyeti, Kitap, Sünnet ve İcmâ' ile sabittir[322].

2.9.2. Şirket Çeşitleri

Şirket genel olarak üç kısma ayrılır:

- İbâha şirketi,
- Mülk şirketi,
- Akit şirketleri.

Bu şirket tasnifinin özetle aşağıdaki gibi açıklayabiliriz:

---

318 Mecelle, m. 734.

319 İbn Hümâm, age., 6/152; Bilmen, **Istılâhât**, 7/59; Erdoğan, **Fıkıh ve Hukuk**, s. 422.

320 Mecelle, m. 1045.

321 Beki, Abdulaziz, **İslam Muamelat Hukuku**, s., 210-211.

322 K. Kerîm, Nisâ, 4/12; Sâd, 38/24; Ebû Dâvûd, Buyû', 26, 60; İbn Mâce, Ticârât, 63; İbn Kudâme, Muvaffakuddin Ebu Muhamed Ahmed , **el-Muğnî**, I-XIV, Beyrut, 1992, 5/109.

2.9.2.1. İbâha Şirketi

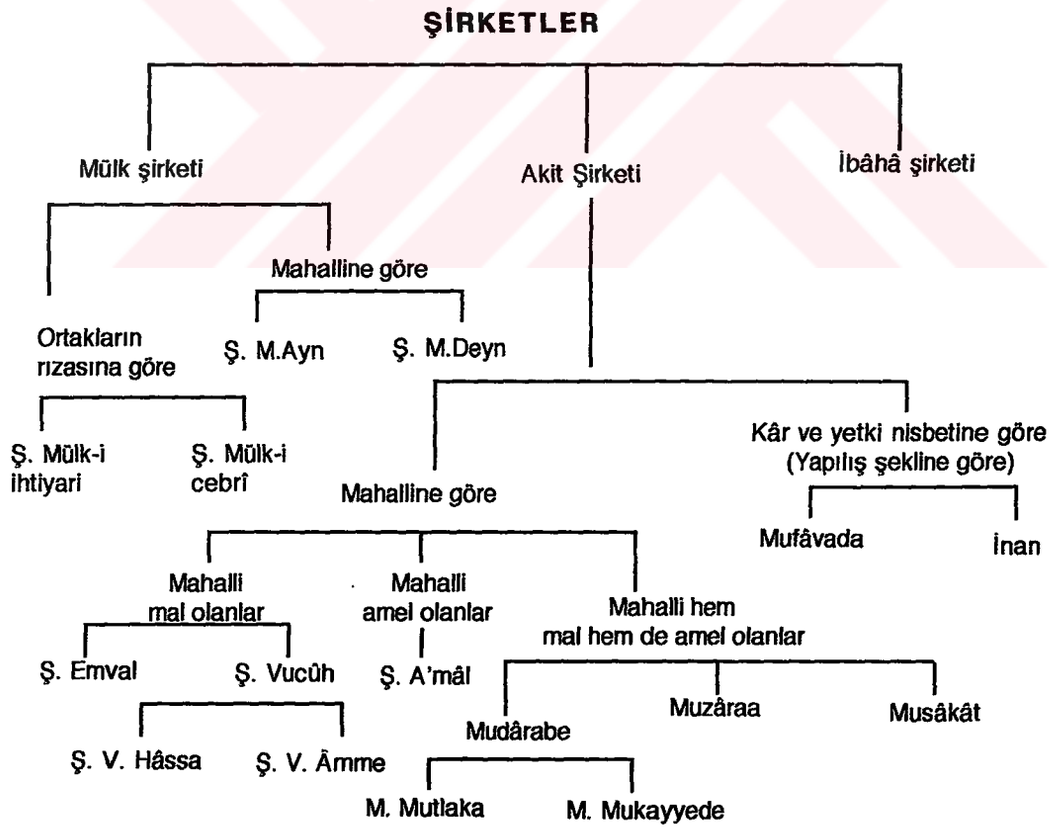
Kullanılması herkese mübah olan, kimsenin mülkü olmayan şeylerden faydalanmada bütün insanların ortak olmasıdır. Muhrez olmayan sular, hüdayı nâbit otlar, umumî otlaklar, av hayvanları gibi.

2.9.2.2. Mülk/Milk Şirketi

Bir malın mülk edinme yollarından biriyle birden fazla kişiye ait olmasıdır. Mülk şirketi şu beş sebep ile gerçekleşir:

- Alım-satım,
- Bağışlama/Hibe,
- Vasiyet,
- Miras,
- Malların isteyerek veya istemeyerek karıştırılması.

Şirketler ile ilgili olarak yapılan genel tasnifi bütün kısımlarıyla bir tablo halinde şöylece göstermek mümkündür[323]:



323 Çeker, **Akitler**, s. 193.

Şirketlerin genel tasnifi içinde en yaygın olarak kullanılan ortaklık çeşidi Akit ortaklığıdır.

2.9.2.3. Akit Şirketi

2.9.2.3.1. Tanım

Akit şirketi, iki ya da daha fazla kişinin sermaye olarak bir malda, bir emekte, her ikisinde veya itibarda(kredibilite) ve bundan doğacak kârda ortak olmak üzere yapılan sözleşmeden doğan bir ortaklık olup Mecelle'de "Şirket-i akd, iki veya ziyade kimseler beyninde sermaye ve faydası müşterek olmak üzere akd-i şirketten ibarettir."[324] diye tarif edilmiştir.

Akit şirketinin unsuru, sözlü olarak veya manen rızayı ifade eden irade beyanıdır[325].

Akit şirketinin meşruiyeti de Kitap ve Sünnet ile sabittir[326].

2.9.2.3.2. Özellikleri

Akit şirketinin bütün çeşitlerinde ortaklar, birbirinin vekilidir. Ortaklar birbirlerinin vekili sıfatıyla mal alıp satarlar, iş yapmayı taahhüd ederler, kredi sağlarlar ve tasarrufta bulunurlar.

Akit şirketinin mufavada çeşidinde, ortaklar vekâletin yanısıra aynı zamanda birbirinin kefilidir[327]. Buna göre ortakların vekâlet ve kefâlet için gerekli şartları kendilerinde bulundurmaları gerekir.

Şirket sözleşmesinde kârdan hisse alabilmek için ortağın ya çalışması (amel), ya sermayeye katkıda bulunması (mal), yahut da tazmin sorumluluğu taşıması (zamân) gerekir. Bu sebeplerden biri bulunmazsa (genel prensip olarak) kârdan pay alma hakkı da caiz olmaz[328].

Ortaklar, kârı kendi aralarında ne şekilde taksim edeceklerini konuşup kararlaştırmalıdırlar. Ortaklar arasında kârın nasıl paylaşılacağının belirlenmesi sözleşmenin sıhhat şartıdır. Kar paylaşımının yüzdesi veya oran şelinde belirlenmeyip de belli bir miktarının alması şart koşulursa, şirket batıl

---

324 Mecelle, m. 1329.

325 Mecelle, m. 1330; İbn Hümam, age., s. 154.

326 K. Kerîm, Mâide, 5/1; Buhârî, Şirket, 10; Müslim, Musâkât, 86; İbn Kudâme, age., 5/109.

327 Mecelle, m. 1333, 1334.

328 Mecelle, m. 1346-1348.

olarak doğar[329].

İnan şirketinde, sermayeleri eşit olup çalışan ortaklardan birinin, işten daha çok anlaması sebebiyle diğerinden daha fazla kâr payı alması mümkündür. Zira iş ve emek farklı kıymetlendirmeye müsaittir[330].

Ortaklar birbirinin emîni olup; yani şirket sermayesi ortakların elinde emanet olarak bulunur. Bu sebeple kusursuz telef ve zarara uğraması halinde ortağın, diğerlerinin hissesini tazmin etmesi gerekmez[331].

Şirket akdi, ortaklardan birinin vefatı veya akıl hastalığına yakalanması ile münfesih olur. Ortak ikiden fazla ise diğerlerinin ortaklığı devam eder. Şirket akdi ortaklardan birinin feshi ile sona erer[332].

Bir toplumun iktisadi ve sosyal kalkınmasında birikimlerini değerlendirebilmesinin önemli bir yeri vardır. Birikimleri değerlendirmenin en iyi metodlarından biri de kurulan ortaklıklardır. İnsanların bir araya gelmesinden hem bir sinerji, hem de mevcut küçük küçük tasarrufların bir havuzda toplanıp büyük yatırımlara dönüşmesi imkânı vardır. Günümüzde gelişmiş sayılan, örnek gösterilen Batı toplumlarının diğer az gelişmiş ve gelişmekte olan toplumlardan temel ayrım noktalarından biri de budur. Yeni gelişmeler ve ihtiyaçlarla doğru orantılı olarak her geçen gün yeni ortaklık ve sözleşme çeşitleri ortaya çıkmaktadır. Müslüman toplumlarda da mevcut yeni şartlar ve imkânlara göre yeni ortaklık türlerinin geliştirilmesine, ferdi teşebbüslerin yerini kollektif faaliyetlere terketmesine ciddi ölçüde ihtiyaç vardır. Klasik fıkıh kitaplarındakine ek olarak, günümüzün gelişen şart ve imkânları doğrultusunda iş gücü ve sermayelerin birleşip daha köklü yatırımlara yönelen yeni ticari ve ekonomik girişimlere gidilmesi önemli bir unsurdur. Bunun için de bu yatırım girişimlerinin yapılabileceği sağlıklı, güvenli organizasyon ve ortaklık yapılarına ihtiyaç vardır. Bu yapı için de hukuki düzenlemelerin en sağlıklı şekilde yapılması ve girişimciler için alternatiflerin geliştirilmesi önemlidir.

2.9.2.3.3. Çeşitleri

İslam hukukunun klasik sistemi içinde akit şirketleri değişik açılardan çeşitli ayırımlara tabi tutulmuşlar ve değişik isimlerle isimlendirilmişlerdir. Bu

---

329 Mecelle, m. 1336, 1337.

330 Mecelle, m. 1345.

331 Mecelle, m. 1350.

332 Mecelle, m. 1352-1353.

ayrımdan en çok bilineni sözleşme konusuna göre yapılan üçlü ayrımdır:

- Emvâl,
- A'mâl,
- Vücûh.

Emvâl şirketi; iki veya daha fazla kişi arasında kâr amacıyla ortaya konulan sermayeler ile yapılan ortaklıktır. Ortaklar ortaya koydukları sermaye ile birlikte veya ayrı ayrı alım-satımda (ticarette) bulunurlar ve meydana gelen kârı da aralarında anlaştıkları oranda paylaşırlar.

A'mâl şirketi, diğer adıyla ebdân şirketi; iki veya daha fazla şansın belli bir işi yapmak üzere kurdukları emeğe dayalı iş gücü ortaklığıdır.

Vücûh şirket ise, birden fazla şahsın (ortakların) sermayesiz, sadece kredileriyle, çevredeki itibarlarıyla, örneğin, ödünç para kullanarak veya vadeli mal alıp satmak suretiyle kâr etmek ve bunu paylaşmak üzere kurdukları kredi ve itibar ortaklığıdır[333].

Yukarıdaki bu üç şirket türü de ortaklar arası hak ve yetki dengesi açısından **mufâvada** ve **inân** şeklinde kısma ayrılır: Ortakların şirkete sermaye olabilecek bütün mallarını ortaklığa dahil ederek sermaye ve kâr oranları eşit olmak ve taraflar da birbirinin kefili sayılmak üzere kurlan şirkete **"mufâvada şirketi"** denir. Eşitlik şart koşulmazsa kurulan ortaklık **"inân şirketi"** adını alır ve bu tür şirkette ortaklar birbirinin kefili durumunda değildir[334].

Yukarıdaki şirket türlerine, sözleşme konusunun hem mal hem de amel/iş, emek olması bakımından şu şirket türleri de dahil edilir:

- Mudârabe,
- Müzâraa,
- Müsâkât.

Mudârebe şirketi, ortaklardan bir kısmının sermaye, diğerlerinin ise emek ile katılarak kurdukları ve kârı belli bir oran üzerinden paylaşmak üzere anlaştıkları emek-sermaye şirketinin adıdır.

Müzâraa şirketi, Türkçe'deki karşılığı, ziraî ortaklık olup, taraflardan birinin araziyi, diğer tarafın da emeği ortaya koyarak katıldığı ve çıkacak ürünün belli bir oran üzerinden paylaşıldığı ortaklık türüdür.

Müsâkât şirketi ise, bahçe sahibi ile bağ ve bahçeye bakıp bunları sulayıp yetiştirecek emek sahibi arasında yapılan ve elde edilecek ürünü belli

---

333 Mecelle, m. 1332.

334 Mecelle, m. 1331, 1356, vd., 1365, vd.

bir oran üzerinden paylaşmayı esas alan ortaklık çeşididir.

İslam hukukunda isimsiz ait anlayışı hakim olduğu için, belli ilkelere uymak ve temel yasakları ihlal etmemek kaydıyla insanların her türlü ticari faaliyete girişmesi, farklı yapı ve işlevlere sahip ortaklıklar kurması tabii karşılanmış ve teşvik edilmiştir. Ancak burada İslam borçlar ve ticaret hukukunun aşağıdaki temel ilkeleri üzerinde önemle durulmuştur:

- Ortakların şirkete katılma pay ve şekilleri, şirketteki hak ve görevlerinin, anlaşmazlığa sebep olmayacak şekilde açık olması[335],
- Aldatma ve haksızlığa meydan verilmemesi,
- Kârın belirli bir oran üzerinden bölüşülmesi ve bölüşüm esaslarının önceden açıkça belirlenmesi,
- Sözleşmenin ve şirketin konusunun İslâm hukukuna göre gayri meşru bir faaliyet ve haram bir kazanç olmaması,
- Faiz ve beklenmedik risk içermemesi.

İslam hukuknun şirket sözleşmeleriyle ilgili olarak ileri sürdüğü kayıt ve şartlar da bu temel ilkelerin gerçekleştirilmesine yöneliktir[336].

2.10. Kısmet Akdi (Taksim)

Akit şirketleri tarafları bağlamadığı gibi fert ve toplum için de büyük faydalar sağlamakta, sermayeleri ve iş güçlerini birleştirmek suretiyle birçok ihtiyacı karşılayabilmektedir. Mülk şirketlerinde ise, ortakların mülk üzerinde serbest tasarruflarının engellenmesi dolayısıyla bazı zorluklarla karşılaşmaları söz konusudur. Bundan dolayı mülk ortaklığında, hisselerdeki karışıklığın izalesi (izâle-i şuyû) vasıtasıyla ortaklığın sona erdirilmesi yolu açılmıştır. İslâm hukukçularının "kısmet" terimiyle ifade ettikleri taksim, şuyû'un ortadan kaldırılması ve ortaklardan her birinin hisselerinin bağımsız hale getirilebilmesi için en tabii yoldur[337].

2.10.1. Tanım

(ق س م) kökünden türemiş olup, **lugatte**, pay etmek, dağıtmak anlamıdır[338]. **Terim anlamı** ise, ortakların bir mal veya menfaatteki malum ve muayyen hisselerinin kendilerine dağıtılmasıdır[339]. Mecelle'de "malın

335 Mecelle, m. 1336, 1337.

336 Bardakoğlu, **Hukuki ve Ticari Hayat**, s. 390.

337 Karaman, **Anahatlarıyla**, 32/188-289.

338 Bilmen **Istılâhât**, 7/137; Mustafa, İbrahim ve diğerleri, age., s. 734; Ebû Ceyb, s. 303.

339 Bilmen **Istılâhât**, 7/137; Çeker, **Akitler**, s. 210; Ebû Ceyb, s. 303.

bütününe yaygın (şâyi') hisseyi belli hale getirmektir", yani ölçme, tartma, arşınlama gibi bir mikyas (ölçüt) ile hisseleri birbirinden ayırmaktır" şeklinde tarif edilmiştir[340].

Meşruiyeti Kitap, Sünnet ve İcma' ile sabittir[341].

Kısmet sözleşmesinin **konusu**, taksim edilmeye uygun olan müşterek mallar ve menfaatlerdir. Taksim edildiğinde menfaati yok olan mallar, kısmet sözleşmesine konu olamazlar[342].

Taksim neticesinde ortaklar kendi hisselerine sahip olup istedikleri gibi tasarruf yapma yetkisini elde ederler.

2.10.2. Kısmet Sözleşmesinin Çeşileri

Kısmet sözleşmesi kendi içinde taksim edilene (maksûm) ve taksim şekline göre tasnif edilebilir[343]:

2.10.2.1. Taksim Edilene Göre Kısmet

Taksim konusuna göre temelde şu iki şekilde olur: 1. Kısmet-i a'yân, 2. Kısmet-i Menâfi'

Kısmet-i A'yân: Mevcut, muayyen ve muşahhas olan malların taksim edilmesidir. Bu mallar da ya bir ya da birden çok mal söz konusudur.

- Kısmet-i Cem': Birden çok ve müşterek olan aynların hisseler oranında bölünmesidir.

- Kısmet-i Tefrîk (Kısmet-i fert): Tek ve müşterek olan bir malın taksimidir.

Kısmet-i Menâfi' (Muhâyee): Menfaatlerin taksimi demektir. Bu da aşağıdaki şekillerde olur:

- Zamânen Muhâyee: Taksime konu olan menfaatın belli bir zaman için ortaklardan birisine, diğer bir zaman için de diğer ortağa ait kılınmasına denir. Örneğin ortak bir tarlanın bir yıl bir ortak tarafından kullanılması, sonrakı yıl diğer ortak tarafından kullanılması gibi.

- Mekânen Muhâyee: Ortaklar arasında ortak olan bir malın muayyen kısımlara bölünmesi ve ortaklardan her birine bu kısımlardan birinin menfaatının tahsis edilmesi demektir. Örneğin, iki kişinin ortak olduğu 10

---

340 Mecelle, m. 1114.

341 K. Kerîm, Enfâl, 8/ 41.

342 Bilmen, **Istılâhât**, 7/142; Çeker, **Akitler**, s. 210.

343 Mecelle, m. 1119-1122; Bilmen, **Istılâhât**, 7/142-148; Karaman, **Anahatlarıyla**, 3/289-290; Çeker, **Akitler**, s. 212-214.

dönümlük bir tarlanın 5'er dönümlük iki parçaya bölünerek ortaklar arasında taksim edilmesi gibi.

2.10.2.2. Taksim Yöntemine Göre Kısmet

Taksim konusu ister ayn olsun ister menfaat olsun şu iki şekilden biri ile olur.

Kısmet-i Kaza: Ortakların, kendi aralarında anlaşamadıkları veya başka bir sebeple taksimi yapamadıkları durumlardada mahkekemece yapılan taksimdir.

Kısmet-i Rıza: Ortakların kendi aralarında anlaşarak yaptıkları, rızaları ile yaptıkları taksimdir.

Taksim işleminden sonra herkesin hissesi bağımsız kalır ve herkes mülkünde dilediği gibi tasrrufta bulunabilir.

2.10.3. Şartları

Kısmetin sahih olması için gerekli şartları özetle aşağıdaki gibi ifade edebiliriz[344]:

1. Taksim edilenin ayn olması gerekir. Ortak borcun (deyn) teslim alınmadan (kabzdan) önce taksimi sahih olmaz,
2. Hisselerin birbirlerinden ayrılması,
3. Taksim anında taksim edilen malın ortakların mülkü olması,
4. Kısmetin haklar oranında bölünmesi, adil olması.

Taksim sözleşmesinde bir yandan ifraz (hisseyi ayırma), bir yandan da mübâdele (hisseyi değiştirmek) işlemi yapılmaktadır. Misli mallarda "ifraz", kıyemi mallarda mübâdele (değişim) ağır basmaktadır[345].

2.11. Sulh Akdi

Sulh, K. Kerîm'de müslümanların anlaşmazlığa düşdüklerinde aralarının bulunup adaletle anlaşmalarının sağlanmasına yönelik emrinin[346] bir tezahürüdür. Hz. Peygamber de "Helalı haram kılan, yahut haramı helal kılan sulh dışında sulh cazdir"[347] diyerek bu yolu açmış ve bir çok anlaşmazlığı "sulh" yoluyla ortadan kaldırmıştır.

---

344 Mecelle, 1123-1131.

345 Mecelle, m. 1116-1118.

346 K. Kerîm, Hucurât, 49/9.

347 Tirmizi, Ahkâm, 17; Ebû Dâvûd, Akdıye, 12.

2.11.1. Tanım

(صلح) kökünden türemiş olup **lugatte**, "barış", "anlaşma" "anlaşmazlığın sona erdirilmesi" ve "iyi olma" anlamına gelir[348].

Terim anlamı ise, iki tarafın, davacı ile davalının aralarında rızalarıyla dava konusunu (anlaşmazlığı) ortadan kaldırmaya yönelik yaptıkları akittir[349].

2.11.2. Kuruluşu, Unsurları ve Hukuki Sonucu

Sulh sözleşmesi rızayı ifade eden irade beyanı (icab-kabul) ile kurulur.

Sulh konusu muayyen bir mal ise, satılan şey (mebî'), borç ise satım bedeli (semen) hükmündedir. Buna göre mebî ve semen olabilecek nesneler sulh sözleşmesine de konu olabilir.

Sulh sözleşmesinden sonra taraflar arasındaki anlaşmazlık sona erer ve sulh bedelini (musâlehün aleyhi) hak eden taraf ona sahip olur. Tasarrufta bulunmak için gereken şartlar (kabz-teslim alma- vd. şartlar) bulunduktan sonra dilediği gibi tasarrufta bulunabilir[350].

Sulh sözleşmesi tamamlandıktan sonra -birbiriyle karşılıklı anlaşma dışında- taraflardan biri bundan dönemez. Dâvacı sulh yoluyla aldığı şeye malik olur; dava hakkı düşer; davalı da verdiğini geri isteyemez[351].

2.12. Hibe Akdi

1.12.1. Tanım

(هبة) kökünden mastar olup, lugatte, karşılıksız vermek, lutuf ve ihsan olarak vermek ve bağışlamak anlamına gelir[352].

Terim anlamı ise, kendisinden faydalınabilen bir malı başka bir kimseye bedelsiz olarak temlik etmektir[353].

Hibenin meşrîyeti, Kitap[354], Sünnet[355] ve İcmâ' ile sabittir[356].

---

348 Bilmen, **Istılâhât**, 8/5; Çeker, **Akitler**, 215; Ebû Ceyb, s. 214; Erdoğan, **Fıkıh ve Hukuk**, s. 412.

349 Mecelle, m. 1531; Bilmen, **Istılâhât**, 8/5; Erdoğan, **Fıkıh ve Hukuk**, s. 412; Karaman, **Anahatlarıyla**, 3/291; Çeker, **Akitler**, 215.

350 Bilmen, **Istılâhât**, 8/19; Karaman, **Anahatlarıyla**, 3/292; Çeker, **Akitler**, 215.

351 Mecelle, m. 1556.

352 Bilmen, **Istılâhât**, 4/223.

353 Mecelle, m. 833; Bilmen, **Istılâhât**, 4/223, 226; Erdoğan, **Fıkıh ve Hukuk**, s. 154.

354 K.Kerîm, İsrâ, 17/7.

355 Buhârî, Hibe, 1.

356 Bilmen, **Istılâhât**, 4/232.

2.12.2. Hibenin Unsurları, Kuruluşu ve Hibeden Rucû

Rızayı ifade eden irade beyanı (icab-kabul) ile kurulur ve teslim (kabz) ile tamam olur[357]. Hibe sözleşmesinde bedelsiz olarak bir malı diğerine vermeyi ifade eden sözler icabtır. Teâti ile de hibe gerçekleşir[358].

Mecelle'nin kanunlaştırdığı Hanefi hukukçularının hakim görüşüne göre kendisine hibe edilen şahıs ancak onu teslim almakla ona malik olur; teslimden önce onu bağışlayan şahıs bundan vazgeçebilir[359].

Yapılan hibeden rucû etme konusunda İslâm hukukçuları farklı görüşler ileri sürmüşlerdir. Hibede bir mani bulunmayınca rucû ve fesih cari olur. Çünkü hibe gayrı lâzım (bağlayıcılığı olmayan) bir sözleşmedir[360].

Hanefi ekolüne göre şu durumlar hariç hibeden dönülebilir[361]:

- Hibe, mahrem olan yakın akrabaya yapılmışsa,
- Karı-koca arasında yapılmışsa,
- Karşılıklı yapılmışsa,
- Hibe edilen şey hibe alan şahsın mülkiyetinden çıkmışsa,
- Hibe edilen şeyde, telef veya kendisine ilave olunmak ve üzerinde tasarrufta bulunmakla (hakiki veya hukuki) bir değişiklik meydana gelmişse,
- Hibe eden şahıs veya hibe edilen şahıs vefat etmişse.

Maliki ve Zahiri hukuçular, baba ve annenin çocuklarına yaptıkları hariç hibeden dönmenin caiz olmadığı görüşündedirler. Şafii hukukçular; baba, anne, dede ve nineye de bu hakkı tanımışlardır.

2.13. Vedîa Akdi (Îdâ)

2.13.1. Tanım

(و د ع) kökünden türemiş olup, **lugatte**, bırakılmış, terkedilmiş mal anlamına gelir[362].

Terim anlamı ise, "korunması için bir kimseye bırakılan mal"ın adıdır"[363]

---

357 Mecelle, m. 837; Bilmen, **Istılâhât**, 4/225.

358 Mecelle, m. 838-839; Bilmen, **Istılâhât**, 4/225.

359 Mecelle, m. 861-863.

360 Bilmen, **Istılâhât**, 4/230.

361 Mevsılî, age., 3/51; Mecelle, 866-872; Bilmen, **Istılâhât**, 4/230; 232, 262-279; Karaman, **Anahatlarıyla**, 3/278-279; Çeker, **Akitler**, s. 259-260.

362 Bilmen, **Istılâhât**, 4/144.

363 Mecelle, m. 763.

veya "malın başkası tarafından korunması için yapılan akit"tir"[364]. Malı bırakan kimseye "mûdî", emanet alana da "vedî" ve "müstevdia'" denilmektedir[365].

Vedâ'nın meşrûiyeti Kitap[366] ve Sünnet ile sabittir.

2.13.2. Vedîa'nın Unsurları ve Kuruluşu

Hanefi hukukçularına göre vedîanın temel unsuru, taraflar (mûdî -mal sahibi- ile mûdâ' -malın muhafazasını üzerine alan kimse- arasında yapılan icap ve kabuldür[367]. Bu rızayı belirten irade beyanı, ister açıktan isterse dolaylı yoldan olsun sonuç aynıdır[368].

Vedianın teslim alınıp el altında bulundurulma vasfını taşıması şarttır; bir kimse el altında bulundurulması mümkün olmayan (örneğin havada uçan kuşu) emânet edemez[369].

2.13.3. Vedîa Sözleşmesinin Hukuki Sonuçları

Vedîa sözleşmesi tarafları bağlayıcı değildir[370]. Dolayısıyla taraflardan her biri istedikleri zaman akdi bozabilirler.

Vedîa emanetçinin elinde emanettir. Emanetçinin herhangi bir kusuru olmaksızın zayi olan emanet tazmin borcu doğurmaz; ancak emanetçi emanet karşılığı belirli bir para alıyorsa, kaçınılması mümün olan bir sebepten dolayı emanet zayi olursa bunu tazmin etmekle sorumlu tutulur[371]. Emanet malın korunması masrafı gerektirirse bu masraf emanetin sahibine aittir[372].

2.14. İâre Akdi

2.14.1. Tanım

Lugatte, iğreti, ödünç vermek anlamına gelir. **Terim anlamı** ise, "bir

---

364 Bilmen, **Istılâhât**, 4/144; Çeker, **Akitler**, s. 263; Ebû Ceyb, age., s. 376; Erdoğan, **Fıkıh ve Hukuk**, s. 479; Beki, **İslâm Muamelat Hukuku**, s. 199.

365 Bilmen, **Istılâhât**, 4/144.

366 K. Kerîm, Nisâ, 4/59; Âl-i İmrân, 3/76; Mu'minûn, 23/8; Meâric, 70/32.

367 Bilmen, **Istılâhât**, 4/152; Zuhayli, **el-Fıkhu'l-İslâmî**, 5/39; Beki, **İslâm Muâmelât Hukuku**, s. 199.

368 Mecelle, m. 773.

369 Mecelle, m. 773-775.

370 Mecelle, m. 774.

371 Mecelle, m. 777.

372 Mecelle, m. 786; Daha geniş bilgi için, bkz. Bilmen, **Istılâhât**, 4/155-192; Zuhayli, **el-Fıkhu'l-İslâmî**, 5/40-53.

malın menfaatini başkasına bedelsiz olarak belirli bir süre kullanılmak üzere vermeyi konu alan ber sözleşmedir."[373]

Akdin temel özelliği belli bir süreyle kayıtlı olması, bir malın tüketimini değil kullanımını (intifâ') konu alması ve bedelsiz olmasıdır.

Kurân'da âriyet sözleşmesi ile doğrudan ilgili bir ayet yoktur; ancak, "iyilikte ve takvâ yolunda yardımlaşın..."[374] gibi genellikle iyiliği teşvik eden ayetler âriyeti içine aldığı gibi Mâûn sûresindeki "Yazık onlara ki... mâûnu da engellerler"[375] ifadesinde geçen "mâûn" insanlar arasında yardımlaşmanın bir örneği olan âriyet ve zekatla açıklanır. Hz Peygamber ve sahâbe de âriyet alıp-vermek suretiyle bu akdin meşrûiyetini göstermişlerdir.

2.14.2. Unsurları ve Kuruluşu

Âriyet sözleşmesinin unsuru rızayı belirten irade beyanı (icab-kabul)'dır[376]. Gerek taraflar ve gerekse âriyet konusu malla ilgili olarak İslâm hukukçularının ileri sürdüğü şartlar, sözleşmenin sağlıklı bir işleyişe kavuşması, taraflar arasındaki olası anlaşmazlıkları önlemek amacını taşır.

Âriyet sözleşmesinde, ariyet konusu malı almak şarttır. Teslim almadıkça sözleşme, hukuki sonucu doğurmaz[377]. Âriyet sözleşmesi bağlayıcı olmayan sözleşmelerdendir; bu sebeple âriyet veren istediği zaman bundan rucû ederek malını geri isteyebilir[378].

2.14.3. Hukuki Sonucu

Hukuki sonucu ve ilgili hükümlerden bazılarını kısaca aşağıdaki şekilde özetleyebiliriz[379]:

Âriyet alan, karşılıksız olarak âriyetin menfaatine malik olur[380]. Âriyetin tazmini, âriyet alanın kasıt, ihmal ve kusuru sesebiyle olursa tazmin borcu

---

373 es-Serahsî, age., 11/133; Bilmen, **Istılâhât**, 4/144; Zuhaylî, **el-Fıkhu'l-İslâmî**, 5/54; Çeker, **Akitler**, s. 265; Ebû Ceyb, age., s. 266; Erdoğan, **Fıkıh ve Hukuk**, s. 171; Bardakoğlu, **Hukuki ve Ticari Hayat**, s. 390.

374 K. Kerîm, Mâide, 5/2.

375 K. Kerîm, Mâûn, 107/1-7.

376 Mecelle, m. 804-805; Bilmen, **Istılâhât**, 4/193; Zuhaylî, **el-Fıkhu'l-İslâmî**, 5/55; Karaman, **Anahatlarıyla**, 3/274.

377 Mecelle, m. 810.

378 Mecelle, m. 806.

379 Mecelle, m. 812-832; Bilmen, **Istılâhât**, 4/197-205; Zuhayli, **el-Fıkhu'l-İslâmî**, 5/57-65; Karaman, **Anahatlarıyla**, 3/274-275; Bardakoğlu, **Hukuki ve Ticari Hayat**, s. 391.

380 Mecelle, m. 812.

doğar; böyle bir kusur olmaksızın zayi olan mal için tazmin borcu doğmaz[381].

Aksine bir şart ve kayıt ileri sürülmedikçe âriyetin kullanma şekli ve süresi örfe bağlıdır; zaman, yer ve faydalanma şekli ile ilgili şart ve sınırlandırmalar ileri sürülmüş olursa buna riayet edilir[382].

Âriyet konusu olan mal, âriyet veren tarafından, başkasına verilmemesi üzere bir kayıt konmadıkça başkasına âriyet olarak verilebilir[383].

Âriyet alınan malın süresi içinde iade edilmemesi, izinsiz olarak üçüncü şahıslara kullandırılması ve kullanımında standartların dışına çıkılması (makul ölçülerin aşılması) sebebiyle meydana gelen zararın tazmini gerekir.

2.15. Karz Akdi

2.15.1. Tanım

(قَ رَ ضَ) kökünden türemiş olup, lugatte, kesmek, makaslamak, vermek anlamına gelir.

Hukukuki terim olarak karz, "bir kimsenin para ya da misli[384] bir malını daha sonra mislini almak üzere temlik etmesidir."[385] Kısaca birine, bedeli iade edilmek şartıyla verilen şey demektir. Altın ve gümüşün, nakit paranın veya bir malın ödünç olarak verilmesi anlamına gelir.

Karz sözleşmesinin meşrûiyeti, Kitap[386] ve Sünnet[387] ile sabittir.

Kur'an'da "karz" kelimesi, Allah rızasını gözeterek ihtiyaç sahibi olanlara ödünç verme anlamında ve sırf Allah rızasını gözeterek yoksullara karşılıksız yapılan yardımlar anlamında kullanılmıştır[388].

---

381 Mecelle, m. 813.

382 Mecelle, m. 816.

383 Mecelle, m. 819-820.

384 İslâm hukuk terminolojisinde mallar, **"misli"** ve **"kıyemî"** olmak üzere iki kısma ayrılır. Piyasada eşi ve benzeri bulunan mallar mislî; eşi ve benzeri bulunmayan, bulunsa bile piyasaya arz edilmeyip bireylerin ellerinde bulunan mallara kıyemî mal denir. (Mecelle, m. 145, 146.)

385 Bilmen, **Istılâhât**, 6/13, 94; Erdoğan, **Fıkıh ve Hukuk**, 232; Karaman, **Anahatlarıyla**, 3/294; Çeker, **Akitler**, s. 268; Bardakoğlu, **Hukuki ve Ticari Hayat**, s. 391, 292.

386 K. Kerîm, Bakara, 2/245, 275.

387 Buhârî, İstikrâz, 4.

388 K. Kerîm, Bakara, Mâide, 5/2; Hadîd, 57/11; Müzzemmil, 73/20.

2.15.2. Unsurları ve Kuruluşu

Karz sözleşmesinin temel unsuru, rızayı ifade eden irade beyanı (icab-kabul)dır[389].

Karz sözleşmesi uygulamada belirli bir müddet tayin edilerek yapılır; ödünç alan ödeyeceği zamanı bilidirir, ödünç veren de kabul eder; ancak tesbit edilen bu sürenin bağlayıcılığı konusunda İslâm hukukçuları farklı ictihatlarda bulunmuşlardır. Çoğunluğun görüşü, "müddet şartı"nın bağlayıcı olmadığı yönünde olup, ödünç verenin, dilediği zaman verdiğinin emsalini geri isteyebileceğini ifade etmişlerdir. İslâm hukukuna göre ödünç veren bunun karşılığı olarak bir menfaat temin etmemektedir ve ödünç verenin kendi ihtiyacı olunca bunu talep etmesi onun hakkı olmaktadır. Ancak "müddetli borç ilişkisi kurduğunuz zaman...."[390] diye başlayan ayet ve "müslümanlar şartlarına bağlıdır"[391] mealindeki hadis delil getirilerek bu süre şartının bağlayıcı olduğu; tesbit edilen süreden önce ödünç verenin alacağını talep edemeyeceğini ifade eden İslâm hukukçuları da vardır[392].

Temel ilke olarak, teberru felsefesi gözetilip maddi bir karşılık beklenmez ve ödünç alana bir iyilik olarak görülür. Herhangi bir menfaatin şart koşulduğu karz sözleşmesinin faiz olacağına dair rivayetlerin bulunması bu temel ilkeyi desteklemektedir. Bu rivayetlerden hareketle karz sözleşmesi yapılırken, karz verene bir menfaat sağlayacak şekilde bir şartın koşulmaması gerektiği önemle ifade edilmiştir[393]. "Faiz" konusunda temas edileceği üzere ödünç alanın aldığından fazlası ile ödeme yapması caiz değildir. Bunun yanında ödünç alanın aldığından azını da ödemesi caiz görülmemiştir. Özellikle enflasyonist ortamlarda ödeme konusunda bu konu önem arzetmektedir.

Enflasyon oranının yüksek seyrettiği yerlerde, verilen paranın değer kaybının telafi edilmesinin faiz sayılıp sayılmayacağı konusu öteden beri tartışılmaktadır. Örneğin, kişi ödünç aldığı bir paranın ödeme zamanı geldiğinde değer kaybı olduğunda ödeme şekli, ödeme zamanındaki değeri mi, yoksa borç aldığı zamandaki değeri mi olacaktır? Kadri Paşa'nın ifadesine göre, karz olarak verilen fülûs[394] kesada uğrasa (değer kaybına uğrarsa veya

---

389 Bilmen, **Istılâhât**, 6/94; Karaman, **Anahatlarıyla**, 3/294.

390 K. Kerîm, Bakar, 2/282.

391 Buhârî, İcâre, 14; Tirmizî, Ahkâm, 17.

392 Örneğin, İmam Malik'e göre müddet bağlayıcıdır.

393 İbn Abidin, 4/291; Karaman, **Anahatlarıyla**, 3/295; Bardakoğlu, Hukuki ve Ticari Hayat, s. 392.

394 **Fülûs**: Altın veya gümüş karışımı madeni para.

tedavülden kalkarsa), borç almış olan kişi, bunların ödeme vaktindeki değerini değil, borç aldığı sıradaki değerini vermekle yükümlüdür. Burada borç veren kimsenin yaptığı bu iyilik karşılığında zarara uğratılmaması düşüncesi vardır[395].

2.16. Tahkim Akdi

2.16.1. Tanım

(ح ك م) kökünden türemiş olup, **lugatte**, bir hümü bir kimseye tefviz eylemek, tevdi etmek anlamındadır. **Terim** anlamı ise, davacı ile davalının aralarındaki davayı çözüme bağlamak üzere tarafların kendi rızalarıyla bir başkasını hakim tayin etmeleridir[396].

Tarafların mali hakları ile ilgili davalarda hakem tayin etmeleri caizdir[397]. Bu durum özellikle, finansal piyasalarda oluşan anlaşmazlıkların çözümünde önemli bir sözleşmedir.

2.16.2. Tahkim Sözleşmesinin Unsurları, Kuruluşu ve Hukuki Sonucu

Tahkim sözleşmesi tarafların bir veya birden çok hakemi tayin konusunda rızayı ifade eden irade beyanı (icab ve kabulü) ile kurulur.

Davacı ve davalı statüsünde bulunan kimseler, aralarındaki anlaşmazlıkların çözümü için hakem tayin ettiklerinde, bu hakemin hükmünü, hakim veya ikinci bir hakeme de arz ve tetkik ettirebilirler[398].

Hakem veya hakemlerin kararları özeldir ve yalnızca hakem tayin eden şahısların, tayine konu teşkil eden anlaşmazlıkları için geçerli olup diğer şahısları ve meseleleri etkilemez[399].

Tarafların birden fazla hakem tayin hakları vardır ancak bu takdirde karar ittifakla alınabilir[400].

Hakimlerin tayin edip onaylamadığı hakemleri tayin edenler, hükümden

401 Mecelle, m. 1846, 1847, 1848; Bilmen, **Istılâhât**, 8/251, 252.

---

395 Bardakoğlu, **Hukuki ve Ticari Hayat**, s. 392.

396 Mecelle, m. 1790; Bilmen, **Istılâhât**, 8/205; Çeker, **Akitler**, s. 279; Ebû Ceyb, age., s. 96; Erdoğan, **Fıkıh ve Hukuk**, s. 428.

397 Mecelle, m. 1841.

398 Bilmen, **Istılâhât**, 8/250.

399 Mecelle, m. 1842.

400 Mecelle, m. 1843, 1844; Bilmen, **Istılâhât**, 8/250.

önce azledebilirler. Belirli bir süre ile sınırlandırılmış ise; sürenin dolması ile de hakemlik sona erer[401]. Hakemlerin verdiği karar tarafları bağlayıcı olup, kararın hakime götürülmesi durumunda -usûlüne uygun olmak kaydıyla- o da tasdik eder[402].

Hakimler, kendilerine sulh yoluyla anlaşmazlığı çözüp hüküm verme yetkisi verilmişse sulh yoluna da gidebilirler[403].

2.17. Rüşvet Akdi

2.16.1. Tanım

(رشوة) kökünden türemiş olup, **lugatte**, bir kişiye gördüğü iş karşılığında verilen ücret, ayak teri anlamındadır[404].

Terim anlamı ise, şahsın haksız olduğu halde bir hakkı elde etmek veya başka birisine zulmetmek için mal vermek karşılığında yapılan sözleşmedir[405]. Diğer bir tarife göre ise "bir hakkın iptali ya da haksızlığın ikamesi için yetkililere verilen mal"dır[406].

2.16.2. Kuruluşu ve Hukuki Sonucu

Rüşvet, haksız yere çıkar sağlamak, başkasına ait olan hakkı elde etmek üzere belirli bir bedel karşılığı, karşılıklı rıza ile kurulur.

K. Kerîm'de "birbirinizin mallarını haksız yere yemeyin. İnsanların bir kısım mallarını bile bile günaha girerek yemek için onları hakimlere aktarmayın"[407] buyruğu ile yasaklanan bu fiil, Hz. Peygamber tarafından da yalnız alana değil, verene veya aracılık yapana da yasaklanmıştır[408].

İslâm hukukunda rüşvet, ta'ziri gerektiren bir suçtur; ancak, bir hakka kavuşmak veya bir zulmü def'etmek için verilen rüşvet, bunu vermeğe mecbur olan hak sahibi için ta'ziri gerektirmez; haksız yere bunu alan kimse sorumlu tutulur ve cezalandırılır[409].

---

401 Mecelle, m. 1846, 1847, 1848; Bilmen, **Istılâhât**, 8/251, 252.
402 Mecelle, m. 1847, 1849.
403 Mecelle, m. 1850; Bilmen, **Istılâhât**, 8/251.
404 Bilmen, **Istılâhât**, 8/208; Erdoğan, **Fıkıh ve Hukuk**, s. 389.
405 Çeker, **Akitler**, s. 279.
406 Erdoğan, **Fıkıh ve Hukuk**, s. 389.
407 K. Kerîm, Bakara, 2/188.
408 Tirmizî, Ahkâm, 9; el-Cassâs, age., 2/433.
409 el-Cassâs, age., 2/433; Bilmen, **Istılâhât**, 8/208; Döndüren, **Ticaret Rehberi**, s. 162; Çeker, **Akitler**, 280.

2.18. Bahis ve Kumar

Müşterek bahis (bahs-i müşterek), baht ve talih yoluyla bir şey kazanmak için düzenlenip değişik adlarla oynanan, at yarışı, toto, loto, gibi oyunlardır. Kısaca, iddiaya girmek, bir tür kumar şeklinde de ifade edilebilir[410].

Kumar, tarafların yenen tarafa belirli bir meblağı vermek üzere oynadıkları bir oyundur.

Çift taraflı (karşılıklı) bahis caiz değildir. Ancak tek taraflı olan ve sadece taraflardan biri birşey verecek olursa bunda sakınca yoktur.

Kumar da müşterek bahis gibidir; taraflar yenen tarafa belirli bir meblağı verirler. İslâm hukuku her ikisini de yasaklamıştır[411].

2.19. Sigorta Akdi

2.19.1. Tanım

Sigorta, **lugatte**, emniyet, güven ve garanti demektir. **Terim anlamı** ise, bir şeyin veya bir kimsenin, herhangi bir yönden ileride karşılaşabileceği zararı gidermek için, önceden ödenen pirim karşılığında bu işle uğraşan kuruluş ile yapılan sözleşmedir[412].

TTK.'da, "sigorta bir akittir ki, bununla sigortacı bir pirim karşılığında diğer bir kimsenin para ile ölçülebilir bir menfaatini halele uğratan bir tehlikenin (bir rizikonun) meydana gelmesi halinde tazminat vermeyi yahut bir veya birkaç kimsenin hayat müddetleri sebepleriyle veya hayatlarında meydana gelen belli bir takım hadiseler dolayısıyle bir para ödemeyi veya sair edalarda bulunmayı üzerine alır.

Birçok şahısların birleşerek içlerinden herhangi birinin duçar olacağı her nevi tehlikeden (rizikodan) doğan zararları tazmin etmeyi taahhüd etmelerine **"karşılıklı sigorta"** denir[413].

Fert ile devlet arasında olabileceği gibi fert ile sigorta şirketleri arasında da olabilir[414].

Klasik fıkıh kaynaklarının tanıdığı meşrû akitlere benzemeyen, nev'i şahsına has, yeni bir sözleşmedir.

---

410 Çeker, **Akitler**, s. 280; Erdoğan, **Fıkıh ve Hukuk**, s. 31.

411 K. Kerîm, Mâide, 5/90, 91; el-Mevsılî, age., 4/169.

412 Erdoğan, **Fıkıh ve Hukuk**, s. 407; Bardakoğlu, **Hukuki ve Ticari Hayat**, s. 451; Zuayli, **el-Fıkhu'l-İslâmî**, 4/442-442.

413 TTK., m. 1263.

414 Çeker, **Akitler**, s. 281; Bardakoğlu, **Hukuki ve Ticari Hayat**, s. 451.

İslâm hukukunun Arapça literatüründe **"te'mîn"** terimi ile ifade edilen sigorta, İslâm dünyasında ilk defa 18. yüzyılda Hanefi hukukçu İbn Abidin (ö. 1252/1836) tarafından söz konusu edilmiştir. İbn Abidin, gayri müslimlerin müslüman tacirlere sigortalı olarak taşımacılık yaptığından söz ederek konuyu gündeme getirmiştir[415].

2.19.2. Unsurları ve Kuruluşu

Sigorta sözleşmesi, sigortacı ile sigortalı arasında karşılıklı rızalarını belirten irade beyanı ile kurulur.

Sigortanın konusu ve sebebi hakında taraflar karşılıklı olarak anlaşırlar. Örneğin kaza sigortasının konusu eşyadır. Sigortacının taahhüdü bir malın bozulmasına, kısmen veya tamamiyle zayi olmasına bağlıdır. Sigorta sözleşmesinin temel unsurlarının anlaşılması için örnek olarak, en yaygın kullanım alanı bulan kaza sigortasının unsurlarını kısaca aşağıdaki gibi özetleyebiliriz[416]:

Kaza sigortasının unsurları:

- Sigortalı,
- Sigortacı,
- Risk, tehlike,
- Pirim (sigorta ücreti),
- Sigorta bedeli (tazminat).

Sigorta sözleşmesi, yeni sözleşmeler meyanında ortaya çıkan bir sözleşme olduğu için bütün çeşitleriyle uzun zamandır tartışma konusu olmuş ve yardımlaşma esası üzere kurulan, insanların ihtiyacını gideren ve İslâm hukukunun haram/yasak saydığı unsurları içermemek kaydıyla risklerin sigortalanabileceği ifade edilmiştir.

İçinde buluduğumuz yüzyılda sigorta sözleşmesinin şer'î hükmü konusunda tartışma ve beyanlar artmıştır; ancak bu tartışmalar ve İslâma aykırılık iddiaları daha çok "ücretli sigorta" sistemi ile ilgilidir. Devletin kurduğu "sosyal sigorta" ve "karşılıklı üyelik sigortası" genelde caiz görülmektedir. Konuya bu açıdan bakınca "sigorta sözleşmesi"ni aşağıdaki çeşitler çerçevesinde ele almak gerekir.

---

415 Zuayli, **el-Fıkhu'l-İslâmî**, 4/443.

416 Dalgın, Nihat, **Kaza, Hayat ve İşsizlik Sigortalarına Yeni Bir Yaklaşım**, 1. Uluslararası İslâm Ticaret Hukukunun Günümüzdeki Meseleleri Kongresi, (s. 878-928), Konya, 1997, s. 878-881.

2.19.3. Çeşitleri

Sigorta sözleşmesi genel olarak üç çeşittir:

- **Sosyal sigorta:** Devletin bütün vatandaşlarını kapsayacak şekilde yaygın, kaza, hastalık, işsizlik, kimsesizlik gibi durumlarla karşı karşıya kalanları himaye edici sosyal dayanışma ve bütünleşmeyi sağlayıcı geniş bir sigorta sistemi kurması ve vatandaşlarına da bu konuda adil, dengeli birtakım sorumluluklar yüklemesi, İslâmın da kurulmasını devamlı teşvik ettiği bir sistemdir; İslâmın amacına ve ruhuna uygun olarak yorumlanmaktadır.

- **Karşılıklı üyelik sigortası:** Bir iş koluna mensup işçilerin, üyelerin ortak katılımıyla gerçekleşen ve işçilerden birisi bir felaketle karşı karşıya kaldığında onun zararını telafi etmeyi amaçlayan bir sigorta sistemidir. Sosyal sigortalardan daha dar bir sigorta çeşidi olup bu da teşvik edilmiş ve makbul bir sigorta çeşidi olarak yorumlanmıştır. İslâm hukukunda uygulama alanı bulan "âkıle" ve "kasâme" usulü ve sistemi ile aynı felsefeyi benimseyen; toplu ödemeleri ve yükleri belli bir kesime yaymayı, sorumlulukları paylaşmayı amaçlayan; bir yapı arz ettiği ifade edilmiştir. "Âkıle" sisteminde, maktûlün diyetini ödemeyi sadece suçlu üzerinde bırakmayıp onun yakın akrabasına da ödeme sorumluluğu getirilir. "Kasâme" sisteminde de faili meçhul bir cinayet sonucu hayatını kaybeden kimsenin diyetinin (kan bedeli) belirli bir usul çerçevesinde, belirli bir bölge halkına paylaştırarak ödettirilmesi sistemidir. İslâm öncesi dönemde de yürürlükte olan bu sistem, İslâm hukuku içinde de - belli bir sosyal dayanışmayı hedeflediği için- devam ettirilmiştir.

- **Ücretli ferdi sigorta:** Sigortacı, kaza, yangın, ölüm gibi durumlarda zararı telafi etmeyi veya belli bir meblağı ödemeyi üstlenmekte, bunlar meydana gelmezse hiçbir ödeme yapmamakta, sigortalı taraf da periyodik olarak belli bir pirim ödemeyi üstlenmektedir. Bu çeşit sigorta, İslâm hukukunun sözleşmelerde bulunmasını istemediği; belirsizlik, aldanma, şansın belirleyici rol üstlenmesi, aşırı aldanma gibi özellikler belli ölçüde de olsa mevcut olduğundan, son devir İslâm hukukçularının önemli bir kısmı bu çeşit sigortanın İslâm hukukunun ilke ve amaçları ile bağdaşmadığı görüşünü benimsemişlerdir. Bir grup İslâm hukukçusu ise bu sigorta çeşidini caiz görmektedir.

Ücretli sigortanın caiz görülmeyişinde ileri sürülen gerekçeler özetle[417]:

- Ücretli sigortada kumar veya kumar şüphesi vardır. Müşterek bahis ve şans oyunu gibidir.

---

417 Bardakoğlu, **Hukuki ve Ticari Hayat**, s. 453-454.

- Faizle ilişkisi vardır; Hem ribe'l-fadl (fazlalık ribası) hem de ribe'n-nesîe (nesîe ribası) içerir.
- Ücretli sigortayı gerektiren iktisadi bir zaruret yoktur.
- Sigorta sözleşmesi belirsizlik (garar) içermektedir.
- Bedelsiz olarak bir başkasının malını almak demektir.
- İslâm'ın tevekkül prensibine aykırıdır.

Yukarıdaki gerekçeleri ileri sürerek İslâm hukukuna göre caiz olmayacağını söyleyenlerin olduğu gibi ücretli-pirimli sigortada İslâm hukukunda benzeri akit ve uygulamaların bulunduğu, İslâmın genel amaç ve ilkelerine uygun olduğu, haram olduğuna dair bir delilin bulunmadığı gerekçesiyle caiz görenler vardır[418].

Bu konuda İslâm Fıkıh Akademisi'nin "Sigorta ve Reasürans" konusunda aldığı kararda ulaşılan sonuçları vermekle yetineceğiz[419]:

1. Ticari sigorta şirketlerinin uygulamakta olduğu sabit prim esasına dayalı ticari sigorta sözleşmesi, akdi geçersiz kılacak ölçüde büyük garar (belirsizlik) içermekte olup, dinen haramdır.

2. İslâmi muâmelât ölçülerine uygun olan alternatif sözleşme, teberru ve yardımlaşma esasına dayalı sigorta sözleşmesi ve yine aynı esasa dayalı reasürans sözleşmesidir.

3. Müslüman toplumların ekonomilerinin sömürü düzenlerinden kurtulabilmesi için, İslâm ülkelerini yardımlaşma esasına dayalı sigorta ve reasürans kurumları tesis etmeye çağırmak gerekir.

Sonuç olarak, İslâm hukukçularının çoğunluğu; **Devlet eliyle gerçekleştirilen genel sosyal sigorta**nın; İslâmın ruhuna uygun olduğu, hatta teşvik ettiği, **mesleki kuruluşlar ve üyeler arası karşılıklı sigorta sistemi**nin kurulmasının hem islami geleneğe hem de günümüz şart ve ihtiyaçlarına uygun olduğu görüşüne sahip olup prensip olarak sigorta sisteminin caiz ve gerekli olduğunu ifade etmektedirler.

---

418 Mısırlı İslâm hukukçusu Mustafa ez-Zerka, sigorta sözleşmesinin, İslâmın genel maksatlarına uygun olduğunu ifade ederek, İslâm borçlar ve akitler hukukunun ilkelerinden hareket etmekte, bey' bi'-vefâ ile kıyaslayarak; sigortanın gerçekte bir şans oyunu olmayıp karşılıklı yardımlaşmaya dayanan ve kâr gayesi güden bir iktisadi müessese olduğunu ileri sürmektedir. Ayrıca sigorta akdine karşı çıkanların ileri sürdüğü çeşitli gerekçeleri (kumar, müşterek bahis, şans oyunu ve tevekküle aykırı olması gibi) ayrı ayrı cevaplandırarak reddetmekte, sigorta şirketinin faizle iştigal etmesini caiz göremmekle birlikte bunun sigorta sözleşmesinin caiz olup olmamasından ayrı olarak mütala etmektedir. (Bardakoğlu, **Hukuki ve Ticari Hayat**, s. 455).

419 İslâm Konferansı Teşkilatı'na bağlı İslâm Fıkıh Akademisi'nin 22-28 Aralık 1985, II. Dönem Toplantısı, **Sigorta ve Reasürans** konusundaki 9 no'lu kararı.

2.20. Takas (Mukassa) Akdi

2.20.1. Tanım

Takas (mukassa), **lugatte**, ödeşme, borcun borca sayılması, takas edilmesi anlamındadır. Bir kimsedeki borcun, aynı kimsede olan alacağı ile ifa edilmesi.

Hukuk **terimi olarak** ise, iki kişi arasındaki karşılıklı borçların birbirine mahsup edilmesidir[420].

2.20.2. Unsurları ve Kuruluşu

Mukassa sözleşmesinin konusu, iki borçtur (deyn). Bu takas. iki ayn arasında ve bir taraftan ayn diğer taraftan deyn olmak üzere gerçekleşmez diyen İslâm hukukçuları olduğu gibi, rızai olan mukassalarda (takaslarda) taraflar arasında deyn ve ayn'ın karşılıklı takasını caiz görenler de olmuştur[421].

Takas işlemi tarafların çift ödeme yapmasını önleyerek hukuki ve ticari işlemleri basitleştirmesinin yanı sıra borcun ifa ve nakil külfetini azaltma, taraflara karşılıklı güven verme gibi yararlar da sağlar.

Karşılıklı iki borcun bulunması takas işleminin tabii ve **zorunlu şartıdır**. Takas işlemi, belli şartlarda tek taraflı irade ile, belli şartlarda da iki taraflı irade ile gerçekleşir[422].

2.20.3. Çeşitleri

İslâm hukukçuları tarafından caiz olan ve olmayan şeklinde ikili bir ayrıma tabi tutulmuştur. Caiz olan takas sözleşmesi de kendi içinde: 1. Cebri takas sözleşmesi, 2. İradi (ittifak ile gerçekleşen) takas sözleşmesi olarak ikili ayrımla ele alınmıştır[423].

2.20.3.1. Caiz Olan Takas Sözleşmesi

Caiz olan takas sözleşmesinden birincisi, **cebri takas**tır. Takas edilecek iki borç arasında cins, vasıf, vade ve benzeri niteliklerde eşitlik varsa, üçüncü şahısların hakkı veya şer'î bir kural da ihlal edilmiyorsa, karşılıklı rıza aranmaksızın bir tarafın talebi ile takas kendiliğinden, yani zorunlu olarak gerçekleşir. Örneğin iki borç da aynı cins ve vadeli para borcu ise ve bu

---

420 Zuhayli, **el-Fıkhu'l-İslâmî**, 4/641, 5/372.

421 Zuhayli, **el-Fıkhu'l-İslâmî**, 5/374.

422 Bardakoğlu, Hukuki ve Ticari Hayat, s. 378.

423 Zuhayli, **el-Fıkhu'l-İslâmî**, 4/641-642, 5/373-385.

borçlardan biri üzerinde emanet, rehin gibi bir hak yoksa bu iki borç, tek tarafın istiğiyle takasa tâbi tutulabilir[424].

Caiz olan ikinci takas çeşidi ise, **rızâî takas**tır. Borçlar arasında cins, vasıf, vade ve nitelik yönünden farklılık varsa, takas ancak karşılıklı rıza ile gerçekleşebilir[425]. Bu yüzden emanet olarak elde bulundurulan veya gasbedilen mal veya vadeleri farklı iki borç iki tarafın rızası bulunmadıkça takasa tabi tutulmaz. Hatta kocanın karısından alacağı ile karısına olan nafaka borcunu bile, borçlar aynı kuvvette olmadığı için takas konusu olmayacağı ifade edilmiştir. Bu tür kayıt ve şartlar, bir tür akit olan takasta taraflar arası dengenin korunmasını ve tarafların mağduriyetine yol açabilecek zorlamaların önlenmesini amaçlayan tedbirlerdir[426].

2.20.3.2. Caiz Olmayan Takas (Mukassa)

İslâm hukukunun ortaya koyduğu sözleşme şartlarını taşımayan; İslâm hukuku hükümleriyle çelişen takas sözleşmeleri caiz değildir. Bu Sarf sözleşmelerinde, Selem sözleşmesinin peşin ödenmesi gereken bedelinde[427] (ra'sü mâli's-selem), selem sözleşmesiyle satılacak mebide[428] (müslümün fîh'te) ve riba şüphesi bulunan şeylerde caiz görülmemiştir[429].

3. BORÇ ve BORÇLANMA ESASLARI

3.1. Tanım

Türkçe'de "bir veya birden fazla şahsa ya da müesseseye karşı yerine getirilmesi gereken yükümlülük, vecibe"[430] anlamındadır.

Terim anlamı olarak hukukta şu üç anlamda kullanılmıştır[431]:

1. Bir şahsın, diğerlerine karşı birşeyi yapmak veya yapmamak yükümlülüğünü sağlayan hukuki bir bağ, bir münasebettir[432].

---

424 Zuhayli, **el-Fıkhu'l-İslâmî**, 4/642, 5/374-380; Döndüren, Delilleriyle, s. 332.

425 Zuhayli, **el-Fıkhu'l-İslâmî**, 5/382; Bardakoğlu, Hukuki ve Ticari Hayat, s. 377.

426 Bardakoğlu, **Hukuki ve Ticari Hayat**, s. 377-378.

427 Zuhayli, **el-Fıkhu'l-İslâmî**, 5/382.

428 Zuhayli, **el-Fıkhu'l-İslâmî**, 5/382.

429 Zuhayli, **el-Fıkhu'l-İslâmî**, 5/383.

430 Doğan, age., s. 133.

431 Reisoğlu, Safa, **Borçlar Hukuku, Genel Hükümler**, 8. baskı, İstanbul, 1990, s. 29; Karaman, **Mukayeseli**, 2/15; Önen, Turgut, **Borçlar Hukuku**, Ankara, 1984, s. 6; Atar, age., istanbul, 1990, s. 48.

432 Bu manada **"borç"**, Fransızca **"obligation"** kelimesinin karşılığıdır ve Arapça **"iltizâm"**, **"vecîbe"** gibi kelimelerle ifade edilir.

2. Taraflardan birinin, diğerine karşı yerine getirmeye mecbur olduğu şeydir[433].

3. Alacaklardan her birini ifade eder[434].

Bu üç anlamdan birinci tanımda kullanılan geniş anlamda "borç", Borçlar Hukuku'nu da ifade eden, "alacaklının istemekte haklı olduğu ve borçlunun da yerine getirmeye mecbur bulunduğu şeylerin tamamını içine almaktadır. Biz de "borç" ve "borçlanma esasları" konularını incelerken bu manayı esas alacağız.

3.2. Borcun Unsurları

Borcun unsurları, taraflar (alacaklı ve borçlu), konu ve sebepten ibarettir.

1. **Alacaklı:** Hak sahibi taraf.

2. **Borçlu:** Ödemekle yükümlü olan taraf.

3. **Konu (mevzû-mahal):** Para veya misli bir malın ödenmesi (deyn), belirli bir malın teslimi (ayn) veya belli bir hizmetin ifası (iş) gibi edimin kendisi ile yapıldığı şeydir.

4. **Borç:** Taahhüt, yükümlülük.

Borcun unsurlarını bir örnek üzerinde gösterecek olursak; paranın borç alınmasından doğan bir borç münâsebetinde:

Borç veren **"alacaklı"**,

Ödünç alan **"borçlu"**,

Para **"borcun mevzûu"**,

Parayı geri ödeme yükümlülüğü **"borç"** tur.

Bazı hukuk sistemlerinde beşinci bir unsur olarak "Sebep" de sayılmaktadır. Sebep, kazandırıcı muamele ile varılmak istenen gaye ve amaç anlamında kullanılmıştır. Diger bir deyişle, borcun sebebi, borcun kaynaklarıdır. Bir miktar paranın mülkiyetini başkasına devreden kimse, bu devir ile bağışlamak veya bir borcunu ifa etmek veya ödünç vermede olduğu gibi, bir kimseye karşı alacak hakkı iktisap etmek amaçlarından birini güder. Mülkiyetin devri ile ulaşılmak istenen bu hukuki amaç, tasarrufi işlemin "hukuki sebebi"dir. Borç altına giren, bir edim vaadeden kimse genellikle karşı tarafın edimini elde etmek veya bir bağışlamada bulunmak amacını güder. Sadece

---

433 Bu manasıyla Fransızca'da **"Prestation"**un karşılığıdır, Arapça'da **"tahhüt"** ve **"eda"** kelimeleri ile ifade edilen bu borca Türkçe'de **"edim" "eda", "ödem"** denilmektedir. (Reisoğlu, age., s. 29; Karaman, **Mukayeseli**, 2/15; Karaman, **Anahatlarıyla**, s. 3/20.)

434 Fransızca **"Dette"**nin karşılığıdır, Arapça'da ise **"deyn"** kelimesi ile ifade edilen bu mana, Türkçe'de de daha ziyade **"borç"** denilince anlaşılan manadır.

T.C. YÜKSEKÖĞRETİM KURULU
DOKÜMANTASYON MERKEZİ

borçlanma için borç altına girmek söz konusu olmaz. Örneğin, bir hizmet akdi; taraflardan birine hizmet, diğerine de ücret kazandıran bir muâmeledir. Burada hizmet taahhüdünün sebebi karşı tarafın ücret taahhüdü, ücret taahhüdünün sebebi de karşı tarafın hizmet taahhüdüdür[435].

İslâm hukukçuları, gerek taraflar ve konu gerekse sebep itibariyle belirsizlik ve aldatmanın bulunmaması ve gayri meşrû unsurlar içermemesi gibi ilkeler üzerinde ısrarla durmuşlardır[436].

3.3. Borcun Kaynakları

Borcun kaynağı, "borcu meydana getiren hadise ve davranışlar"dır. Diğer bir deyişle "borç nereden doğmuştur?" sorusunun cevabı, borcun kaynağıdır.

Borcun kaynakları hususunda gerek klasik ve gerekse çağdaş doktrinde farklı taksimler yapılmıştır. İslâm hukuku klasik kaynaklarında ise konu belli bir başlık altında toplanmış olmayıp çeşitli meseleler arasında yeri geldikçe ortaya konulmuştur.

"Hukuki işlem" ve "hukuki olay" şeklinde iki ana başlık altında ele alınabilen borcun sebeplerini, günümüz İslâm hukukçuları mukayeseli çalışmalarında, çağdaş hukuk sistemlerindeki tasnife parelel olarak aşağıdaki şekilde ifade etmişlerdir[437]:

1. Tek taraflı hukuki işlem,
2. Akit,
3. Haksız iktisap,
4. Haksız fiil,
5. Kanun.

3.3.1. Tek Taraflı Hukuki İşlem ve İrade Beyanı

Tek taraflı irade ve akitte borç, kişilerin iradelerine ve isteyerek meydana getirdikleri hukuki tasarrufa dayanmaktadır. Örneğin, satım ve kira sözleşmeleri iki tarafı da borçlandırdığı için tek taraflı irade beyanı ile tamam olmaz; ancak, hibe ve âriyet sözleşmelerinde tek taraflı irade beyanının yeterli olacağı görüşü hakimdir. Klasik literatürde "cuâle" adı verilen "ödül vaadi" de buna bir örnektir. Kefalet, vasıyet ve vakıf da İslâm hukukunda tek taraflı irade

---

435 Karaman, **Mukayeseli**, 2/17; Karaman, **Anahatlarıyla**, 3/20; Önen, age., s. 12-13; Reisoğlu, age., s. 75.

436 Bardakoğlu, **Hukuki ve Ticari Hayat**, s. 362.

437 es-Senhûrî, age., 1/39-62; Karaman, **Mukayeseli**, 2/35; Karaman, **Anahatlarıyla**, 3/23; Atar, age., s. 55.

beyanı ile kurulur.

Genellikle tek taraflı irade beyanı ile tamam olan tasarruflar:

- **Taahhüt:** Bir şahsın arada bir akit ve sözleşme bulunmaksızın diğer bir şahsa bir malı vermeyi taahhüt etmesidir (borçlanmasıdır). Mâlikî müçtehitlerince bu taahhüt edeni borçlandırır; borçlanan ölmedikçe ve iflas etmedikçe borçlu olur ve karşı tarafın talep hakkı bulunur demişlerdir.

- **Va'd:** İlerideki bir tarihte borçlu kılan tasarruflardır. İleriki bir tarihte bir meblağ vereceğini, yahut belli bir iş yapacağını karşı tarafa vaadeden şahıs ahlaken ve uhrevî yönden borçlu sayılmakla beraber müçtehitlerin çoğuna göre hukuken borçlu sayılmamıştır.

Mâlikî müçtehitlerin çoğu ise kayıtsız veya bir kayda bağlı olarak (şu işin tamam olduğu takdirde, ev yaptırdığım takdirde) vaadin bağlayıcı olduğunu, söz verme şeklindeki tek taraflı va'din borç doğurduğunu ileri sürmüşlerdir.

- **Adak:** Allah rızası için ibadet nev'inde bir şey yapmak üzere kendi kendine söz vermektir. Bu durum da müçtehitlerin çoğuna göre yapmak ve vermek şeklinde bir borç doğurmaktadır.

Tek taraflı iradenin doğurduğu diğer hukukî netice örnekleri:

1. Tek taraflı irade, vasiyet gibi tasarruflarda mülkiyeti kazanma sebebi olur.

2. İbrâ ve vakıf gibi tasarruflarda tek taraflı irade ıskât (borcu düşürme, malı mülkiyetten çıkarma) sonucunu doğurur.

3. Muhayyerlik hakkını kullanma, ikrar, vekili azletme, vasiyet, kabûl etme gibi tasarruflar hukukî sonuçlar doğuran tek taraflı irade örnekleridir.

3.3.2. Akit

Akit, tarafların irade beyanlarının hukuki bir sonuç doğuracak tarzda bir araya gelmesiyle oluşur ve borcun en yaygın ve tabii kaynaklarındandır.

İslâm hukukunda **"isimsiz akit"** ve **"akit serbestisi"** ilkesi hakim olduğu için, kişiler dini emir ve yasakları ihlal etmediği, İslâm hukukunun genel ilke ve esaslarına ters düşmediği sürece diledikleri şekilde ve diledikleri kadar sözleşme yapmakta serbesttirler.

Akit teorisini teferruatlı olarak "Sözleşme Esasları" konusunda ele aldığımız için burada kısa borç kaynağı olmasını ifade etmekle yeteniyoruz.

K. Kerîm'de; akdin gereğine uyma, ahde vefa, borç muamelelerinde karşılıklı rıza ve gönül hoşluğunun sağlanması istenmiş ve Hz. Peygamber de

bu yönde tavsiyelerde bulunmuştur[438]. Özetle ifade etmek gerekirse, İslâm hukuku, bu tür sözleşmelerde mümkün olduğu kadar tarafları anlaşmazlığa götürecek unsurlardan arındırmayı, sözleşmelerdeki açıklık ve belirliliği, hatta yazışma ve şahit tutma gibi metodlarla sözleşmelerin hukukî güvencesinin artırılmasını sağlamaya yönelik düzenlemeler yapmıştır.

3.3.3. Kanun

Kişinin belli yakınlarına karşı nafaka borcu, eksik ehliyetler üzerindeki velayetin gereği olan edimler, miras bırakanın borçlarını üstlenme, hatta zekat ve bazı keffaretler de kanundan doğan borçlar olarak ele alınabilir.

3.3.4. Sebepsiz İktisap

İslâm hukukunun genel ilke ve mantığı gözetildiğinde "haksız iktisap" veya "sebepsiz zenginleşme" ayrı bir borç kaynağıdır.

Bir başka şahsın malı üzerinde izinsiz ve selahiyetsiz tasarruf caiz değildir. Hukukî (dînî, şer'î, meşrû) bir sebep bulunmaksızın bir başkasının malından alınması **sebepsiz iktisap** sayılır. A şahsı, kendisini B'ye borçlu zannettiği, yanılarak böyle bildiği için ona bir meblağ vermiştir. Bu fiil A'nın mal varlığında azalma, B'nin mal varlığında ise haklı bir sebebe dayanmayan kazanç meydana getirmiştir. İşte bu yüzden kanun B'nin aldığını A'ya ödemesini istemiş ve sebepsiz iktisabı borç kaynağı yapmıştır.

Zaruret veya ihtiyaç sebebiyle başkasının malını kullanan kimse belli durumlarda bunun için makul bir ücret (ecr-i misl) ödemesi, borçlu olduğu zannıyla yapılan ödemenin geri alınabilmesi, bir başkasının malına hukuki ve meşru bir sebep olmaksızın karışan malın aynının veya değerinin alınabilmesi gibi hükümler, İslâm hukukunda emeğe ve haklı kazanca gösterilen önemin de bir göstergesidir.

Haksız iktisabın caiz olmadığı ve bunun borç kaynağı olduğu hem akli hem de nakli delillerle sabittir. Bu delillerden bazıları: "Mallarınızı aranızda haksız yere yemeyin"[439] "Bir şeyi alan el, onu hak sahibine vermedikçe onu tazmin ile yükümlüdür"[440]. Mecellenin "Hukukî bir sebep bulunmadan birinin malını, bir kimsenin alması caiz olmaz."[441]

---

438 "Müslümanlar şartlarına bağlıdırlar" (Buhârî, İcâre, 14; Ebû Dâvûd, Akziye, 12).

439 K. Kerîm, Nisâ, 4/29.

440 el-Münâvî, Abdurrauf, **Feydu'l-Kadîr Şerhu Câmiu's-Sagîr**, Kahire, 1938, 4/321.

441 Mecelle, m. 97.

3.3.5. Haksız Fiil

Bir başkasının mal ve canına zarar veren fiil ve muâmelelerdir. "Haksız muâmeleler", "zararlı fiiller", "caiz olmayan fiiller", "haksız fiiller" gibi başlıklarda anlatılmak istenen temelde aynı şeydir. Kişi fiili ile bir başkasının malına zarar vermişse ortada zarar veren ve zarara uğrayan iki kişi vardır. Bu durumda bu iki kişinin menfaatleri çatışmış demektir. Hukukun devam ettirmek istediği düzen ve nizam bozulma tehlikesiyle karşı karşıyadır. Buna da zarar veren şahsın hukuken zararı tazmin ve telafi yükümlülüğü, "Mesûliyet" prensibine dayanmaktadır.

Kişinin vicdanı ile ilgili mesûliyet "vicdanî mes'ûliyet"; toplumun icbârı ile yaptığı zararı karşılaması, telâfi etmesi, hak ettiğini bulmasını gerektiren mesûliyet de "hukukî mesûliyet"tir.

Haksız filler (cürümler) çeşitlerine bakılmaksızın tazminatın kaynakları incelenince üç ana kısma ayrılır;

1. Öldürme ve yakma fiilinde olduğu gibi doğrudan zarar verme (mübâşeret).

2. Çukur açmak yollara kaygan nesneler dökmek gibi zarara sebebiyet verme (tesebbüb).

3. Gasb gibi başkasının malını, zorla almak suretiyle, zarar verme[442].

Borç ilişkisinde aslolan tarafların borçlarını, gerektiği zaman ve şekilde ödemesidir. Ancak bu her zaman böyle olmaz. Aşağıda borcun hükmü ve ifayı temin yollarını inceleyeceğiz.

3.4. Borcun Hükmü ve İfayı Temin Yolları

3.4.1 Hükmü

Borcun tabiî olan hükmü; taraflara karşılıklı birer mükellefiyet yüklemesidir. Bunun neticesi de tarafların taahhütlerini yerine getirmeleridir. Borçlar yerine getirilince borç ortadan kalkar.

İslâm hukukunda genel kâide; borçlunun borcunu irade beyanına uygun olarak yerine getirmesidir. Asıl borç taahhüde uygun olarak yerine getirilmişse, buna **"edâ"** denir. Asıl borcun îfâsı mümkün olmaz da onun yerine geçen şey verilirse ve yapılırsa bu da **"kazâ"** olur. Mislî eşya borcunda ödenecek şeyin benzerinin ödenmesi **"tam kazâ"**; kıyemî eşya borcunda ödeme borcun kıymeti ölçüsünde para ve mal ile yapılırsa **"eksik kazâ"**

442 Karaman, **Anahatlarıyla**, 3/177.

yapılmış olmaktadır.

Borcun aynen yerine getirilmesi mümkün olmazsa bedeli ödenir. Ödenecek bu bedel bir yönüyle de tazminat özelliği taşıdığından alacaklının fiilen mahrum kaldığı menfaatin, hatta bazı durumlarda kuvvetle muhtemel menfaatlerin de tazmini gerekebilir.

3.4.2. İfayı Temin Yolları

Aslolan mükellefin taahhütlerini isteyerek ve irade beyanına uygun olarak yerine getirmesidir. İslâm'da din-ahlâk-hukuk ölçüsü birbiriyle sıkı sıkıya bağlıdır ve bu durumun da tabii sonucu mükellefiyetlerin irade beyanına uygun olarak yerine getirilmesini gerektirir. Bu üç kurum birbiri ile uyum ve denge halinde hareket ederler. Müslümanlar bu üç yükümlülüğü de gönüllü olarak yerine getirirler ve bundan da mânevî haz duyarlar. Ancak bu olması gereken durumun dışına çıkıldığı durumlarda, ödeme imkânı olduğu halde borcunu ödemeyen şahıslarda, cebrî îfâyı sağlamak için metod ve vasıtalar bulunmuştur.

İslâm hukukuna göre borç, şahısları değil, malları bağlar. Dolayısıyla borçtan doğan sorumluluk neticesinde, bazı eski hukuk sistemlerinde olduğu gibi borçlunun satılması ve köle edilmesi gibi bir yola başvurmamıştır[443]. İslâmda îfâ mükellefiyeti (tazminat), borçlunun edîmini yerine getirmemesi için mümkün görülen müeyyidelerdir.

Bunlardan bazıları; tazminat, hacr, fesih, hapis, iptal davası, seyehatten men'dir.

3.4.2.1. Borçlunun Hapsi

Borçlu, için iki durum söz konusudur: Birincisi; borçlu ödeme gücüne sahiptir. İkincisi; borçlu ödeme gücüne sahip değildir. Fakir olduğu ve ödeme imkânı bulunmadığı için borcunu îfâ edemeyen kişinin hapsedilmesinin caiz olmadığı hususunda bütün müçtehidler ittifak etmişlerdir. Çünkü hapsetmekteki maksat; borçluyu sıkıştırarak borcunu ödemesini temin etmektir. Aynı zamanda "borçlu sıkıntı içindeyse bolluk zamanına kadar beklemek gerekir"[444] meâlindeki ayet de fakir ve ödeme gücüne sahip olmayan borçluyu hapsetmeye manidir. Ancak müçtehitlerin çoğuna ve hakim olan görüşe göre ödeme gücüne sahip olduğu halde borçlarını ödemeyen

---

443 Karaman, **Mukayeseli**, 2/534.

444 K. Kerîm, Bakara, 2/280.

şahısların hapsedilmeleri caizdir[445].

3.4.2.2. Borçluyu Takip ve Malına El Koyma

Alacaklı, îfâyı temin maksadıyla mahkemede dava açabileceği gibi bizzat borçluyu takip ederek bulduğu yerde malına el koyma hakkına sahiptir. Şâfiî, Mâlikî ve Züfer'e göre bu hak borçlunun ödeme imkanına sahip bulunup bulunmamasına bağlıdır; alacak şahsî değil, malı bağladığı için yoksul borçluyu takip hakkı söz konusu değildir.

3.4.2.3. Borçluyu Zorla Çalıştırmak

Borçlunun ödeme yapabilmesi için zorla çalıştırılması; alacaklının kendi işinde veya bir başkasının işinde çalışarak borcunu ödemesi için borçluyu zorlaması, caiz değildir. Bu hususta müçtehitler ittifak halindedirler.

3.4.2.4. Borçlunun Seyahatten Men'i

Vâdeli borçlarda, borçlu ödeme gününden sonra dönmek üzere bir yolculuğa çıkmak istese alacaklı borçluyu bulamayacak ve îfâyı temin edemiyecektir. Alacaklının bu sebeple zarar görmemesi için borçluyu seyahatten menetme hakkı müçtehitler arasında tartışmalıdır[446].

İmam Şâfiî borcun vâdesi gelmedikçe böyle bir hakkı tanımıyor. Bir kısım müçtehitler "borçlu kefil göstermez ya da rehin bırakmazsa alacaklı bu durumda onu seyahatten men edebilir" diyorlar.

İlk dönem Hanefî fukahâsı alacaklıya takip hakkı tanıyor. Sonraki Hanefî fukahâsı ise "borçlu ya kefil verir ya seyhatten menedilir." yorumunu benimsemişlerdir. Mecellede bu ictihadı kanunlaştırmıştır[447].

3.5. İslâm Hukukunda Borç İlişkilerinin Sona Ermesi

Borcun sona ermesinin en tabii yolu, ifadır. Bunun yanısıra alacaklının razı olması halinde ifa yerine geçebilen başka tür bir ödeme de borcu sona erdirebilir.

3.5.1. İfâ

Borçların ödenmesine hukuk terminolojisinde **"îfâ"** denilmektedir. İfâ

---

445 Karaman, **Mukayeseli**, 2/534.

446 Karaman, **Mukayeseli**, 2/536-537.

447 Mecelle, m. 656 .

borçlunun taahhüt ettiği borcu, tayin edilen zamanda, yerde ve tarafların akitle kararlaştırdıkları tarzda yerine getirmesidir. A şahsının B'ye 1000.000 lira borcunu ödemesi îfâdır. İşverenin işçiye ücretini vermesi, satıcının sattığı malı teslim etmesi birer îfâdır. Îfâ ile borç sona erer.

Îfâ Yapılacak Şahıs: Îfâ birinci derecede alacaklıya, hak sahibine yapılacaktır. Alacaklının isteği üzerine yahut ölümü halinde îfânın muhatabı vekil, velî, vâris, lehinde vasiyet edilen şahıs, arada vekâlet şartı da bulunmak şartıyla ortak olabilmektedir.

Gerek alacaklı gerekse îfâda onun yerini tutan şahıslar borç ve hakkı almaktan, kabûl etmekten imtina ederlerse "temerrüd" gerçekleşmiş olur. Bu durumda borçlu hakime başvurunca, hâkim alacaklıya "ya alacağını teslim almasını, yahutta borçluya ibra etmesini" teklif eder. Alacaklı temerrüde devam ederse hakim alacağı bizzat alır ve borçlu borcundan kurtulmuş olur[448].

3.5.2. Îfâ Yerini Tutan Edâ

Îfâ yerini tutan edâda tarafların karşılıklı rıza ve anlaşmaları ile borcun mevzûu değiştirilmekte para yerine mal veya hizmet, para yerine bunun emsali olmayan başka bir mal verilmektedir. Bu durum selem gibi bazı akitlerin dışında genellikle caiz görülmüştür.

Burada önemli bir husus, bir şey yerine başka bir şey ile borç öderken faiz işleminin cereyan etmemesidir[449]. Faiz konusuna ileride ayrıca değineceğimiz için burada ele almıyoruz.

3.5.3. Tecdîd (Yenileme)

Boçlar hukukunda "tecdîd"den maksat yeni bir unsur ile borcun değişmesi, tarafların anlaşması ile yeni borcun eskisinin yerini almasıdır.

Yeni borcu eskisinden ayıran, borca "yeni" vasfını kazandıran unsur ya alacaklının, ya borçlunun, ya borç mevzûunun yahut da kaynak bakımından borcun mahiyetinin değişmesi şeklinde kendisini göstermesidir.

Fukahâ, tecdîd konusuna ayrı bir bölüm ayırmamıştır. Çünkü İslâm hukuku, havale muâmelesini caiz görmüştür ve borçların taraflarının değişebileceğini kabul etmiştir. Mecelle'nin 176. maddesinde geçen örnekler İslâm hukukunda tecdîdin benimsendiğini göstermektedir:

Madde 176: "Ba'de'el-akid semenin tebdîli veyahut tezyîd veya tenzîli ile

---

448 Karaman, **Mukayeseli**, 2/539-549.

449 Karaman, **Mukayeseli**, 2/549.

tekrar pazarlık olunduk da akdi-sânî muteberdir.

Meselâ, bir malın yüz kuruşa pazarlığı kesildikten sonra bir yüzlük altuna yahut yüz on veya doksan kuruşa tekrar pazarlık olundukda akd-i sâni muteberdir."

Bu örnek bedelin değiştirilmesi ile ilgilidir. Akit bittikten sonra taraflar anlaşarak bedeli artırsa, eksiltse, yahut değiştirseler ikinci akde (değiştirme anlaşmasına) îtibar edilir[450].

3.5.4. Takas

Takas karşılıklı borçlarda yapılan bir sayışma ve hesaplaşma muâmelesidir. İki şahıs arasında hem borçlu hem de alacaklı ilişkisi bulunduğu zaman, alacak ve borç birbirlerine eşit ise takas sonucu borç ilişkisi sona erer. Alacak veya borcun daha fazla olması durumunda ise; hangisi az ise takas ona göre yapılır, geri kalan için ayrıca îfâ gerekir. Bu konuya, İslâm hukukunda başlıca finansal sözleşmeler çerçevesinde "Takas" başlığı altında değindik.

Faydalarını göz önünde bulundurarak İslâm hukuku takas usûlünü benimsemiştir; ancak takas için genel bazı şartlar getirmiştir[451].

Takasın şartlarını şöylece sıralayabiliriz:

1. Takas edilecek iki borç arasında cins ve vasıf bakımından birlik (münâsebet) bulunacak. Aksi halde takas ancak tarafların karşılıklı rızalarıyla yapılabilir.

2. Her iki borcun da vâdesi gelmiş bulunacak. Ancak karşılıklı rıza varsa; biri vadesi gelmiş diğeri vadesi gelmemiş olan iki borcun takası da yapılabilir.

3. Takas konusu olan borç, gasp ve emanetten (vedîa) doğmamış olacak. Gasp eden elindeki malı ile takas edemez. Emanetçi de emanet sahibindeki alacağına karşı emanet konusu malı takas ederek alıkoyamaz.

Takasın şartları gerçekleşirse, taraflardan birinin talebi yeterlidir; talep vaki olunca karşı tarafın rızasına bakılmaksızın takas yoluna gidilir. Şartlar bulunmadığı için cebrî takasın olmadığı yerlerde karşılıklı rıza (talep) aranır. Taraflar bir mecliste takas konusunda irade beyanında bulunurlarsa takas gerçekleşir ve bu "îfâ yerine geçen edâ" mahiyetinde bir işlem olur.

---

450 Karaman, **Mukayeseli**, 2/549-551.

451 Karaman, **Mukayeseli**, 2/551-553; Karaman, **Anahatlarıyla**, s. 211.

3.5.5. İbrâ

Alacaklının alacağını tahsil ettiğini ve borçlu üzerinde bir hakkı kalmadığını kabûl ve îfâde etmesi ile ibrâ olduğu gibi; alacağın tahsîli söz konusu olmaksızın borçlu üzerindeki hakkın tamamen veya kısmen düşürülmesi de ibrâdır[452]. Burada bizi ilgilendiren ibrâ ikincisidir. Alacaklının kendi rızasıyla hakkından vazgeçmesi, bunu borçluya bağışlaması bir iyiliktir; yardım ve dayanışmadır. Alacaklının, kısmen veya tamamen alacağından vazgeçtiğini, borçlunun artık bu vasfının ortadan kalktığını anlaşılır bir şekilde îfâde etmesiyle ibrâ gerçekleşmiş olur[453]. Ancak bu tasarrufun hukukî yapısı "bir hîbe midir, yoksa hîbeden farklı bir şey midir?" konusu tartışmalıdır. Hîbeden rucû etmeyi caiz görmeyen müçtehitler, ibrâyı da bir bağışlama saymışlardır. Hanefîler hîbeden rucûyu caiz gördükleri için ibrâyı hîbeden farklı bir tasarruf olarak değerlendirmişlerdir ve bundan dönmeyi caiz görmemişlerdir.

İbrâyı yapan şahıs bunu hürriyet içinde, rızası ile yapmış olacaktır. Aynı zamanda borçtan ibrâ edilen borçlu belli olmalıdır. Bir yönden belirli olmaksızın "bütün alacaklarımdan borçlularımı ibrâ ettim" şeklindeki bir ibrâ mûteber değildir[454].

İbrâ hukukî niteliği açısından bir iskattır; bu sebeple borcu düşürür, borç ilişkisini sona erdirir, bunun sonucu olarak da dâva hakkını ortadan kaldırır.

İbrâ sabit olmuş borçlara te'sir eder; gelecek veya hâsıl olacak borçlar için ibrâ geçerli değildir. Asıl borçlunun ibrâsı kefili de sorumluluktan kurtarır, ancak kefilin ibrâsı, asıl borçlunun da ibrâ edilmiş olması sonucunu doğurmaz[455].

3.5.6. İfânın Mümkün Olmaması

İslâm hukukunda prensip olarak "verme" ve "yapma" borçlarının imkânsızlık sebebiyle düşeceği hükmü benimsenmiştir. Bu durumda "verme" ve "yapma" ile yükümlü tutulamaz. Veremediği veya yapamadığı şey karşılığında aldığını iâde etmesi tabiîdir.

İslâm hukukunda "îfâ'nın imkânsız hale gelmesi" borcu düşüren sebeplerdendir[456].

---

452 Mecelle, m. 1536.

453 Karaman, **Mukayeseli**, 2/553-558; Karaman, **Anahatlarıyla**, s.213.

454 Mecelle, m. 1567.

455 Mecelle, m. 1562,1563,1566.

456 Karaman, **Mukayeseli**, 2/558-560.

3.5.7. Alacaklı ve Borçlu Sıfatlarının Birleşmesi

Borçlu, bazı sebeplerle alacaklının yerini alınca borcunu kendinden, yine kendisi için talep ve tahsîl etme durumuna gelir; bu mânasız ve gereksiz olduğu için hukukî netîcesi de borcun düşmesi şeklinde kendisini gösterir.

Örnek; alacaklı ölüp bütün malı, borçlusu olan bir yakınına kalırsa borcun tamamı düşer. Ölenin başka vârisleri de varsa; borçlunun hissesi kadar bir miktar ortadan kalkmış olur[457].

Havâle yoluyla borçlanan şahıs, vârisi olduğu alacaklının vefâtı ile borçtan kurtulur[458].

3.5.8. Zamanaşımı (Mürûruzaman)

Zamanaşımı (mürûruzaman), borcun veya dâvânın düşmesi, yahut bir hakkın kazanılması sonucu doğuran bir müddetin dâvâsız ve talepsiz olarak geçmesidir.

İslâm hukuku, zamanaşımını; borcun düşmesi ve belli hakların kazanılmasına sebep saymayarak diğer hukuklardan ayrılmıştır.

Mecelle "zamanın geçmesi ile hak zâyi olmaz"[459] derken İslâmın îfâ edilmemiş veya başka hukukî yollarla sona erdirilmemiş borcun, ölüm ile dahî düşmediğini, ebedî âlemde hesap verileceğini kâideleştirmiştir. Bu durumda zamanaşımının borca etkisi ne olacaktır? Bazı müçtehitlere göre zamanaşımının hiç bir etkisi yoktur. Hanefî ve Mâlikî müçtehitlere göre ise talep ve dâva olmaksızın belli bir müddetin geçmiş olması, gerçekte hakkı düşürmez ise de dâva hakkını düşürür.

Haneffîlerde etkili zamanaşımı önceleri 33 sene olarak kabûl edilmiş iken sonraları bu müddet fazla bulunmuş, hukukî emniyet ve istikrârı korumak için 15 seneye indirilmiş ve Mecelle' de bunu kanunlaştırmıştır[460].

3.6. Borç Çeşitleri

Borçların çeşitlerinden maksat; taraflar, mevzû, şartlar ve îfâ gibi hususlarda farklı vasıf ve özelliklerde olan borçlardır. Burada dört çeşit borç üzerinde durulacaktır:

1. Tabiî borçlar,

---

457 Karaman, **Mukayeseli**, 2/561.

458 Mecelle, m. 700.

459 Mecelle, m.1674 .

460 Karaman, **Mukayeseli**, 2/563-569; Karaman, **Anahatlarıyla**, s. 218.

2. Şartlı borçlar,
3. Müddetli borçlar,
4. Basit ve mürekkep borçlar.

3.6.1. Tabiî Borçlar

Borç muâmelelerinin genel özelliği bağlayıcı olmasıdır. Yani borçlu kendi isteği ile îfâda bulunmadığında hukuk yaptırım gücünü kullanır. Tabiî borçlar ise; müeyyidesi olmayan, dâva ve cebrî îcar yoluyla îfâsının temîni mümkün olmayan, îfâ edilmediğinden dolayı tazmînat istenilmeyen, bazı zarûretler ile ahlâk düşüncesinden doğmuş olan borçlardır.

Tabiî borçlarda ahlâk kâideleri hukukun içine girmiştir; fakat hukuk kâidelerinin asıl vasfını ve özelliğini teşkîl eden müeyyideden mahrum olarak meydana gelmektedir[461].

İSlâm huukçuları, meseleleri hükme bağlarken hem dînî hem de medenî açıdan meseleye bakmışlardır. Her ikisi de aynı neticede birleşiyorlarsa ictihatlarını gönül rahatlığı içinde vermişler. Her ikisi de farklı neticeler veriyorsa "meselenin hükmü kazâen şöyle, diyâneten böyledir" veya "meselenin fetvâ yönü böyle takvâ yönü ise şöyledir" diye meselenin diyânet yönüne uyulması üzerine fetvâ vermişlerdir[462].

Aynı şekilde Hanefîlere göre hırsıza kazâ (had) uygulanırsa, ayrıca tükettiği veya zâyî ettiği çalıntı mal tazmin ettirilmez; bu, kazâen böyle olmakla beraber diyâneten (tabiî bir borç olarak) hırsızın, söz konusu malı sahibine tazmîn etmesi gerekir.

3.6.2. Şartlı Borçlar

Bir borç ilişkisi kurulurken, gerek kuruluşu ve gerekse kurulduktan sonra doğuracağı sonuçlar bir takım şartlara ve kayıtlara bağlanmamış olduğunda basit ve mutlak borçlardan söz edilebilir.

Örneğin; kayıtsız ve şartsız bir satım akdi yapıldığında mutlak ve basit bir borç ilişkisi doğar; akit, mülkiyeti nakleder, tarafların akdin gereğini derhal yerine getirmeleri gerekir. Buna mukâbil "şu olay gerçekleşirse filan şeyi sana sattım" şeklinde yapılan bir akitte borç ilişkisinin doğması, bir başka olayın gerçekleşmesine bağlanmıştır; burada **"ta'lîkî"** bir borç söz konusudur. Satıcı alıcıya: "İçinde üç ay oturduktan sonra teslim etmek şartıyla sattım" der, alıcı da

461 Karaman, **Anahatlarıyla**, s. 225.
462 Karaman, **Mukayeseli**, 2/573.

"bu şart ile aldım" der, bu şart ile bir akit yapılırsa; borç kaynağı, şartlı bir borç doğurmuş olur ve bu şart **"takyîdî"** nev'inden bir şarttır. Birincisinde borcun doğması şarta bağlanmış, askıya alınmış (ta'lîk edilmiş); ikincisinde ise, borç doğmakla beraber doğurduğu neticeye sınır ve kayıt konulmuştur (takyîd edilmiştir)[463].

3.6.3. Müddetli Borçlar

Borcun îfâsı ya da ortadan kalkması müddete bağlanmış olursa müddetli borçlanma gerçekleşmiş olur.

Şarta bağlı olan borçtan farkı; şarta bağlı borçta olması muhtemel olan bir olaya bağlanma söz konusu iken müddetli borçta gelecekte olacağı kesin bir olaya bağlanma vardır.

Borcun bağlandığı müddet ya ta'lîkî olur ya da infisâhî olur. "iki ay sonrasından îtibaren geçerli olmak üzere" diye yapılan bir hizmet veya kira akdinde tarafların borçları iki ay sonraya ta'lîk edilmiştir; akit ise, yapıldığı andan îtibaren kurulmuştur[464]. Ancak borçların îfâsı iki ay sonra geçerli olacaktır. "Şu tarihte sona ermek üzere" diye bir akit yapıldığı zaman infisâhî müddet şartı ileri sürülmüş olur ve şart koşulan tarihe kadar akit hükmünü icrâ ederek müddet dolunca infisâh etmekte, daha sonrası için yok sayılmaktadır[465].

Borç ilişkilerinin müddete bağlanması "belli bir müddete kadar karşılıklı borç ilişkisi kurduğunuz zaman bunu yazınız..."[466] şeklinde başlayıp devam eden âyete, müddetli borç uygulamalarının Hz. Peygamber ve ashâbı tarafından yapıldığını gösteren hadislere, icmâ ve teâmüle dayanmaktadır.

Prensip olarak borç muacceldir, müddetli değildir. Borcun müddetli olabilmesi için ya akit ve tasarruf esnasında açıkça îfâde edilmesi, ya tasarruf, özellik ve tabiatının bunu gerektirmesi, yahut da örf ve teâmülden çıkarılması gerekir. Müddetli borçlarda akdin sıhhatinin bir şartlı da müddetin açık-seçik ve tereddüte mahal bırakmayacak şekilde belirlenmesidir[467].

3.6.4. Basit ve Mürekkep Borçlar

Taraflar ve mevzûu tek olan borç ilişkisinde basit borçtan söz edilebilir.

---

463 Karaman, **Mukayeseli**, 2/574-581.

464 Mecelle, m. 408, 440.

465 Karaman, **Mukayeseli**, 2/581-584; Karaman, **Anahatlarıyla**, s. 230-231.

466 K. Kerîm, Bakara, 2/282.

467 Mecelle, m. 251, 246, 247.

Borcun ya tarafları (alacaklı ve borçlu) yahut da mevzûu birden fazla olursa mürekkep borç ilişkisi söz konusu olur[468].

Alacak mürekkep ve müşterek olmayınca, her alacaklı borçludan alacağını ayrı ayrı talebedebilir. Her birinin alacağına mahsuben aldığı da kendisine aittir. Aynı borçlunun diğer alacaklısının bunda bir hissesi yoktur.

Borç müşterek ise; ortak alacaklılardan her biri borçludan kendi hissesini istemek ve almak hakkına sahiptir. Diğer alacaklının hissesini ise (onun vekili olmadıkça) isteyemez ve onu teslim alamaz[469].

3.7. Borcun İntikali

Borçların intikâlinden maksat, borcun taraflarının (süjesinin) değişmesi, alacaklı ve borçlunun "A" iken "B" olmasıdır.

3.7.1. Alacağın Temlîki ve İntikâli

Borcun intikâlini ölenden hayatta kalana ve hayatta olandan yaşayana olmak üzere iki kategoride düşünmek mümkündür. Bunlardan birincisi mîras ve vasiyet gibi hâdiselerle ilgilidir. İkincisine gelince; eski hukukçular, borcu şahsa bağlı telakkî ettikleri için bunu kolayca benimseyememişlerdir. Ancak ihtiyaç ve uygulama zarûreti, zamanla bazı gedikler açmış ve çareler bulmuştur. İhtiyaç karşısında -yetersiz de olsa- tecdîd ve vekâlet gibi yollara başvurmuşlardır. Günümüzde hukukçuları bazı şekil şartları koyarak genellikle borcun intikâlini benimsemişlerdir[470].

Türk Hukuk Terminolojisi'nde alacağın intikâli "temlîki", borcun intikâli "borcun nakli" terimleri ile îfâde edilmektedir.

Bu bahiste ana hatlarıyla borcun satım veya bağışlama yoluyla, borçludan başka bir şahsa nakledilmesini ele alacağız.

3.7.1.1. Hanefî Mezhebine Göre Alacağın Temlîki

Hanefî mezhebindeki kâideye göre; alacağın gerek satım ve gerekse bağışlama yoluyla borçludan başkasına temlîki caiz değildir[471]. Çünkü her iki tasarruf ile de yapılan temlîkin muteber olabilmesi için satım ve bağışlama konusu şeyin teslim edilebilir olması şarttır. Borçlunun zimmetinde bulunan

---

468 Mecelle, m. 1091, 1094

469 Mecelle, m. 1099, 1100, 1642; Karaman, **Mukayeseli**, 2/588-590.

470 Karaman, **Mukayeseli**, 2/595 vd.; **Anahatlarıyla**, 3/239-240

471 Karaman, **Mukayeseli**, 2/596-600 .

alacak, temlîk eden tarafından alınıp başkasına verilemez; bu sebeple de tasarruf muteber olmaz. Borçlunun kendisine temlîk edilmesi halinde teslim problemi bulunmadığı için tasarruf sahihtir.

Günümüzde, tarihî ve iktisâdî hayatın, alacağın temlîkini zarûri kılması sebebiyle bu konu tekrar gündeme gelerek münakaşası yapılmış ve bazı Hanefî fıkıh âlimleri cevâzı istikametinde fikir yürütmüşlerdir. Bunlara göre; hem ticârî hayatın zarûrî kıldığı, hem de örf ve âdet haline geldiği için poliçe ve emre yazılı senetlerin ciro edilmeleri suretiyle alacağın temlîki tartışmasız olarak caizdir.

Hanefî mezhebindeki kâidenin istisnalarını yani istisnâ olarak alacağın temlîki şu muâmelelerde görülmektedir:

- **Havâle:** Bir borcun diğer bir borç karşılığında mübâdelesidir. Teferruatı borcun nakli bahsinde gelecektir.

- **Vasiyyet:** Alacaklı hakkını borçludan başka bir şahsa vasiyyet edebilir.

- **Kabza vekâlet vererek bağışlama:** Genel kurala göre; hîbede teslimden sonra mülkiyet naklolmuş olunur. Bundan dolayı alacaklı, alacağını bağışladığı şahsa ayrıca bir de teslim almaya vekâlet verirse Hâneffîlerin çoğuna göre bu tasarruf geçerli olur. Hîbe edilen aynı zamanda teslim almaya da vekil olduğu için önce teslim alır ve hîbe hükümleri cereyan eder[472].

3.7.1.2. Diğer Mezheplerde Alacağın Temlîki

Mâlikî mezhebi hariç, diğer mezhepler Hanefîlerin istisnâ yoluyla caiz gördükleri yerlerde de alacağın temlîkîni kabûl etmezler. Bir bütün halinde alacağın temlîkini caiz görmeyerek Hanefîlerden daha katı bir tutum sergilerler[473].

3.7.2. Borcun Nakli

İslâm hukukunda bütün mezhepler borcun havale yoluyla intikâlini caiz görmektedirler. Havâle tahlil edildiğinde; bir borcun diğer bir borç (alacak) karşılığında satımı (mübâdelesi) söz konusudur.

İslâm hukukçuları genellikle "Borcun borç karşılığında satım ve mübâdelesini" caiz görmezler. Buna rağmen havaleyi caiz görmelerinin iki temel dayanağı vardır.

1. İnsanların ticârî ve iktisâdî ilişkilerinde bu muâmeleye şiddetle

---

472 Karaman, **Mukayeseli**, 2/598-599.

473 Karaman, **Mukayeseli**, 2/600; Karaman, **Anahatlarıyla**, 3/242.

ihtiyaçları vardır; bunun yasaklanması önemli sıkıntıları beraberinde getirecek ve îfâ muâmelesinin uzamasına sebep olacaktır.

2. Hz. Peygamber, "Ödeme gücüne sahip bir kimsenin borcunu ödememesi haksızlıktır. Biriniz, ödeme gücü bulunan bir şahıs üzerine havâle edildiği zaman bunu kabûl etsin"[474] buyurmuştur.

İşte bu iki temel dayanağa istinâden fukahâ, kâideye (kıyasa) uymadığı halde havâle muâmelesini caiz görmüşlerdir. İslâm hukukçularının **"sûftece"** vererek uyguladıkları poliçe de bir nevî havâledir.

Yapılan tariflere göre sûftece şu şekilde uygulanmaktadır: A şahsı yanına para veya mal ile başka bir memlekete gitmek istemekte, fakat yolda para veya malının zâyi olmasından da korkmaktadır. B'nin de o memlekette yakını, yahut ortağı, yahut da malı vardır. A'dan, yanında götüreceği malı veya meblağı almakta ve gideceği yerde ilişkisi bulunan C'ye onu havâle etmekte, eline yazılı bir vesîka vererek "belli bir meblağın A'ya ödenmesini" istemektedir.

İslâm hukukçuları bunu "menfaat sağlayan bir ödünç muâmelesi"ne benzeterek mekruh saymışlardır. Ancak önce meblağ şartsız olarak verilir; sonra vesîka (çek, poliçe) yazılırsa caiz olur demişlerdir[475].

Mecelle'nin tarifine göre **hukuk dilinde havâle** "Deyni bir zimmetten diğer bir zimmete nakletmektir"[476], yani neticede borç; zimmet (borçlu) değiştirmekte ve A'nın yerini B almaktadır.

Havâle eden eski borçluya **"Muhîl"** borcun ödenmesi gereken alacaklıya **"Muhâl leh"**, yeni borçluya da, **"Muhâl aleyh"** denir.

Havâlenin bir hukukî tasarruf olarak kurulabilmesi ve geçerli olabilmesi için bazı şartlar mevcuttur. Bunlar ağırlıkla rıza ve mevzû ile ilgili olanlardır.

3.7.2.1. Havâlenin Şartları

3.7.2.1.1. Rıza Unsuru İle İlgili Şartlar

Diğer akitler gibi havâle de rızanın en tabiî îfâdesi olan irade beyanı (îcâb ve kabûl) ile kurulur. Ancak burada önemli olan husus havâle ile ilgili üç şahıstan (muhîl, muhâl leh, muhâl aleyh) hangilerinin rızalarının şart

---

474 Müslim, Musâkât, 33; Buhârî, Havâlât, 1-2; İstikrâz, 12.

475 ibn Âbidîn, age., 4/410; ibnü'l-Hümâm, age., 5/425.

476 Mecelle, m. 673; Karaman, **Mukayeseli**, 2/600.

olduğudur[477].

3.7.2.1.1.1. Üç Tarafın Rızası İle Havâle

Bu şekildeki havâlenin mûteber olduğunda ittifak vardır. Üçlü rıza ile yapılan havâlede yeni borçlunun (muhâl aleyh) mecliste bulunması şart olmayıp, tebliğ edildiği zaman kabûl etmesi yeterli olmakla beraber alacaklının (muhâl leh) rızası herhalde şarttır. Çünkü her borçlunun ödeme ahlâkı aynı değildir. Mecelle 680. maddesinde bu nevî havâleyi tanzim etmiştir.

3.7.2.1.1.2. Yeni Borçlu ve Alacaklının Rızası İle Havâle

Örneğin; B, C'ye "A'nın borcunu sen üzerine al, sen öde" dese, C'de bunu kabûl etse; veya C, B'ye "A'nın sana olan borcunu havâle yoluyla ben üzerime alıyorum, sen bunu kabûl et" dese, B'de bunu kabûl etse, bu her iki şekilde de havâle mûteber olur. Her iki şekilde de alacaklı ile yeni borçlunun eski borçluya rucû hakkı bulunmamak, eski borçludan alacağı var idiyse, onunla da takas yapmamak şartı ile caiz görmektedirler. Böyle olmazsa eski borçlunun da rızası şarttır. Mecelle'nin 681. maddesinde de bu durum tanzim edilmiştir.

3.7.2.1.1.3. Eski Borçlu ve Alacaklının Rızası İle Havâle

Eski borçlu ile alacaklı irade beyanında bulunarak havâle muâmelesi yaparlarsa Hanefîlere göre havâle akdi mevkûf olarak kurulur; yeni borçluya bildirildiği zaman kabûl ederse havâle geçerli olur, kabûl etmezse hükümsüz hâle gelir[478].

Diğer üç mezhebe göre bu şekilde havâle mûteber ve geçerlidir.

3.7.2.1.1.4. Eski Borçlu ve Yeni Borçlunun Rızası İle Havâle

Eski borçlu ile yeni borçlu arasında havâle yapılırsa, böyle bir havâle İslâm hukukçularının çoğunluğuna göre alacaklının rızasına bağlı (Mevkûf) olarak kurulmuş olur[479].

Ahmed b. Hanbel ve Dâvûd ez-Zâhirî, yukarıda zikri geçen hadise dayanarak "Yeni borçlu ödeme imkânına sahip bir şahıs ise havâle geçerlidir, alacaklı bunu kabûl etmek mecburiyetindedir" demişlerdir[480].

---

477 Karaman, **Mukayeseli**, 2/602-611; Zuhaylî, **el-Fıkhu'-İslâmî,** 5/162-178.

478 Mecelle, m. 682.

479 Mecelle, m. 683.

480 Karaman, **Mukayeseli**, 2/605.

3.7.2.1.2. Mevzû ile İlgili Şartlar

Havâlenin sıhhati için havâle konusu borcun vasfı üzerinde durulmuştur[481]:

1. Müctehidlerin çoğuna göre havâle mevzûu borç mal değil, zimmet borcu olmalıdır.

Havâle zimmetten zimmete borç naklidir; bu nakil maddî değil, manevî ve îtibarîdir. Muayyen bir mal borcu havâle kavramına ters düşer. Bu gibi malların zimmetten zimmete değil, borçludan alacaklıya doğrudan ve maddeten nakli mümkündür ve böyle olması gerekir.

2. Havâle konusu olan borç belli, sağlam ve bağlayıcı olmalıdır.

3. Hanefîlere göre havâle eden borçlunun (eski borçlu/muhîl) havâle edilen yeni borçludan (muhâl aleyh) alacaklı olması şart değildir[482]. Borçlu borcunu, kendisine borcu olmayan birisine de havâle edebilir.

Ahmed b. Hanbel gibi bazı müçtehitlere göre üzerine havâle yapılan yeni borçlunun, havâle eden eski borçluya borçlu olması ve bu borç ile havâle konusu borç arasında cins, vasıf ve vâde bakımından benzerlik bulunması gerekir: Borcun birisi altın para ise diğeri de altın para, birisi bütün ise diğeri de bütün, biri vâdeli ise diğeri de vâdeli olacaktır.

Havâle mevzûu olan borç vâdeli ve vâdesiz olabilir. Havâle ve nakil mukavelesi yapılırken aksine bir anlaşma olmamışsa mukaveleden sonra da önceki gibidir; vâdeli ise vâdeli, vâdesiz ise vâdesiz hükmüne tâbi olur. Mukavele esnasında vâde mevzûu kapalı (müphem) bırakılmaz.

3.7.2.3. Havâlenin Hukukî Sonucu

Havâle şu üç sonucu doğurur:

- Borç,
- Eski borçlu - alacaklı ilişkisi,
- Yeni borçlu - alacaklı ilişkisi,
- Yeni borçlu - eski borçlu ilişikisi.

1. Borç: Mecelle'nin kanunlaştırdığı Hanefî mezhebi ictihâdına göre; havâle, eski borçluyu borçtan kurtarmakta, borcu yeni borçlunun zimmetine intikâl ettirmektedir. Yani sadece talep hakkını değil borca da nakil fonksiyonunu tanımıştır.

---

481 Karaman, **Mukayeseli**, 2/606.

482 Mecelle, m. 686.

2. Eski Borçlu-Alacaklı İlişkisi: Hanefî müçtehitlerinin çoğuna göre havâle, eski borçluyu borçtan ve alacaklıya (muhâlle) karşı sorumluluktan kurtarır. Yine tercih edilen ictihâda göre havâle eski borçlunun zimmetinden asıl borcu düşürdüğü gibi, buna bağlı olarak alacaklının, eski borçluya karşı sahip bulunduğu rehin, hapis hakkı gibi fer'î hakları da düşürür; alacaklı rehin almışsa bunu iade etmesi gerekir.

Havâle fer'î haklar cümlesinden olan malî teminata tesir ettiği gibi şahsî teminata da tesir eder ve eski borçlunun kefîli, havâle yapılınca sorumluluktan kurtulur.

3. Yeni Borçlu-Alacaklı İlişkisi: Havâle ile yeni borçlu, eski borçlunun yerini almıştır. Bunun borçtan kurtulması, borcu düşüren sebeplerden birinin gerçekleşmesine bağlıdır.

4. Yeni Borçlu-Eski Borçlu İlişkisi: Yukarıda geçtiği üzere Mecelle'ye göre, havâlenin yapılabilmesi için, eski borçlunun yeni borçludan alacaklı olması şartı yoktur. Ancak eski borçlunun yeni borçludan alacağı var idiyse aralarındaki ilişki havâlenin mutlak ve kayıtlı olmasına göre değişiktir.

Mutlak havâlede eski borçlu, yeni borçluya "borcumdan öde" diye bir kayıt olmaksızın mutlak bir ibâre kullanmamışsa, yeni borçlu ödedikten sonra bakılır; eğer eski borçluya daha önceden yaptığı bir borcu yoksa ona rucû eder ve ödediğini talep eder. Yeni borçlunun eski borçluya borcu varsa borçlar takas edilmiş olur[483].

Kayıtlı havâlede"... sendeki alacağımdan, yahut nezdindeki malımdan öde" gibi bir kayıt konmuşsa bu taktirde yeni borçlunun eski borçlu ile borç ilişkisi sona erer, artık ona değil, onun havâle ettiği borcun alacaklısına (muhâl leh) borçlu hale gelir [484].

4. FAİZ

Faiz konusu finansal piyasaların geçmişten günümüze en önemli problemlerinin başında gelir. Özellikle kapitalist iktisat sisteminin esasını teşkil

---

[483] Mecelle, m. 676, 691 .

[484] Mecelle, m. 678, 692; Karaman, **Mukayeseli**, 2/607-611; Karaman, **Anahatlarıyla**, 3/243-250.

eden faiz konusu dünya üzerindeki bütün toplumların da temel problemlerinden biri olmaya devam etmektedir. İslâm toplumunda da, İslâmın doğuşundan itibaren üzerinde önemle durulmuş, tartışılmış ve belirli bir neticeye bağlanmış bir konudur: İslâm hukukunun prensiplerine göre düzenlenmiş finansal piyasalarda faiz yasaktır[485].

Bugün müslüman toplumlar tarafından tartışılan konu, İslâmın faiz anlayışı ve faize bakış açısının ötesinde, müslümanların da iç içe olduğu çağdaş iktisadi ve ticari işlemlerin faizli işlemler olarak değerlendirilip değerlendirilmemesi meselesidir. Bu çerçevede global ve küresel bir hüviyet kazanan ekonomik ilişkilerin içinde; "müslümanlar için var olabilmek ve sağlıklı bir yol tutturabilmek nasıl mümkün olabilir?", "dünya ile rekabet edebilen faizsiz bir mali piyasa nasıl mümkündür?" soruları önem kazanmıştır.

Bu durum, şu iki problemin çözümünü gerektiriyor:

1. Faizin mana ve kapsamının yorumlanması,

2. Faizin günümüz ekonomilerinin vazgeçilmezleri arasında görülerek, zarûret olarak yorumlanması.

Tek başına bir tez konusu olabilecek kadar geniş olan bu iki probleme, finansal piyasalar ile ilgili konuların işlenmesinde İslâm hukukunun bakışının yorumlanmasında yardımcı olacak derecede özet olarak yer vermekle yetineceğiz.

4.1. Tanım

Faizin Arapça'daki karşılığı **"ribâ"**dır ve lugatte, "herhangi bir şeydeki karşılıksız fazlalık" manasını ifade eder[486]. Terim olarak ise; "ölçü ve tartı ile alım-satımı yapılan mallar ve paradan, kendi cinsi ile değişiminde bir taraf için konulan fazlalık"[487] **ribâ** olduğu gibi, "aynı veya değişik cinslerin veresiye satışından doğacak hükmi fazlalık" da **"nesîe ribası"**dır.

Kısaca "malın mal ile değişimi mahiyetindeki bir akitte karşılığı bulunmayan fazlalık"[488] ve "ıvazlı işlemlerde, taraflardan birisi için şart koşulmuş karşılıksız fazlalık."[489] olarak da tarif edilmiştir. Örneğin 100 milyon

---

485 K. Kerîm, Bakara, 2/275, 279; Âl-i İmran, 3/130; EbûDâvûd, Buyû', 5; Müslim, Hac, 147, İbn Mâce, Menâsik, 76, 84; İmam Malik, Mvatta', Buyû', 83.

486 İbn Manzûr, age., 14/304; el-Kâsânî, age, 5/183.

487 Bilmen, **Istılâhât**, 6/13; Özsoy, İsmail, Faiz, Türkiye Diyanet Vakfı **İslâm Ansiklopedisi**, 12/110-126, İstanbul, 1995, 12/114; Döndüren, **Ticaret Rehberi**, 125.

488 el-Mevsılî, age., 2/30; el-Meydânî, age., 2/37; Karaman, **Anahatlarıyla**, 3/296.

489 İbn Manzûr, age., 14/305.

TL, mübadele edildiği veya borç verildiği zaman 120 milyon TL. olarak ödenecektir" şartı koşulsa, 20 milyon TL. fazladır ve verilen 100 milyon içinde bir karşılığı yoktur.

4.2. Çeşitleri

Faiz, "fazlalık ribası" ve "nesîe ribası" olmak üzere iki çeşit olarak ele alınır[490]:

1. Fazlalık Ribâ'sı (Ribe'l-Fazl): Ribevi mallardan aynı cins iki malı peşin olarak biri diğerinden fazla olması şartıyla mübâdele etmektir. 100 bin liranın 150 bin lira, bir ölçek buğdayı peşin olarak iki ölçek buğday veya 1 gram altını 2 gram altınla değişmek gibi.

2. Nesîe Ribâ'sı (Ribe'n-Nesîe): Bir alış-verişin, faize gerekçe teşkil eden sebeplerden (riba illetlerinden) birisini kendisinden bulundurması veya aynı cinsten iki malın veresiye olarak mübadele edilmesidir. Mübadele edilen mallar miktar bakımından birbirlerine denk olsalar bile -veresiye olduktan sonra- nesîe ribası meydana gelir. Bir ölçek bğdayı, bir ölçek buğday ile veya bir gram altını bir gram altınla veresiye olarak değiştirmek gibi.

4.3. İlleti (Faiz Olma Ölçüsü)

İslâm hukukçuları, hem Şâri'in (kanun koyucunun) faiz yasağını daha iyi anlamak, hem de faiz yasağının mahiyeti ve kapsamı hakkında objektif ölçüler belirleyebilmek amacıyla bu yasağın "illeti"[491] üzerinde geniş olarak durmuşlardır.

Ribanın illeti konusunda İslâm hukukçuları arasında farklı görüşler ileri sürmüşlerdir. Bu ihtilaf da riba yasağı ile ilgili hadislerin farklı yorumlanmasından kaynaklanmaktadır[492].

Riba ile ilgili rivayet edilen hadislerin hepsini aşağıdaki gibi bir metinde özetlemek mümkündür:

"Altın ile altın, gümüş ile gümüş, buğday ile buğday, arpa ile arpa, hurma ile hurma, tuz ile tuz değiştirildiğinde hem eşit hem de peşin olarak

---

490 el-Kâsânî, age., 5/183; Zuhaylî, el-Fıkhu'l-İslâmî, 4/671-674; Karaman, **Mukayeseli**, 2/207-208; **Anahatlarıyla**, 3/297; Özsoy, agm., **İslâm Ansiklopedisi**, 12/114.

491 **İllet**: Varlığı hükmün varlığı, yokluğu hükmün yokluğunu gerektiren özellik, sebep, gerekçedir. Diğer bir deyişle, hükmün konmasını uygun gösteren durumdur. Hükmün konmasını münasip gösteren durumu genellikle kapsayan, açık-seçik, munzabıt-istikrarlı-vasıftır. İslâm hukukçuları "illet" terimini bu manaların hepsi için kullanırlar. (Şa'bân, age., s. 130; Bardakoğlu, Hukuki ve Ticari Hayat, s. 410; Erdoğan, **Fıkıh ve Hukuk**, s. 194.)

492 Zuhaylî, **el-Fıkhu'l-İslâmî**, 4/694, vd.

değiştirilecek; altın ile gümüş, buğday ile arpa, hurma ile tuz, hurma ile arpa değiştirildiğinde yine peşin olacak ancak biri diğerinden mitarca fazla olabilecektir. Bu maddelerin külçesi ile sikkesi, eskisi ile yenisi arasında fark yoktur. Kalite farkı ve işçilik de gözetilmeyecektir."[493]

İslâm hukuk ekolleri bu konuda iki gruba ayrılmışlardır. Birinci gruba göre, ribanın illeti hadislerde geçen altı madde ile sınırlıdır[494]. İkinci gruba göre ise, riba bu altı madde ile sınırlı değildir; bunlar birer örneklemeden ibarettir. Bu örneklerdeki özelliklere ve illetlere sahip olan her şeyde faiz cereyan eder ki, bu illetler de "cins" ve "miktar-ölçü" birliği ile "nakit" ve "yenilebilirlik" nitelikleridir:

1. Ribanın illetini "cins" ve "miktar-ölçü" birliği kabul eden görüş: İlgili hadislere bakıldığında, hadislerin aynı "cins" malların birbirleriyle değiştirilmesinden söz ettiği, altın ve gümüşte "tartı", diğer maddelerde ise "ölçek" lafızlarının kullanıldığı görülür. O halde ribanın illeti, "cins" ve "miktar-ölçü" birliğidir. Diğer bir ifade ile aynı cins mallar, ölçülebilir ve tartılabilir mallar (mekîlat ve mevzûnât) ribevi mallardır. İslâm hukuku ekollerinden Hanefilerin ve Hanbelilerin görüşü bu yöndedir.

Hanefi ve Hanbeliler'e göre, mübadele edilecek iki malın hem cinsleri hem de ölçü-tartı sınıfları aynı ise, peşin olarak ve eşit miktarlarda mübadele edilmelidir. Aksi takdirde riba gerçekleşmiş olur. Burada aslolan miktar yönünden eşitlik olup, nitelik yönünden farklılık dikkate alınmaz. Örneğin on ölçek buğdayın on iki ölçek buğdayla peşin olarak da olsa değişimi, kaliteleri farklı bile olsa, faiz sayılır. Araya vade girerse cins birliği veya ölçü-tartı birliğinden birinin bulunması faizin gerçekleşmesi için yeterlidir. Örneğin aynı cins oldukları için altın ile altının veya buğday ile buğdayın eşit mitarda bile olsa veresiye değişimi caiz olmadığı gibi aynı gruba dahil buğday ile arpa veya altın ile gümüş, yahut demir ile bakır da veresiye mübadele edilemez. Buna karşılık buğdayın veresiye olarak altın, gümüş, demir karşılığı değişimi caizdir.

Altın ve gümüşün peşin mübadelesi caiz iken veresiye olduğunda caiz görülmemesi, aradaki değer farkının vade sebebiyle meydana gelmiş olarak kabul edilmesinden ve böylece faiz amacına hizmet etmiş olma ihtimalinden dolayıdır.

---

493 Buhârî, Byû', 74, 81, 89; Vekâlet, 11; Müslim, Müsâkât, 75, 81, 86, 87, 96; Nesâî, Buyû', 42, 52; Tirmizi, Buyû', 23, 24; Muvatta', Buyû', 27, 39. Hadislerde, altın ve gümüş mübadelesinde **tartı** (vezn), diğerlerinde **ölçek** (keyl) kullanılmıştır.

494 Özellikle Zahiriyye anlayışının lafızcı yorumu bu yöndedir.

2. Ribanın illetini "nakit" ve "yenilebir" olma özelliği olarak kabul eden görüş: Şâfiî ve Mâlikî hukukçularına göre, ilgili hadislerde faizin cereyan edeceği mallar sayılırken "nakit" ve "yiyecek" olma niteliği taşıyan mallardan söz edilmiştir. Dolayısı ie bir alış-verişin faize dönüşebilmesi için, alış-verişe konu olan malların da "nakit" ve "yiyecek" olma niteliklerini taşımaları şarttır. Bu nitelikleri taşımayan mallarda faiz cereyan etmez. Bu iki mezhebin hukukçuları; nesîe ribası için sadece yiyecek olma illetinin bulunmasını yeterli görürken fazlalık ribası için iki şartın bulunması gerektiği görüşündedirler:

1. Mübadele edilen malların doyurucu (başka bir şey yense bile onsuz edinilemeyen aslî yiyecek, ekmek gibi) olması,

2. Depolanabilir olması[495].

Ayrıca, mâlikî hukukçulara göre; nesîe ribası genel olup fazlalık ribası ise özeldir. Fazlalık ribasının gerçekleştiği bütün mallarda nesîe ribası tahakkuk ettiği halde, nesie ribasının gerçekleştiği yiyecek maddelerinin hepsinde fazlalık ribası gerçekleşmez[496].

Günümüz mali piyasasındaki sözleşme ve borçlanmalar açısından düşünüldüğünde; hadiste ifade edilen maddelerden yola çıkarak, bu yasağın konulmasındaki amacın sağlıklı olarak tesbit edilip, bütün ticari işlemlerde korunması önemlidir. Zahiri anlayışta olduğu gibi sadece hadiste geçen maddelerle sınırlandırmak bu yasağı çok dar kalıplarda tutmak olacağı gibi, bu yasağın alanının tesibt edilmemesi, şüphe ve kararsızlıkların yerleşik hale gelmesi de müslüman toplumun ticari hayatı ve geleceği için olumsuz etkileyen bir unsurdur. Bugün bizim için önemli olan "faizin yasağının illeti" konusu üzerinde yoğunlaşmak ve sürekli değişen ve gelişen finansal piyasalar içinde faiz yasağından gözetilen amacın gerçekleştirilmesini sağlamaktır.

4.4. Faiz-Kâr İlişkisi

Faizin de bir çeşit ticaret olduğunu ileri sürerek, bundan elde edilen gelirin kâr olduğunu ileri süren görüş geçmişten günümüze süregelmiştir; ancak K. Kerîm bunu kesin bir ifade ile reddederek[497] alış-verişten ayırmıştır.

Normal bir ticari işlemle faizli işlem karşılaştırılacak olursa şu noktaları

---

495 Özsoy, agm., İslâm Ansiklopedisi, 12/116.

496 Çeker, **Akitler**, s. 277.

497 K. kerîm, Bakara, 2/276.

dikkat çeker[498]:

1. Taraflar eşit şartlarda değildir. Faizli işlemlerde taraflardan birinin zorda kalması durumundan veya sıkışıklığından kaynaklanan tek tarafın faydalanması ve sömürüsü söz konusudur.

2. Normal bir ticarette kârın bir defada alınıp bitmesine rağmer faizde devamlı artarak büyüyen bir kâr söz konusudur.

3. Ticarette taraflar için zarar ve risk daima vardır; ancak faizde sermaye sahibi risk üstlenmeyip bütün riski emek sahibi üstlenmektedir.

4. Ticaret üretmeye dayalı bir ekonomiyi desteklerken, faizde paradan para kazanma sözkonusudur ve bu yolla kazanç atıl bir kazanç metodudur.

4.5. Hükmü

Helal-haram olma yönünden faizin hükmü bütün İslâm hukukçularına göre haramdır. Hukuki açıdan ise, "faisid" bir alış-veriş türüdür.

4.6. Faiz Yasağının Amacı ve Hikmeti

Allah Teâlâ kullarına helal ve haram kıldığı şeylerde kullarının faydasını ve onlara fıtraten en uygun olanını gözetir. Bu anlamda İslâm hukuk felsefesinin teme prensiplerinden biri "celb-i menfaat def'-i mefsedet"tir. Acaba faiz yasağı hangi temel gayeyi gerçekleştirmek üzere konulmuştur ve hikmeti nedir?

İslâm hukukçularının bu hususta yaptıkları tesbitlerden bazıları şöyledir[499]:

- Faiz karşılığı olmayan bir mal kazanımıdır.

- Taraflardan birinin belirli bir menfaat alması kesin olup diğer tarafın zarar bile etse faizi ödeme mecburiyeti vardır. Bu ise, taraflardan birinin açıkça zarara uğramasıdır.

- Faizli işlemlerin yapıldığı ticarette, alınan faizin satılan mala, kârın yanında artı olarak katılma zorunluluğu üretimde maliyeti artacaktır.

- Faiz vererek paradan para kazananların daha fazla zenginleşerek, büyük sermayeleri tekellerinde toplamalarına ve bunun sonucu olarak da güç

---

498 Mevdûdî, Ebu'l-A'lâ, **Tefhîmu'l-Kur'ân**, I-VII, İstanbul, 1986, 1/189-190; Karaman, **Mukayeseli**, 2/216-217; **Anahatlarıyla**, 3/298-299; Özsoy, İsmail, **Faiz ve Problemleri**, s. 168-174; Bardakoğlu, **Hukuki ve Ticari Hayat**, s. 420; Atılgan, Ahmet, **İslâm'ın Ekonomik Politikaları**, İstanbul, 1996, s. 83-87.

499 Bilmen, **Istılâhât**, 4/109; Karaman, **Anahatlarıyla**, 3/298-299; Bardakoğlu, Hukuki ve Ticari Hayat, s. 416-418; Özsoy, agm., **İslâm Ansiklopedisi**, 12/118; **Faiz ve Problemleri**, s. 45-52.

dengelerinin bozulmasına sebep olacaktır.

- Maliyetin artması talebi azaltmakta, talep azlığı üretimi düşürmekte, bu da işsizlik başta olmak üzere bir dizi problemin oluşmasında yardımcı unsur olmaktadır.

- Sabit miktar ve oran olan faiz, sermayenin verimliliğine sınır koymakta, onu çoğu zaman kısa vadeli yatırımlara yönlendirmekte, emeğin üretimden yeterli payı almasını önlemektedir.

- Faizli kredi ile çalışanların, kısa sürede geri dönüşümlü yatırımlara yönelmeleri, kamu menfaatine aykırı sonuçlar doğurabilmektedir.

- Faiz fert ve toplumsal bünyedeki fazilet duygularını köreltir ve dayanışma ruhunu olumsuz etkiler.

- Zengin fakir arasındaki sınıf ayrımının oluşmasına ve sınıflar arası çatışmaya yol açar.

- Devletlerin ve imparatorlukların bağımsızlıklarını tahdid edebilecek ve onların zayıflayıp çökmesinde etkin rol alabilecek kadar önemli bir unsurdur.

Faizin fert ve topluma verdiği zararların sayısını daha da artırmak mümkündür.

İslâm hukukunun uygun gördüğü finansal piyasalarında "faiz" yasaklanırken bunun yerine alternatif olarak, ortaklık esasına dayalı ve dayanışmayı esas alan kredileşme ön planda yer almış ve teşvik edilmiştir.

V. İSLAM HUKUKUNDA FİNANSAL ARAÇLAR

Finansal araçlar, kavram ve içerik olarak birinci bölümde geniş olarak ele alındığı için burada sadece tarifini yaparak İslâm hukukundaki yerini tesbit etmeye çalışacağız.

Genel olarak, "fon arz edenlerin, fon talep edenlerden, devrettikleri fonlar karşılığında, bu alış-veriş sonucu doğan, alacak veya ortaklık haklarını gösteren belge" olarak tanımlanabilen finansal araç, "finansal varlık" ve "finansal yatırım aracı" olarak da isimlendirilebilir. Bu araçlar para ve sermaye piyasasında yer almalarına göre kategorilere de ayrılsalar, belirli bir ortak paydada birleşirler ki, bu da onların **kıymetli evrak** olma nitelikleridir. Finansal teknik, anlamında kullanılan finansal araçlar da mali piyasadaki sözleşmeleri ifade eder.

Birinci bölümde tanımı yapılıp başlıca çeşitleri sayılan finansal araçların çok çeşitli olmaları ve her bir çeşidin kendine has özellikleri olması sebebiyle

hepsinin müstakil olarak ele alınması gerekiyor; ancak, biz burada öncelikli olarak finansal araçların kıymetli evrak olmaları yönüyle kıymetli evraka ve kıymetli evrak niteleğindeki finansal araçlara toplu bir bakış yapıp ardından bu finansal araçların İslâm hukuku açısından işleyişlerini üçüncü bölümde tahlil etmeye çalışacağız. Bu çerçevede şu soruların cevabını aramaya çalışacağız:

- İslâm hukuku prensiplerine göre bir finansal araç düzenlenebilir mi?
- İslâm hukukunun doğuşundan günümüze kadar finansal araç adında ya da bu isimle olmasa bile bu nitelikte araçlar kullanılmış mıdır?
- Kullanılmışsa, bu tür araçları düzenleyen esaslar ne olmuştur?
- Bu tür araçları düzenleme konusunda belirli bir sınırlama getirilmiş midir?
- Finansal araçların pazarlanması söz konusu olduğuna göre bunların sözleşmeye konu (akdin mahalli) olmaları mümkün müdür? Diğer bir deyişle günümüzdeki finansal araçlar gibi alınıp satılabilirler ve finansal piyasalarda havale yoluyla tedavül edilebilirler mi?
- Bu araçların geliştirilmesine ve yeni çeşitlerinin türetilmesine İslâm hukukunun bakış açısı nedir?
- Bu tür araçların geliştirilebilmesi için İslâm hukukunun benimsediği temel ilkeler nedir?

1. İSLAM HUKUKUNDA FİNANSAL ARAÇLARIN YERİ

İslâm hukuk sistematiği içinde finansal araçlar; kıymetli evrak olmaları, borçlanma veya alacak hakkını ifade etmeleri de göz önüne alındığında muamelat bölümünde (ve çoğunlukla borçlanma ile ilgili konular işlenirken) ele alınıpı işlenmiştir. Doğuşundan günümüze kadar islam hukuku içinde aynı isimle olmasa bile aynı muhtevada olan finansal araç (evrak) düzenlenmiş ve kullanılmıştır[500]. Biz de bu tecrübeden hareketle, günümüzde kıymetli evrak niteliğindeki finansal araçların İslâm hukuku açısından durumunu açıklığa kavuşturmada temel olacak şu dört konuya açıklık getirmeye çalışacağız:

- İslâm hukukunda "kıymetli evrak" anlayışı,
- İslâm hukuku açısından kıymetli evrağın hukuki niteliği,
- Kıymetli evrak niteliğindeki finansal araçların sözleşme konusu olması ve alım-satıma konu olması

---

[500] Geniş bilgi için bkz. "İslâm Tarihinde Kullanılmış Kıymetli Evrak Nitliğindeki Senetler", Beki, Abdülaziz, **İslâm Hukuku ve Türk Mevzu Hukukunda Kıymetli Evrak**, (Basılmamış doktora tezi), Kayseri, 1995, s. 139-148.

- İslâm hukuk tarihi içinde, doğuşundan günümüze kadar kullanılan ve bir anlamda finansal araç görevini ifa eden kıymetli evrak niteliğindeki finansal araçlar.

2. İSLÂM HUKUK TARİHİ İÇİNDE FİNANSAL ARAÇLAR

İslam hukuk tarihi içinde, dönemin ihtiyaçlarına göre finansal araçların da şekillendiğini ve kullanım alanı bulduğunu görüyoruz. Bunların başında, dünyada da en yaygın kullanım alanına sahip finansal araç olan para gelmektedir. Bunun yanında, günümüzdeki kadar sıkı şekil şartlarına sahip olmamakla beraber, kıymetli evrak niteliğini taşıyan finansal araçlar vardır. Aşağıda, para ve kıymetli evrak niteliğinde sayabileceğimiz diğer finansal araçları kısaca ele alacağız.

2.1. Para

İslâm hukuk tarihi içnde değineceğimiz para, 1. bölümde değindiğimiz özellikleri taşıyan paradan farklı olmadığı için, tekrar tanım ve özellikleri açısından ele almayacağız; ancak, İslâm tarihi içinde paranın kullanım serüvenine kısaca değinerek, altın ve gümüş para ile kağıt para'nın para oluş yönünü ifade edeceğiz.

İslâm hukukunun doğuşundan önce Arabistan'da Arapların kendilerine has bir para birimleri yoktu[501]. İran, Roma, Bizans sikkeleri, Irak dirhemi, Suriye dinarı kullanılırdı ve paranın değeri ağırlığı ile ölçülürdü. Temsil olarak değer ifade eden yazı sistemi geçerli değildi. Bu durum islam'ın doğuşundan sonra da devam etmiştir[502].

İslâm hukukunun ilk döneminde (doğuş döneminde) altın ve gümüş olarak iki çeşit para kullanılıyordu. Altın paraya "dinar", gümüş paraya "dirhem" denilirdi[503]. Hz. Peygamber'in, eski para birimlerinin kullanılmasını onaylaması ve ayrıca İslâmî bir para birimini basmaması insanların iktisadi faaliyetlerine menfaatlerine yöneliktir. O dönemde kullanılan altın ve gümüş paralar uluslararası para olarak kullanılmaktadır ve bunların mübadele aracı olarak kullanılması müslümanların avantajınadır[504].

---

501 el-Hasenî, Ahmed, **İslâm'da Para**, Trc. Adem Esen, İstanbul, 1996, s. 192.

502 ez-Zaman, Hasan, **İlk İslâm Devletlerinde Ekonomik Strüktür**, Trc. Sinan Ersoy, İstanbul 1987, s. 384; el-Hasenî, age., s. 192; Döndüren, Ticaret Rehberi, s. 113.

503 Yeniçeri, Celal, **İslâm İktisadının Esasları**, İstanbul, 1980, s. 253; Döndüren, Hamdi, **İslâm Hukukuna Göre Alım-Satımda Kâr Hadleri**, Balıkesir, 1984, age., s.

504 el-Hasenî, age., s. 192.

İslam hukukunun sahabe döneminde, özellikle Hz. Ömer döneminde, paranın ayarı ile ilgili ciddi çalışmalar yapılmış ancak para basımı gerçekleştirilmemiştir ve çoğunluğun kabul ettiğine göre ilk parayı, Emevi Halifesi Abdü'l-Melik b. Mervan basmıştır[505].

Özetle söylememiz gerekirse, başlangıçta altın ve gümüş esasına dayalı para yerini kağıt paraya bırakmıştır. Altın ve gümüş dinen para kabul edilmişlerdir, para olma özellikleri (semeniyetleri) nassla (Kitap ve Sünnet) sabittir ancak kağıt paranın para oluşu (semeniyeti) ise, kıyasendir[506].

Paranın dışında kıymetli evrak niteliğinde finansal araç olarak piyasada dolaşım halinde olan araçları da aşağıdaki gibi ifade edebiliriz.

2.2. İslâm Hukuk Tarihi içinde Kıymetli Evrak Niteliğindeki Finansal Araçlar

Kıymetli evrak niteliğindeki finansal araçlar Batı toplumundan çok daha önce İslâm toplumunda kullanılmış ve ilk dönem İslâm hukukçuları tarafından tartışılmıştır[507].

Bugünkü noter görevini yerine getiren ve bir ihtisas disiplini olarak kabul edilen "ilmu'ş-şurût"; "resmi belgeleri düzenleme ilmi" olarak nitelendirilmiştir. Bütün ticari, hukuki ve siyasi belgelerin düzenlemesi "ilmu'ş-şurût" esaslarına göre yapılmaktadır[508].

İslâm hukuk tarihi içinde kıymetli evrak niteliğinde düzenlenmiş başlıca finansal araçlarları aşağıdaki şekilde özetleyebiliriz:

2.2.1. Süftece (Poliçe)

Yazılı borç havalesi anlamında olup üç kişi arasında cereyan eden havale niteliğindeki senettir.

Süftece, güvenlik sebebiyle ortaya çıkmış ve daha sonraları bir değişim aracı olarak İslâm hukukunun sahabe döneminden sonra finansal piyasalarda yerini almıştır[509].

Doğuşundan sonra "süftece", en çok sarraf tacirler tarafından

505 Zebîdî, Zeynüddin Ahmed b. Abdi'l-Latîf, Sahih-i Buhârî Muhtasarı **Tecrid-i Sarîh** Tercümesi ve Şerhi, Trc. Miras, Kamil, Ankara, 1984, 5/46, 49; Yeniçeri, age., s. 253; el-Hasenî, age., s. 193; Döndüren, **Ticaret Rehberi**, s. 114.

506 el-Hasenî, age., s. 195.

507 Beki, **Kıymetli Evrak**, 131, 139.

508 es-Serahsî, 30/168. Ayrıca bu evrakın tarihi gelişimi ve klasik İslâm hukuku kaynaklarının ilgili bölümleri hakkında bkz. Beki, **Kıymetli Evrak**, s. 131-138, 164-166.

509 es-Serahsî, Mebsût, 14/137; Beki, **Kıymetli Evrak**, s. 140.

kullanılmıştır. Sarraf, tacirin aldığı nakit para karşılığında verdiği süftece ile başka memlekette bulunan temsilcisi kanalıyla parasını tacirin kendisine, vekiline veya alacaklısına ödetir. Bu işleyiş, günümüzdeki bankaların yaptığı havale işlemi ile benzerlikler arzetmektedir[510].

2.2.2. Sakku'd-Deyn (Bono Senedi)

Sakku'd-deyn, bir borç senedidir. Günümüzde bono senedi terimi ile ifade etmek mümkündür[511]. Türkçe karşılık olarak senet terimi ile eş anlamlıdır.

İki kişi arasında cereyan eden borçlanmalarda kullanılan ve parayı temsil eden bu senet (finansal araç) için "el-uhde", "zikru'l-hak", ""kubale" terimleri de kullanılmıştır. Hem parayı hem de malı ifade etmek üzere kullanıldığını ifade edenler de vardır[512].

2.2.3. Sarraf Ruk'aları (Sarraf Çekleri)

Parayı temsil eden, banka çeki pozisyonundaki senetlerdir.

Sarraf ruk'alarında[513], muhatap daha ziyade sarraflardır. "Sarraf çeki" olarak da ifade edilebilecek olan bu finansal aracın, kullanıldığı dönemde en yaygın kullanıma ve tedavül kolaylığına sahip bir kıymetli evrak olduğu kaydedilmektedir[514].

2.2.4. Sukûku'l-Bezâî (Emtia Senetleri)

Mal ya da işi temsil eden senetlerdir. Malı temsil etmeleri açısından istihkak senetlerine, diğer taraftan emtia senetlerine benzemektedirler.

Mervan b. Hakem'in Medine valiliği döneminde "erzak senetleri" (sukûku'l-erzâk) kullanılarak halktan hak sahiplerine yiyecek dağıtılmıştır. Hak sahipleri, erzakı almadan önce kendi aralarında bu senetlerin alım-satımını, mübadelesini yapmaya başlamışlardır[515]. Bu uygulama, bir anlamda günümüzdeki finansal piyasa araçlarının tedavülü, alım-satımını anımsatıyor.

Menkul kıymetlere benzeyen finansal araç olarak "Huzûzu'l-Eimme" ve

---

510 Beki, **Kıymetli Evrak**, s. 140.

511 Çek de borç ifade etmektedir; ancak bu terim, "bono" terimi ile örtüşmektedir.

512 Beki, **Kıymetli Evrak**, 142.

513 **Ruk'a**: Kağıt ya da deri parçası (Sarı, Mevlüt, **el-Mevârid, Arapça -Türkçe Lûgat**, İstanbul, ty., s. 640; Beki, **Kıymetli Evrak**, s. 144.)

514 Beki, **Kıymetli Evrak**, s. 143-145.

515 Mâlik b. Enes, el-Muvatta', Beyrut, 1987, Buyû', s. 526; Beki, **Kıymetli Evrak**, s. 145.

"Berâat-ı Sultanîye" senetlerini de zikredebiliriz.

2.2.5. Huzûzu'l-Eimme

Vakıf müessesesi tarafından imamlara (hadame-i hayrâta) dini hizmetleri karşılığında vakıf gelirlerinden tahsis edilen payları temsil eden hisse senetleridir[516]. Dönemindeki kullanıma bakıldığında bunların içeriğinin satılabildiğini anlıyoruz.

2.2.6. Berâat-ı Sultâniye

Devlet tarafından tanzim edilip verilen "resmi görev, vergi ve istihkak senetleri" diyebileceğimiz bu senetler ayni ve nakdi hakları temsil eden senetlerdir.

İslâm hukuku kaynaklarında bu evrakın kamu personeli maaşı için düşünülmüş bir "maaş çeki" olduğu ifade edilmektedir. Bazı İslâm hukukçuları, bunların satımına cevaz vermemişlerdir. Gerekçe olarak da; bu evrakın temsil ettiği hakkın henüz ortada olmadığını göstermektedirler[517]. Bu görüşün yanında, "bu senetlerin temsil ettiği hakkın korunmasında devlet hamil gibidir" görüşünü ileri sürerek teslim alınmadan satılabileceğini ifade eden islam hukukçuları da olmuştur[518].

İslâm tarihi içinde kullanılmış, İslâm hukuk kaynaklarında zikri geçen diğer kıymetli evrak niteliğindeki finansal araçlar olarak: Tüccar, sarraf ve simsar defterleri, hatt (yazı), zikru'l-hak (borç senedi), uhde (borç senedi), vusûl (İlmuhaber makbuzu), huccet ve vesika (genel ispat belgesi) sayılabilir[519].

Yukarıda ifade edilen senetler de gösteriyor ki, İslâm hukukunun doğuşu yıllarından itibaren senetler, günümüzdeki kadar gelişmiş olmasa da İslâm hukuku içinde konu edilmiş ve kendi dönemlerinin ticari ihtiyaçları ile doğru orantılı olarak kullanılmıştır. Aynı zamanda klasik İslâm hukuk kaynaklarında da konu edilerek değerlendirmeye tabi tutulmuşlardır.

Finansal piyasalarda kullanılan finansal araçların İslâm hukukundaki yerini tesbit ederken onların kıymetli evrak olmalarını göz önüne almadan bir değerlendirme yapmak mümkün değildir. Dolayısı ile öncelikle kıymetli evrak

---

516 Beki, **Kıymetli Evrak**, s. 325.

517 Beki, **Kıymetli Evrak**, s. 326.

518 Bu görüş daha ziyade Şafii hukukçular tarafından ileri sürülmüştür. (Beki, **Kıymetli Evrak**, s. 326.)

519 Beki, **Kıymetli Evrak**, s. 319-320.

anlayışının açıklığa kavuşması gerekmektedir.

3. İSLAM HUKUKUNDA "KIYMETLİ EVRAK" ANLAYIŞI

Geçmişten günümüze, İslâm hukuk literatüründe bu tür senetlerin işleyişini ve günümüz beşeri hukukunda yapılan tanımı göz önüne alarak şöyle tarif etmek mümkündür: "Kıymetli evrak; para, mal ve eşya gibi herhangi bir hakkı temsil eden, senetleri düzenleme teamülüne uygun olarak tanzim edilen, ticaret hukuk kurallarına göre işleyen, değerini temsil ettiği haktan ve hakkı koruyan şekil şartlarından alan ve tedavül kabiliyeti bulunan senetlerdir."[520]

İslâm hukuku açısından kıymetli evrak, **akit** va **havale** konuları ile ilişkilendirilerek incelenebilir. Çünkü kıymetli evrakta taraflar arasındaki ilişki bir akittir; ilk lehdar ile alacaklıları arasındaki ilişki de bir havale ilişkisidir. Ayrıca, kıymetli evrak niteliğinde sayılan finansal araçların pazarlanması söz konusu olduğunda, akit/sözleşme çerçevesinde başka ilişkiler de (borçlanma, emanet, vd.) ortaya çıkar.

İslâm hukukunda senet, yapılan bir hukuki işlemin vesikasıdır. Bu hukuki işlem borç ikrarı, taşıma senedi ve bono gibi iki kişi arasında gerçekleşiyorsa; bu işlemi tevsik eden senet, bir ikrar ve ödeme vaadi senedi; poliçe ve çek gibi üç kişi arasında gerçekleşiyorsa bir havaledir. İki kişi arasında gerçekleşen işler, ciro yoluyla üçüncü kişiye geçebilir. Böylece, ciro ile tedavüle sürülebilen her türlü senet, havale kılığına bürünen ve havale hukukuna tabi olan kıymetli evrak hükmündedir. Havale hakkı ise, muhalün aleyh'in kabulü ile doğar[521].

Kıymetli evrak için geliştirilen Fransız ve Alman teorilerini özetle şöylece ifade edebiliriz[522]: Klasik **Fransız vekalet-temlik teorisine** göre kambiyo senedi, yeni ve mücerret bir hak doğurmayıp senedin ihdasına etki yapan mevcut hukuki işlemden doğan borçların ifasına yarayan ve "emre" kaydı sayesinde tedavül eden bir vesika olarak kabul edilirken, **Fransız havale teorisinde**, ticari senetlerdeki ilişki bir havale ilişkisi olarak, ciro işlemi de, keşideci-ciranta tarafından yapılan havale tekrarlaması olarak kabul edilir. **Alman akit teorisine** göre kıymetli evrak, senedi ihdas eden ile ilk devir alan arasında yapılan bir akittir. Kıymetli evrakta yazılı hakkın kaynağı da bu akittir. Keşideci, senedi düzenlemekle borç altına girer, lehdar da senedi

---

520 Beki, **Kıymetli Evrak**, s. 219.

521 Beki, **Kıymetli Evrak**, s. 215-216.

522 Poroy, **Kıymetli Evrak**, s. 43-56; Beki, **Kıymetli Evrak**, s. 216-217.

teslim almakla hak sahibi olur. Bunun sonucu olarak, birine borç, diğerine alacak doğmuş olur. **Hakim görüş,** "havale akdi" teorisini benimsemektedir.

İslâm hukuku açısından kıymetli evrak teorisi, akit ve havale işlemleri ile açıklayabiliriz. Çünkü, İslâm hukukuna göre havale bir akittir ve kıymetli evrak ile ilişkili işlemler akit ve havale ile ilgili düzenlemelere tabidir.

Akit ve havale, İslâm hukukunun muâmelat bölümü içinde borçlanma esasları ile yakından ilgilidir. Bu çerçevede, ticari senetler, menkul kıymetler ve emtia senetleri gibi bütün kıymetli evrak türleri bu konunun ilgi alanına girmektedir[523]. Yine bu konularla ilgili muâmeleleri genellikle akit, havale, kefâlet, emânet, hukuki kabz (teslim) ve borç konularında bulmak mümkündür.

Tarihi gelişimi ve günümüz hukukunu da dikkate alarak İslâm hukukuna göre "kıymetli evrak"ı şu şekilde tanımlayabiliriz: "Kıymetli evrak; para mal ve eşya gibi herhangi bir hakkı temsil eden, senetleri düzenleme teamülüne uygun olarak tanzim edilen, ticaret hukuku kurallarına göre işleyen, değerini temsil ettiği haktan ve hakkı koruyan şekil şartlarından alan ve tedavül kabiliyeti bulunan senetlerdir. Bunlar süftece ve sarraf ruk'ası gibi parayı temsil eden senetler olduğu gibi, sakk, uhde, zikru'l-hak ve kubale gibi borç senetleri, gıda ve yiyecek gibi maddeleri veya ordu personelinin maaşlarını temsil eden sukûku'l-erzâk, imamların vakıf hisselerini temsil eden "huzûzu'l-eimme" senetleri, kamu personelinin maaşlarını temsil eden beraat-i sultâniye gibi klasik senetler ile çağdaş kıymetli evrak türleridir."[524]

İslâm hukuk tarihi içinde değişik dönemlerde, değişik şekillerde karşımıza çıkan ve finansal araç olarak kullanım alanı bulan kıymetli evrakın, günümüz ticaret hukukunun usullerine göre tanizm edilmesinde İslâm hukuku açısından bir sakınca yoktur. İslâm hukuku temel kaynakları, Kitap, Sünnet, İcma' ve Kıyas da böyle finansal araçların düzenlenebileceğini ifade etmektedirler. Zira, kıymetli evrak, içerik bakımından yazılı bir borçlanma ikrarı, şekil bakımından hakkı tevsik etmek ve işleyiş yönüyle de havale işlemi özelliğini taşımaktadır. Bu özellikler de bu gibi işlemlerin meşrûiyeti açısından:

- "Süresi belli vadeli bir borçlanmaya girerseniz onu yazınız",
- "İçinizden bir katip adaletle yazsın",
- "Katip, onu Allah'ın kendisine öğrettiği gibi yazmaktan çekinmesin, yazsın." meâlindeki ayetler ile,
- Maslahat-ı mürsele, sahih örf, zarûret gibi İslâm hukukunun genel

523 Beki, **Kıymetli Evrak**, s. 217.
524 Beki, **Kıymetli Evrak**, s. 219.

prensipleri ile örtüşmektedir.

4. FİNANSAL ARAÇLARIN DÜZENLENMESİNE DAİR ŞEKİL ŞARTLARI

İslâm hukuk kaynaklarında kıymetli evrak niteliğindeki finansal araçlara dair bir şekil ve çerçeve çizimine rastlanmamıştır. BU da bu konununun, "ezmanın tagayyürü ile ahkamın tagayyürü inkar olunamaz"[525] prensibinin de ifade ettiği gibi, zaman ve mekana göre, ihtiyaçlarla doğru orantılı olarak geliştirilebileceğini göstermektedir. Dolayısıyla belirli bir model ile tahdit edilmeksizin insanların ihtiyaçlarını, alacak ve borçluluklarını, hangi senet formu/şekli hak ve borcu koruyor ve ticari işlemleri kolaylaştırıyorsa İslâm hukukuna göre o form/şekilin geçerli olması gerekir.

İslâm hukuk kaynaklarında ikrar ve havale gibi akitlere konu olan işlemlerle, bugünkü kıymetli evrak işlemleri arasında yüzeysel de olsa şu açılardan farklılık göze çarpmaktadır:

- Kıymetli evrak yazılı bir belgedir.
- Kıymeti evrakın tanzim şekli farklıdır.
- Kıymetli evrakta devir-ciro işlemi vardır.

İslâm hukuk kaynaklarında bu konular daha ziyade sözlü muameleler olarak işlenirken kıymetli evrakta her türlü işlem kağıt üzerinde, yani yazılı olarak yapılmaktadır. Dolayısı ile klasik kaynaklarda sözlü olarak ele alınıp incelenen ikrar ve havale gibi konlarla ilgili esaslar her türlü yazılı işlemlerin hükümlerini de içermektedir[526].

5. FİNANSAL ARAÇLARIN SÖZLEŞMELERE KONU OLMASI

İslâm hukukunda finansal araçların sözleşmelere konu olması ve özellikle finansal piyasalarda alış-veriş konusu olması, İslâm hukuku akit teorisi ve özellikle akdin mahalli (mevzuu) konusu ile ilgildir. Daha önce akit konusu müstakil olarak ele alınıp ilgili konu işlendiği için burada sadece sözleşmelere konu olması açısından finansal araçlar ele alınacaktır.

İslâm hukukunda, bütün kıymetli evrak türleri hukuken düzenlenebilir ve finansal araçlar da bu kapsamdadır. Düzenlenen bu araçların fon arz eden ile fon talep eden arasında sözleşmeye konu olabilmesi, bu araçların sözleşme mahallinin taşıması gereken unsur ve şartları taşımasına bağlıdır. Aşağıda özetle vereceğimiz unsur ve şartları taşıyan finansal araçların sözleşmelere

---

525 Mecelle, m. 39.

526 Klasik kaynaklarda geçen ilgili konular için bkz. Beki, **Kıymetli Evrak**, s. 242-244.

konu olabilmesi ve dolayısı ile bu araçlarla alış-verişin yapılmasında bir sakınca görülmemektedir.

Akdin konusunda bulunması gereken unsur ve şartlar, önceden de ifade edildiği üzere, dört madde ile özetlenmektedir:

- Akit esnasında mevcut olması,
- Teslîmi mümkün olması (Makdûru't-teslîm),
- Belirli ve belirlenebilir (Malûm) olması,
- Hukuki muameleye ve teamüle uygun bulunması.

Bu dört özelliğin bulunması, akdin konusu olması için yeterli görülmüştür. Finansal piyasa araçları da bu özellikler bakımından tahlile tabi tutulduğunda; sözleşmelerde aranan diğer şartlar ve İslâm hukuk prensiplerine uygun olmak kaydıyla sözleşme konusu olmaya elverişli olduğu görülecektir[527]. Dolayısıyla bunların bir mal gibi alım-satımları mümkündür. Yani finansal piyasalarda kullanılan, belirli bir hakkı temsil eden araçlar, karşılıklı rıza doğrultusunda istenildiği kadar türetilebilir ve bu şartları taşıdığı oranda sözleşmelere konu olabilir. Bu arada; İslâm hukukunun temel prensipleri ile uyuşmazlıkları olan araçlar bu kapsamın dışında olup böyle düzenlenmiş çok sayıda finansal piyasa aracının olduğunu hatırlatmakta da fayda vardır. İslâm hukuku bütün gelişmelere açık olmakla birlikte, her gelişmeyi kendi prensipleri içinde kalmak kaydıyla onaylar. Bu konunun tesbitinden sonra, İslâm hukuku açısından günümüz finansal piyasalarında kullanılan araçların her birinin değerlendirmesini üçüncü bölümde ele almaya çalışacağız.

VI. İSLAM HUKUKU AÇISINDAN BAŞLICA FİNANSMAN KAYNAKLARI

Günümüzde finansal piyasalarda kullanılan finansman kaynakları klasik olarak üçlü bir tasnif içinde değerlendirilmektedir:

1. Kısa vadeli finansman kaynağı,
2. Orta vadeli finansman kaynakları,
3. Uzun vadeli finansman kaynakları.

Birinci bölümde de ifade ettiğimiz üzere bu finansman kaynaklarından ilki ile para piyasaları, ikinci ve üçüncüsü ile de sermaye piyasaları ilgilenir. İslâm hukuku açısından finansal piyasaların düzenlemeleri göz önüne alındığında

---

527 İslâm hukuku akit teorisi ve akdin konusunda aranan şartlar, daha geniş olarak "İslâm Hukuku Açısından Finansal Piyasaların İşleyişini Açıklayan Temel Konular" başlığı altında ele alınmıştır.

ise böyle bir ayrımdan ziyade, finansan sağlama metoduna göre, karz-ı hasen ve şirketleşme yöntemiyle, karşılandığı görülür[528].

1. KARZ-I HASEN YOLU İLE FİNANSMAN

Faizsiz ve belirli bir menfaat şart koşulmaksızın verilen ödünç "karz-ı hasen" (güzel borç/ödünç) terimiyle ifade edilir.

Nakit para, altın, gümüş ve döviz ödünç verilebileceği gibi misli (standart) nitelikli olan buğday, arpa, zeytin yağı, demir, çimento, tekstil ve konfeksiyon ürünü gibi ölçü veya tartı ile yahut standart olup sayı ile alım satımı yapılan şeyler de karz konusu olabilir.

Finansal piyasalarda fon talep edenlere verilen, ahlaki boyutu ön planda ve maddi karşılıktan uzak bu finansman kaynağı, K. Kerîm'de de övülmüş ve fon fazlası bulunanlar teşvik edilmiştir[529]. Ancak hemen şunu ifade etmek gerekir ki, enflasyonist bir ortamda bu yol, maddi bir karşılık beklemeksizin fon arz eden tarafı zorda bırakabilecek bir yapı göstermektedir. Zira verdiği nakti geri aldığı zaman aynı alım gücüne sahip olmayabilecektir. "Ne zulmedin ne de zulme uğrayın" prensibini gerçekleştirmek için karz-ı hasen sistemini yeniden yorumlamak ve verilen ödüncün değerini esas alacak bir sistemle alternatif bir fon kaynağı haline getirmek gerekmektedir. Çünkü günümüzde İslâm hukuku kaynaklarında ve ilgili çalışmalarda adından sıkça bir fon kaynağı olarak bahsedilse de, özellikle Türkiye gibi yüksek enflasyonun bulunduğu ülkelerde bu fon kaynağı neredeyse işlemez durumdadır.

Bu finansman kaynağı pratikte, akrabalık, dostluk ve karşılıklı yardımlaşma amacıyla, kısa süreli finansman kaynağı işlevini görmektedir. Günümüzde bu finansman kaynağı daha ziyade darda olanların ihtiyaçlarını gidermek üzere kullanılmakta ve uzun vadeli finansman kaynağı olarak kâr-zarar ortaklığı esası benimsenmektedir.

2. ŞİRKETLEŞME YOLU İLE FİNANSMAN

Şirketleşme, özellikle büyük ölçekli finansman ihtiyacı için bir çözüm yolu olarak ortaya çıkmıştır. Karz-ı hasen'in uzun vadede pratik bir çözüm yolu olmadığı günümüz ticari hayatında, tasarruf fazlası olan ile girişimci arasında,

---

528 Döndüren, Hamdi, **İslâm Ekonomisinde Faiz ve Finans Kaynakları** (Tebliğ), İslâm Ekonomisinde Finansman Meseleleri, İlmi Araştırmalar Dizisi 3; 151-224, İstanbul, 1992, s. 181-224; **Ticaret Rehberi**, s. 77-103; Zuhayli, **Finans ve Borsa**, s. 302-307.

529 K. Kerîm, el-Hadîd, 57/11, 18; el-Bakara, 2/245; et-Tegâbun, 64/17; el-Müzzemmil, 73/20.

hem riski hem de kârı belirli bir denge içinde tutabilmek için bu yol tercih edilmektedir. Tezimizin "başlıca sözleşmeler" başlığı altında "şirket" konusu işlenirken bu konuyla ilgili detaylı bilgi verildiğinden burada sadece ilgili şirket çeşitlerine kısaca temas etmekle yetineceğiz.

2.1. Eşitlik Esasına Dayalı Ortaklık (Mufâvada)

Eşitlik esasına dayalı sermaye ortaklığı olup ortaklar birbirinin hem kefili hem de vekilidir.

Hz Peygamberin de teşvik ettiği[530] bu yol tarafların mal varlıkları ile riske ortak olarak girip güçlü bir şirket yapısı ile çalıştıkları ve sonuçta da optimum kârlılık ile ihtiyaçlarını giderdikleri bir finansman kaynağıdır[531]. Mufavada şirketinde, mutlak eşitlik bozulduğunda "inan şirketi"ne dönüşür.

2.2. Sermaye Ortaklığı (İnan)

İki veya daha çok kimsenin sermaye koyarak ticaret yapmak ve elde edilecek kârı aralarında paylaşmak üzere ortaklık kurmasıdır. Bu ortaklıkta, sermayelerin eşit olması gerekmediği gibi kârın da sermaye oranında olması gerekmez. Zarar olduğunda ortaklar sermayeleri oranında zarara katlanırlar.

Bu ortaklık, statü bakımından günümüz anonim ortaklığına benzer; ancak işleyiş bakımından önemli farklılıklar vardır.

2.3. Kredi Ortaklığı (Vucûh)

Sermayesi bulunmayan; ancak toplumda belirli bir itibarı, kredibilitesi bulunan kimselerin veresiye mal alıp peşin satmak ve elde edecekleri kârı aralarında paylaşmak üzere kurdukları ortaklıktır.

Ortakların kazandıkları kâr, şu üç sebepten biri ile meydana gelmiştir:

- Sermaye,
- Emek,
- Emekle birlikte zarar riskini üstlenme.

Bunun sonucu olarak da ortaklar, üstlendikleri borç oranında kârı paylaşırlar.

Bu ortaklık yoluyla finansman sağlama konusu İslâm hukukçuları arasında tartışmalıdır[532].

---

530 İbn Mâce, Ticârât, 83.

531 Döndüren, **Ticaret Rehberi**, s. 81.

532 Maliki ve Şafii hukukçular bu ortaklığı geçersiz sayarlar.

2.4. İş ve Taahhüt Ortaklığı

İki veya daha çok kimsenin bir işi yapmayı taahhüt edip elde edilecek kazancı, aralarında paylaşmak üzere kurdukları ortaklıktır[533]. Ortak mali danışmanlık bürosu, ortak avukatlık bürosu gibi.

2.5. Emek-Sermaye Ortaklığı (Mudârabe)

Fon fazlası bulunan kimsenin, elindeki fonu, fon ihtiyacı olan ve fon talep eden işletmeciye ticaret amacıyla vererek elde edilecek kârı, anlaşma esaslarına göre paylaşmaları ve zararı ise fon sunan tarafın karşılayacağı ortaklıktır. İslâm hukuk literatüründe "mudarabe" adıyla ifade edilen bu ortaklıkta, bir tarafın sermayesi işletilirken diğer taraf da emeğiyle çalışır. Elde edilen kâr belirlenen yüzdelere göre paylaşılır.

Bu tür fon sağlamada, fon arzeden taraf (sermaye sahibi) emek sahibini belirli şartlarla sınırlandırabilir veya tamamen serbest bırakabilir.

islâm hukukuna göre işleyen finansman kurumlarının başta gelen fon kaynağı bu tür bir ortaklık olabilir. İslâm bankacılığı adı ile ifade edilen bu tür bir organizasyon şu yolları kullanarak finansman sağlar ve kullandırır: Mudârabe, Müşareke, Murâbaha, Leasing. Bu yollar günümüde faiz ödemek istemeyen kimse ve kurumların alternatif fon sağlama ve işletme yöntemleridir[534].

2.6. Girişimci Bilim Adamı-Sermaye Ortaklığı (Risk Sermayesi-Venture Kapital)

Girişimci bilim adamının emeğini, diğer tarafın da bu emek ile yapılacak üretim için sermayesini ortaya koyarak oluşturdukları bir ortaklıktır. Keşif ve icadın sahibi bilim adamı beyaz eşya, motor, elektronik eşya, bilgisayar, bilgisayar proğramı, vb. projesini sürekli olarak geliştirmeyi üstlenerek ortaklığın "emek"[535] tarafını oluşturmuş, bu projeye yatırım yapıp üretimini sağlayan sermaye sahipleri de sermaye tarafını[536] oluşturmuştur. Bu yol ile finansman, ülkelerin teknoloji geliştirmesinde, üretken bilim adamlarını ve o ülkenin mucitlerini motive eden temel unsur olmuştur. Bu finansman kaynağı,

---

533 Buna **"a'mâl veya ebdân ortaklığı"** diyenler de olmuştur.

534 Zuhayli, **Finans ve Borsa**, s. 302-307.

535 İslâm hukuku literatüründeki Mudarabe'nin **"mudârib"** tarafı.

536 İslâm hukuku literatüründeki Mudarabe'nin **"rabbu'l-mal"** tarafı.

İslâm hukuku içinde uygulama alanı bulan mudarabe sözleşmesinin bir alt şekli olarak değerlendirilebilir.

2.7. Ziraat Ortaklığı (Muzâraa)

İki ya da daha çok kimsenin tarım alanında ortaklaşa iş yapması ve elde edilen ürünü aralarında paylaşmalarıdır. Günümüzde, toprak sahibi, girişimci ziraatçi ve sermaye sahibi üçlüsü ile de gerçekleştirilebilir[537].

2.8. Bağ-Bahçe Ortaklığı (Musâkât)

Meyve sahibi ile bu bahçenin sulama ve bakım işlerini üstlenecek kişi arasında, elde edilen ürünü paylaşmak üzere yapılan bir ortaklık sözleşmesidir.

2.9. Ağaç Dikimi Ortaklığı (Mugârese)

Taraflardan birinin emeğini diğerinin de ağaçları üstlendiği ve özellikle, meyvesi olmayıp sadece kerestesinden faydalanılacak ağaç türleri üzerinde yapılan bir ortaklık sözleşmesidir.

İslâm hukuk prensiplerine göre işleyen bu finansman kaynakları ile fon fazlası bulunanların tasarruflarını doğrudan yatırımlara sevkedebilecekleri örnekler üzerinde durmuş olduk. Bu finansman kaynaklarının hepsi de klasik fıkıh kaynaklarında yerini bulan ve geçmişten günümüze uygulanagelen türlerdir.

İslâm hukuku Finansal piyasalarda finansman kaynağı olarak meşru kazancı; sermaye, emek ve risk temeline dayalı, karşılıklı güven esasına göre işleyen, tarafların zararını ve haksız kazancı içermeyen bir anlayışı düzenlemelerinde esas almıştır. Dolayısıyla bugün, "risk sermayesi"nde olduğu gibi, bu finansman kaynaklarının temelindeki felsefeye dayalı olarak, daha başka finansman kaynakları türetmek de mümkündür. Bu yeni finansman kaynaklarının keşfi ve düzenlenmesi, ilim ve ticaret erbabının ortaklaşa yapacağı çalışmalar ile mümkündür. Günümüzdeki gibi yüksek faiz ile işleyen bankalar yerine, fon fazlası bulunanlar ile fon talep edenleri buluşturan ve budan sadece hak ettiği, belirli bir ücreti alan organizasyonlara ihtiyaç olacaktır.

---

537 Döndüren, **Ticaret Rehberi**, s. 104.

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

GÜNÜMÜZ MALİ PİYASA VE MALİ PİYASA ARAÇLARININ İSLAM HUKUKUNA GÖRE TAHLİLİ

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

GÜNÜMÜZ MALİ PİYASA VE MALİ PİYASA ARAÇLARININ İSLAM HUKUKUNA GÖRE TAHLİLİ

Bundan önceki bölümde İslâm hukuku açısından mali piyasaların gelişme süreci içerisinde; piyasaların doğuşu, işleyişi, felsefesi, genel prensipleri ve bu piyasaların işleyişini açıklayan temel konular ele alındındıktan sonra, bu tarihi süreçte piyasalarda geliştirilmiş ve kullanılmış olan finansal araçlar incelenmiştir. Bu araçların geliştirilmesi dördüncü bölümde ele alınacaktır. Bu bölümde, İslâm hukuku açısından mali piyasa ve mali piyasa araçlarına genel bakışın ardından, finansal piyasaların düzenlenmesinde gözetilen temel prensipler ortaya konularak, günümüzdeki finansal araçların İslâm hukuku açısından değerlendirilmesi yapılacak ve hangilerinin İslâmi finansal piyasalarda kullanılabileceği araştırılacaktır.

I. İSLÂM HUKUKU AÇISINDAN GÜNÜMÜZ MALİ PİYASASINA GENEL BAKIŞ

Mali piyasa, arz ve talebi karşılaması açısından düşünüldüğünde, insanlık tarihi kadar eski bir geçmişe sahiptir; ancak değişen bu piyasaların niteliğidir. Dolayısı ile, temelinde aynı ihtiyacı gideren; ancak, nitelik olarak sürekli değişen ve yenilenen bir mali piyasa ile karşı karşıyayız. Her hukuk sistemi, tabii olarak; toplumun ihtiyaçlarını kendi temel felsefesi, hukuk kaynakları ve kuralları doğrultusunda düzenleme yoluna gitmiştir.

İslâm hukuku kendi geliştirdiği sisteme ilave olarak, doğuşundan günümüze; uygulama alanı bulduğu her toplumda, mevcut finansal uygulamaların tamamını reddedici ya da tamamını kabul edici bir tutum sergilemek yerine; kendi prensipleri ile tamamen uyumlu olanları oldukları gibi kabul etmiş; kısmen uygun olanları ta'dil ederek bünyesine katmış ve bir kısmını da prensipleri ile bütünüyle çeliştiği için tamamen reddetmiştir. Ancak hiçbir zaman hayattan kopuk bir yol tutmamış; ihtiyaçları cevapsız ve

problemleri çözümsüz bırakmamış; insanların maslahatlarını, meşru yollardan temin için, bir çok düzenlemeler yapmıştır.

Hukuki hükümlerle ilgili nasların bir çoğunda, ifadeler genel ve gerekçeli olduğu için yorumlamaya açıktır. Mal mübadelelerinde "karşılıklı rıza"; ceza hukukunda "suçun şahsiliği" gibi prensipleri vaz eden naslar bu konuda en çarpıcı örneklerdir.

Ayrıca, "Zaruretler memnu' olan şeyleri (yasakları) mübah kılar", "meşakkat teysiri celbeder", "hacet umumi olsun hususi olsun zaruret menzilesine tenzil olunur" vb. kaideler, çözümsüz gibi görünen problemler için her türlü çözümün üretilmesini sağlayan temel ilkelerdir.

Ticari hayatın taraflarını karşılıklı mübadeleler çerçevesinde bir araya getiren finansal piyasalar genel bir bakışla ele alındığında, İslâm hukuku açısından şu ifade edilebilir: Finansal piyasaların işlemlerinin temeli, "karşılıklı rıza ile gerçekleşen muâmeleler"dir. Bu şekilde işleyen piyasalar, anlaşmazlığa yol açabilecek uygulamalardan uzak, hırsızlık, aldatma, hileye ve benzerlerine sebebiyet vermeksizin çalışır[1].

Günümüzdeki finansal piyasalar;

-Fon arz edenler,

- Fon talep edenler

- Kurumlar,

- Araçlar,

- Hukuki ve idari düzenlemeler olarak, ana hatlarıyla aşağıdaki şekilde değerlendirmek mümkündür:

Fon arz edenler ve fon talep edenler: Bu iki unsur, bütün piyasalarda mevcut olup, ilgili düzenlemeler daha ziyade İslâm hukukunun muâmelât bölümü içinde taraflarla ilgili kurallar çerçevesinde düzenlenmiştir. Dolayısı ile, fon arzeden ve fon talep edenler finansal piyasalardaki muâmelelerde tarafların taşıması gereken şartları (ehliyet, vd.) taşımalıdır.

Aracı kurumlar: Aracı kurumlar, taraflar arasında muâmeleleri tarafların yerine, her iki tarafı da ya da sadece taraflardan birini temsilen gerçekleştirirler. Profesyonel olarak bu işi yaptıkları için bu muâmeleler karşılığı ücret talep etmeleri de tabiidir. İslâm hukuku açısından bu kurumların oluşturulması da tabiidir ve hatta ticari işlemlerin kolaylığını sağlaması

[1] Bilmen, **Istılâhât**, 6/17.

bakımından, teşvik bile edilmiştir. Ancak, aracılık yapacak kurumların (banka, vd.) çalışma esasları ve yapabilecekleri mâmeleler İslâm hukuku muâmelât hukuku çerçevesinde düzenlenebilir. Temel ilke budur. Kurumların çalışma esasları ve yapabilecekleri muâmeleler, ayrı bir çalışma konusudur.

Araçlar: Finansal araçların icad edilmesi, piyasada tedavül etmesi, sözleşmelere konu olması ikinci bölümde ele alınmıştı. Finansal araçlara toplu bakış aşağıda ayrıca yapılacağı için burada değinmiyoruz.

Hukuki ve idari düzen: İslâm hukuku açısından hukuki ve idari düzen unsurlar ikinci bölümde anahatları ile ortaya konulan çerçevede yapılabilir.

II. İSLÂM HUKUKU AÇISINDAN GÜNÜMÜZ MALİ PİYASA ARAÇLARINA GENEL BAKIŞ

Günümüz mali piyasa araçları, gerek finansal varlıklar, gerekse de finansal teknikler açısından hızla değişen ve gelişen bir yapı arzetmektedir. Bu araçlar, içinde geliştikleri toplumların hukuki kurallarına göre düzenlenerek hayat bulmakta ve diğer toplumlara da ya aynen ya da kısmen değişiklikler göstererek ithal olunmaktadırlar. Ancak şu var ki, paradan başlayarak, finansal araçlar bütün çeşitleriyle, insanların sürekli gündeminde olmuş ve her toplum tarafından kabul görmüştür. Bunların bir kısmı uluslararası kullanım gücüne de sahip olarak bütün dünyada kabul görürken diğer bir kısmı belirli ülkelerde ve bölgelerde yürürlükte kalmışlardır. Ancak hızla değişen ve artık global bir köy haline gelen dünyamızda finansal araçlar (finansal varlıklar ve teknikler) icad edildiği yerden hareketle bütün dünyada geçerli olma eğilimi göstermekte ve bununla ilgili olan ülke ve topluluklar da hukuklarında gerekli düzenlemeleri yaparak bu araçlardan faydalanma yoluna gitmektedirler. İslâm hukukunun bu araçlara bakışını genel olarak özetle aşağıdaki gibi ifade edebiliriz.

Finansal varlık anlamında finansal araç, İslâm hukukunun muâmelat prensiplerine uygun olarak çıkarılıp düzenlendiği sürece istenildiği sayıda ve çeşitte türetilerek piyasada tedavül edebilir. Finansal araçlarla ilgili temel yaklaşımı 2. bölümde "İslâm hukukunda finansal araçlar" başlığı altında

incelendiği için burada şu kadarını ifade etmekle yetineceğiz: Fert ve toplumun ihtiyacından doğup belirli kolaylığı beraberinde getiren bütün finansal araçları İslâm hukuku muâmelât prensipleri doğrultusunda; özellikle, İslâm hukukunun borçlanma ve sözleşmelerle ilgili muâmelât kuralları çerçevesinde çıkarmak ve gerekli hukuki düzenlemeleri yapmak mümkündür. İslâm hukukunun geçmşiten günümüze uyguladığı pek çok finansal araç örneği mevcuttur ve bugün de yeni finansal araçlara ihtiyaç duyulduğunda benzer düzenlemeler yapmak için herhangi bir engel yoktur.

Finansal teknik anlamında finansal araçlar ise, yine, İslâm hukuku akit teorisi (sözleşmeler), borçlanma esasları, vd. muâmelât kuralları doğrultusunda istenildiği kadar türetilebilir.

III. FİNANSAL PİYASA ARAÇLARININ PAZARLANABİLİRLİĞİ VE GELİŞTİRİLEBİLİRLİĞİNE BAKIŞ

Finansal piyasa araçlarının pazarlanması, pazarlamaya konu olan finansal aracın niteliğine bağlıdır. Örneğin, belirli bir hakkı ya da payı temsil eden hisse senetleri mal konumunda görülerek, gerekli meşruiyyet şartlarıyla kayıtlı olmak üzere pazarlanabilme özelliğini gösterirken; tahviller "faizli borç senetleri" niteliğinde oldukları için İslâm hukukuna göre sözleşmelere konu olamazlar. Ancak problem, "İslâm hukukuna göre meşrû sayılan bir finansal araç, mal gibi finansal piyasalarda, sözleşmelere konu olabilir mi?" şeklinde ifade edilirse; cevabı: "Evet; bu tür meşrû bir finansal araç, mahiyetine göre finansal piyasalarda sözleşmelere konu olabilir ve mal gibi değer ifade edenler alış-veriş konusu olabilir" şeklinde olur.

Finansal araçların geliştirilebilrliği ve sınrlandırılmasına gelince; finansal araçlar insanların ihtiyaçları doğrultusunda, rızailik ve akit serbestisi içinde İslâm hukuku muâmelât kuralları çerçevesinde istenildiği kadar türetilebilir.

Mali piyasa ve mali piyasa araçlarına genel bakış yukarıdaki gibi olmakla beraber günümüzdeki mali piyasa ve mali piyasa araçlarını İslâm hukukuna göre değerlendirmelerine ihtiyaç vardır. Aşağıda kullanılan başlıca finansal araçların İslâm hukuku açısından tahlili ele alınacaktır.

IV. İSLÂM HUKUKU AÇISINDAN MALİ PİYASA DÜZENLENMESİNDE GÖZETİLEN TEMEL PRENSİPLER

Mali piyasanın yürütülmesine dair, kararlılık ve kolaylaştırıcılık gibi iki

temel esasın yanında, İslâm hukuku doğrultusunda düzenlenen mali piyasasında gözetilen temel hedef ve ilkelere dair aşağıdaki tesbitler yapılabilir[2]:

1. İslâmın ahlaki normlarıyla uyumlu bir piyasa ve ekonomik refah,
2. Ticari ilişkilerde evrensel kardeşlik ve adalet,
3. Adil bir piyasa yapılanması, adil gelir dağılımına imkân vermesi,
4. Teşebbüs hürriyeti,
5. Özel mülkiyet hakkının[3] belirli sınırlar[4] dahilinde tanınması,
6. Mülkiyetin kazanılması ve tasarrufunun İslâm'ın ahlâk ve hukuk prensiplerine uygun yapılması,
7. Mali piyasada kazanç elde etmede, şu üç unsurdan en az birinin bulunması: sermaye, emek, risk.
8. Piyasada dolaşımda bulunan malın daha üstün olması,
9. Piyasalarda, spekülasyondan ve sun'î müdahalelerden uzak, arz-talep karşılaşmasından doğan bir piyasa fiyatının esas olup, belirli bir kâr sınırlandırmasının olmaması,
10. Fiyatın serbest oluşumunu engelleyecek dış müdahaleci davranışların (spekülasyon ve manipulasyon) bulunmaması,
11. Piyasa düzenlemelerinde her yönü ile belirsizlikten ve anlaşmazlığa düşecek unsurlardan uzak durulması,
12. Piyasaların, çağın gerektirdiği bütün teknik-teknolojik donanımlardan ve diğer gelişmelerden istifade etmesi; piyasalarda kullanım alanı bulabilecek finansal varlıkların ve finansal tekniklerin, istenildiği kadar türetilebilmesi; ancak bütün bunların, İslâm hukuku muâmelât düzenlemelerine uygun olarak yapılandırılması, ilgili sözleşmelerin bu doğrultuda düzenlenmesi esastır.

Bu liste tam bir liste değildir, ancak piyasa felsefesinin temellerini anlatmada yeterli bir çerçeve çizilmesine yardımcı olur kanaatındayız.

---

[2] Çapra, M. Ömer, age., s. 9-29; Tabakoğlu, Ahmet, **İslâm ve Ekonomik Hayat**, Ankara, 1996, s. 13-42; Döndüren, Hamdi, **İslâm Hukukuna Göre Alım-Satımda Kâr Hadleri**, s. 201-206; Mutahharî, Murtaza, **İslâmî İktisadın Felsefesi**, İstanbul, 1995, s. 7-11, 37-39, 173-205; el-Maliki, Abdurrahman, **İdeal Ekonomi Politikası**, Trc. Muhammed,Hanefi Yağmur, Ankara, 1997, s. 41-46; Nakavi, N. Haydar, **Ekonomi ve Ahlâk**, Trc. İlhan Kutluer, İstanbul, 1985, s. 23-28, 51- 69; Gökalp, age., s. 131-40.

[3] K. Kerîm, Nisâ, 4/32.

[4] K. Kerîm, Hûd, 11/84-88.

V. FİNANSAL PİYASALARDAKİ BAŞLICA FİNANSAL ARAÇLARIN İSLAM HUKUKU AÇISINDAN DEĞERLENDİRİLMESİ

1. BANKNOT

Devletin çıkarttığı ve hamilinin elinde altın ya da gümüşle ödeme yapmayı taahhüt etmeyip bizzat para olarak kabul ettiği kağıt para; "para" olma özelliklerinin tümünü bulundurduğu için para yerine geçer. Zira:

- İnsanlar mal ve hizmet ihtiyaçlarını karşılamak için bu parayı kullanmaktadırlar,
- Kıymet ölçme ve servet biriktirme aracıdır,
- Kendisine kağıt para verilen herkes bunu kabul eder ve bununla borç öder,
- Altın ve gümüş parada var olan semeniyet özelliği kağıt parada da vardır.

İslâm hukukçuları, altın ve gümüşün tabii olarak (yaratılışından gelen) para olduğunu, yani, eskiden beri para olarak kullanıldığını, mağşuş[5] dirhem, fülûs ve kağıt paranın ise aynı fonksiyonu icra etmelerinden ötürü, çıkarılan emisyon kurumunun ve devletin kendilerine atfettiği değerden dolayı, kanun gücüyle semen olduğunu kabul etmişlerdir[6]. Bir farkla ki, altın ve gümüşün semeniyeti nas ile, kağıt paranın semeniyeti ise, mutlak semeniyet illetinden dolayı kıyasla sabittir.

Kanuni kağıt paranın, altın ve gümüşün tüm para hükümlerine sahip olmasından dolayıdır ki, bu paralar; zekat, faiz, selem ve şirkette sermaye olabilmekte, borç ödeme ve diğer konuları kapsamaktadır[7].

Bütün bunların yanında paranın kıymet ölçüsü olabilmesi, adil bir ölçü olmasına bağlıdır. Bu sebeple para, satın alma gücünü korumada istikrarlı olmalıdır. Yine muhtelif kağıt para değişiminde (sarfında); altın ve gümüşte olduğu gibi; peşin ve teslim şartları gerekir.

2. TİCARİ SENETLER

Kıymetli evrak olma özelliklerini tam olarak taşıyan senetler sadece ticari

---

5 **Mağşuş**: Katkılı, saf olmayan para (Erdoğan, **Fıkıh ve Hukuk**, s. 265.)

6 el- Hasenî, age., s. 140.

7 el-Hasenî, age., s. 141.

senetlerdir[8] (poliçe, bono, çek). Hüküm olarak kıymetli evrakın hükümlerine sahip olan bu senetlerin genel özeliklerini şöylece sıralayabiliriz:

- İbraz senetleridir,
- Bir tedâvül ve ödeme aracıdır,
- Şekle bağlı senetlerdir,
- Müteselsil (zincirleme) sorumluluk prensibi geçerlidir,
- İlletten (sebepten) soyut (mücerret) senetlerdir,
- Kanunen emre yazılı senetlerdir,
- İmzalar da birbirinden bağımsızdır,
- Uluslararası bir nitelik taşırlar, süratle devrederler ve ulusal sınır tanımazlar.

Poliçe, bono (emre muharrer senet) ve çekler günümüzde hemen hemen bütün ülkelerde düzenlenmekte ve ciro yolu ile kullanım sahası bulmaktadır. Dolayısıyla, yukarıdaki ortak özellikleri taşıyan ve ticarî hayatı kolaylaştırma vasıtası olan, tarafların borç ve alacaklarını güvence altına almalarına vesile olan bu senetlerin islâm hukuku açısından genel olarak kabul görmesi gerekmektedir. Çünkü, İslâm tarihine baktığımızda ticarî hayatı kolaylaştıran bu çeşitl evrak'ın tedavül ettiği görülür[9].

Yukarıdaki ortak özellikleri de göz önünde bulundurarak diyebiliriz ki, bu senetler hem daha kolay tedavül etmektedir, hem de insanların hayatlarını kolaylaştırmaktadır. Ayrıca insanlar arasında anlaşmazlıkların çıkmaması için sıkı şekil şartlarına bağlanarak sağlam ve istikrarlı bir işleyişe kavuşturulmak istenmiştir. İslâm hukuku böyle bir evrak nazariyesi geliştirmiş ve düzenleme çalışmaları yapmış olsaydı; temel prensip olarak insanları nizaya düşürmeyecek, hukukî istikrarı sağlayacak bir senet geliştirirdi. Zira yukarıda da ilgili bölümlerde özetlediğimiz gibi, İslâm hukukuku akitleşmeleri ve alış-veriş esaslarını, yani ticarî hayatı bu temeller üzerinde kurmaya çalışmıştır. Dolayısı ile Ticari senetler, şekil şartları ve tedavül kabiliyeti açısından İslâm hukukunun prensipleri ile ters düşmemektedir.

Kıymetli evrakın özelliklerini tam olarak taşıyan kıymetli evraka bu genel bakıştan sonra şimde bu ticari senetleri müstakil olardak ele alıp değerlendirebiliriz.

---

8 Günümüz Arapça İslâm hukuk literatüründe "el-Evrâku't-Ticâriyye" terimiyle ifade edilir.

9 Ural, İbrahim, **Ortaçağ İslâm Dünyasında Bankacılık Türü İşlemler ve Finansman Meseleleri**, İslâm Ekonomisinde Finansman Meseleleri, İlmî Araştırmalar Dizisi, 3, (s. 255-301) İstanbul, 1992, s. 270-276; Beki, **Kıymetli Evak**, s. 139- 145.

2.1. Poliçe

2.1.1. Poliçeye Genel Bakış

Fıkıh kitaplarında poliçe benzeri olarak düzenlenmiş ve ticarî hayatta yerini almış olan bir evrak olarak "süftece" yi görüyoruz. Biz de meseleye "süfteceden" hareketle bakmaya çalışacağız.

İkinci bölümde de ifade ettiğimiz gibi, **Süftece;** bir kimsenin (borç verenin) istediği şehirde almak ve parasını tehlikelerden korumak, onun yol emniyetini sağlamak için bir başkasına borç verip senet almasıdır, şeklinde tarif edilmiştir[10]. Yapılan bu tariflere göre, süftece şöyle uygulanmaktadır: A yanında para veya mal ile bir başka memlekete gitmek istemekte, fakat yolda para veya malının zayi olmasından da korkmaktadır, B'nin de o memlekette yakını yahut ortağı, yahut da malı vardır, A'dan, yanında götüreceği malı, yahut mebleği almakta ve gideceği yerdeki (ilişkisi bulunan) C'ye onu havâle etmekte, eline bir yazılı vesîka vererek "belli bir mebleğın A'ya ödenmesini" istemektedir[11].

İslâm hukuk kaynaklarında "süftece" de bir borç senedidir; ancak bu borç senedi, borç verene belirli bir menfati ve borç alana da belirli bir külfeti yüklüyor. Borç verenin menfaati; parasının A şehrinden B şehrine nakledilmesi esnasında güven altına alınmış olmasıdır. Şayet bu emanet hükmünde olsaydı, mal zayi olduğunda onu düzenleyen namına zayi olmuş olacaktı. Borç alan açısından ise; yol emniyeti riski doğmuş olmaktadır. Mal zayi olursa kendisinden zayi olmuş olacaktır.

İslâm hukuk kaynaklarında "süftece" ile ilgili hükümleri şöylece özetleyebiliriz:

Birincisi; borç verene menfaat sağlayan bir borç olması sebebiyle mutlak bir şekilde mekruh olmasını gerektirir. Borç esnasında şart koşulsun koşulmasın böyledir" denilmektedir. Bu hususta Hz. Peygamberin menfaat getiren her karzı (borcu) yasakladığı[12] delil olarak getirilir.

İkincisi; eğer borç sözleşmesi esnasında belirli bir menfaat şart koşulmamış ise (örneğin, oyl riski gibi), bir sakınca yoktur.

Bu ibarelerde menfaatten kastedilen de yol esnasında taşıma ve emniyet şartıdır. Dolayısı ile süfteceyi alanın yüklendiği de "yol riski"dir.

---

[10] el- Meydanî, age., 2/162; Zuhaylî, age., 5/178; Döndüren, **Delilleriyle**, s. 344-345.

[11] Karaman, **Anahatlarıyla**, 3/244.

[12] Zeylâî, Abdullah b. Yusuf, **Nasbu'r-Râye li ehâdîsi'-Hidâye**, I-IV, yy. 1973 , 4/60.

Hanefîlere göre bu tahrimen mekruhtur. Çünkü karz veren yol tehlikesini kaldırma yoluyla ödünç alandan yarar (menfaat) sağlamış olur. Bu da faizin benzeridir. Yalnız ikinci durumdaki gibi, yol tehlikesini kaldırma şartı olmaksızın olursa caiz olur. Başka beldede teslimi istenen paranın, ya ücret karşılığında gönderilmesi ya da "emanet" yoluyla teberruen götürecek olana teslim edilmesi gerekir. Bu sonuncu durumda emanetçinin bir yararı bulunmadığı için emanet eşya veya paranın kendi kasıt, kusur veya ihmali olmaksızın yolda telef olsa tazmin etmesi gerekmez[13].

Yukarıda ifade edilen, "menfaat"ten dolayı yasaklamanın temeline inildiğinde, borç alanın riske sokularak durumunun güçleştirildiği görülmektedir. Bu durum da Hz. Peygamber tarafından yasaklanmıştır. Ancak günümüzdeki poliçe incelendiği zaman şu hususları tesbit etmek mümkündür:

- Ticarî hayatın bir parçası haline gelmiştir. Adeta para ile eşdeğer bir kullanıma ve işleve sahip haldedir.

- Toplumumuzda yaygınlaşarak örf halini almıştır. Dünyada da yaygın olarak kullanılmakta ve geçerliliğini korumaktadır.

- Bu borç senedi, borç alana külfet ve risk yüklemek değil; aksine, borç alanın ihtiyaçlarını daha hızlı ve kolay gideren bir araçtır.

Bu hususlar poliçenin süftecedeki yasak kapsamının nedenini aştığını göstermektedir.

Kanaatımıza göre; günümüzde kullanılan poliçe müdayene ayetinin ruhuna uygundur. Borçlu, borcunu belgeleyen senede gerekli bilgileri yazdıktan sonra imzalayıp alacaklıya vermektedir. Yukarıda "poliçe" konusunda da açıkladığımız gibi bu belgede;

- Borcun miktarı,
- Vâde tarihi,
- Ödeme yeri,
- Borçlunun adı soyadı,
- imzası
- ‰ 5'lik damga pulu bulunmaktadır.

Süftecede olduğu gibi borç alanı riske sokarak borç verenin bir menfaat sağladığını söylemek günümüzde kullanılan poliçenin manasını zorlamak olacaktır. Ancak şunu da belirtmekte yarar var: Burada, iki taraf için de işleri kolaylaştıran ve ticarî hayatın akışını hızlandıran bir fayda söz konusudur.

---

[13] el-Meydani, Abdulğani, **el-Lübâb fî Şerhi'l-Kitâb**, I-IV, Beyrut, 1980, 2/162; Zuhaylî, age., 5/178; Döndüren, **Delilleriyle**, s. 344-345.

Dolayısı ile Hz. Peygamber'in yasağı kapsamındaki fayda ile örtüşmemektedir. Süftecedeki fayda borç alanın riske girdiği bir faydadır. Zaten yukarıda da belirttiğimiz gibi, İslâm hukukçuları; yol riski şart koşulmayan süfteceyi de caiz görmüşlerdir[14]. **Netice** itibari ile borç senedi durumundaki poliçenin düzenlenmesi ve borçludan başkasına da yapılmış olsa alacağın temliki İslâm hukukuna göre mümkündür.

2.1.2. Poliçenin Cirosu

Ciro konusunu ve çeşitlerini birinci bölümde geniş olarak açıklamıştık. Kısaca hatırlatmak gerekirse; poliçe bir borç senedi olduğu için, ciro işlemi de borcun bir zimmetten diğer zimmete nakledilmesi işlemidir. Bu işlem İslâm hukuk literatüründe "havâle" terimiyle ifade edilmiştir. Havâle; borcun bir zimmetten başka bir zimmete naklini gerektiren akittir[15].

Havâle muâmelesi diğer akitler gibi rızayı belirten irade beyanı (îcâb-kabul) ile meydana gelir. Borçlunun alacaklıya ; "alacağını almak üzere seni filana havâle ettim" veya "sana olan borcumu filandan al" demesi îcâb; alacaklının da "kabul ettim" demesi kabuldür. Kabul hem alacaklının hem de borcu üstlenen (muhâlün aleyh) kimsenin rızalarıyla gerçekleşir.

İkinci bölümde açıklandığı üzere, alacağın temlikinin ve borcun başkasına naklinin meşrû oluşu sünnet[16] ve icmâ delillerine dayanır. Günümüz hukukunda; poliçede keşideci ve lehdarın îcâb ve kabûlünden başka muhatabın da kabul etmesi gerekmektedir. Sorumluluk; muhatabın, senedin yüzüne kabûlü gösteren imzayı atmasıyla doğar[17].

Günümüzde "ciro" adı verilen bir işlemle yapılan borcun havalesi islâm hukuku prensiplerine uygundur. Borçlu, borcunu belgeleyen senet veya çek'e gerekli bilgileri yazdırdıktan sonra imzalayıp alacaklıya vermektedir. Bu usul borçların yazı ile tesbitini emreden "müdayene" ayetinin özüne uygundur. Alacaklı bu senedi kendi borçlu olduğu alacaklısına arkasını imzalayarak devretmektedir. Böylece son alacaklı yeni borçludan vade tarihinde alacağını talep etmektedir.

Burada yeni borçluya A, alacaklıya B, onun alacaklısına C dersek havale

---

14 el- Meydanî, age., 2/162; Zuhaylî, age., 5/178; Döndüren, **Delillediyle**, s. 344-345.

15 Mecelle, m. 673; Karaman, **Anahatlarıyla**, 3/243; Döndüren, **Delilleriyle**, s. 340.

16 Buhârî, Havâle, 1,2,10, istikrâz, 12; Müslim, Müsâkât, 33,34; Ebû Dâvûd, Buyû,' 10; Tirmizî, Buyû', 66,68; Nesai, Buyû,' 100, 101; İbn Mâce, Sadâkat, 8; Mâlik, **Muvatta**, Buyû', 84.

17 TTK., m. 608; Poroy, age., s. 183; Pulaşlı, age., s. 52.

işlemi üç kişi arasında cereyan eder. Ancak A senet veya çeki "hâmiline" yazarak verince bunun B'den başkasına ciro (havale) edilmesine izin vermiş olmaktadır. Böylece artık B, senedi ciro ederken veya daha sonraki alacaklılar bunu borçlu oldukları kimselere havale ederken yeni borçlu olan senet sahibinden izin almaları gerekmez. Çünkü o "hâmiline" yazmakla "genel izin" vermiş olur. Son alacaklılar kendi alacaklılarına ciroyu sürdürdükçe aradaki cirantaların sayısı artmaya devam eder.

Yeni borçlu ile son alacaklı arasındaki hukuk ilişkisini şu şekilde belirleyebiliriz. Borcun vadesi gelince son alacaklı doğrudan doğruya yeni borçludan borcun îfâsını ister[18]. Hanefîlerin hakim görüşüne göre, borcun havalesi ile önceki borçlu borçtan kurtulmuş olur; ancak bununla birlikte son alacaklı önceki borçlunun bereatini (borçtan kurtulmasını) kabul etmeyerek yalnız havâleyi kabul etmiş olabilir. Bu durumda asıl borçlu ile son alacaklı arasındaki borçlular (ciro edenler) yeni borçlunun kefili sayılırlar[19]. Alacaklı alacağını yeni borçludan tahsil edemediği takdirde, önceki borçluya rucû edebilir. Buna "teva" denir[20] ve Hanefîlere göre bu rucû hakkı, şu durumlarda söz konusu olur[21]:

1. Yeni borçlunun borcu inkâr etmesi ve son alacaklının bunu ispat edememesi.

2. Yeni borçlunun iflas etmesi ve yeniden ödeme gücüne kavuşmadan vefat etmesi[22].

Yeni borçlu ile ilk alacaklı arasında yapılan havâle işlemi son alacaklının (muhâlün leh) kabulüne bağlı olarak meydana gelir[23]. Örneğin; bir kimse, "benim Ahmet'e olan borcumu havale yolu ile sen üzerine al deyip, o da kabul etse, buna son alacaklının kabul iradesi eklenince akit yürürlük kazanır[24].

Poliçenin havâle niteliği taşıdığını daha önce ifade etmiştik. İslâm hukukunda poliçe havâle hükümlerine göre değerlendirilebilir. Havâlenin

---

18 Ancak bununla İmam Züfer'e göre bir önceki borçlu ya da borçlular borç yükünden kurtulmuş olmaz.

19 Karaman, **Mukayeseli**, 2/607.

20 Bilmen, **Istılâhât**, 6/287.

21 el-Kâsâsî, age., 6/18; Bilmen, **Istılâhât**, 6/287; Döndüren, **Delilleriyle**, s. 342. Ebû Yusuf ve İmam Muhammed bunu asıl borç hakında hayatta iken iflâs kararı verilmiş olması şartını eklemiştir.

22 Ebû Yusuf ve İmam Muhammed bunu asıl borç hakında hayatta iken iflâs kararı verilmiş olması şartını eklemiştir.

23 Mecelle, m. 683.

24 Döndüren, **Delilleriyle**, s. 340-342.

hükmü ve havâlenin sona ermesini ikinci bölümde incelendiği için burada tekrar etmeye gerek görülmemiştir.

2.1.3. Poliçede Kabul

Poliçenin asıl borçlusu kabul etmiş olan muhataptır[25]. Yani daha önce belirttiğimiz üzere "kabul" sadece poliçeye has olan bir özelliktir[26]. Ancak, poliçede bir de kabul ya da ödeme gerçekleşmediği takdirde ortaya çıkan bir sorumluluk mekanizması vardır[27]. Keşideciden başlayarak ciro silsilesindeki her ciranta ve eğer mevcutsa bunların avalistleri kendilerinden sonra gelenlere karşı poliçenin kabul edileceğini ve ödeneceğini mütekeffil durumdadırlar[28]. İslâm hukukuna göre de havâle edilen kişi (muhatap/ muhalun aleyh) kabul etmeyebilir. Kabul etmesi vaciptir görüşünü benimseyen[29] İslâm hukukçuları olmakla beraber; vacip olmayıp, müstehap olduğunu söyleyenler de olmuştur[30].

Mecelle'ye göre evvelki borçlu (keşideci) ile alacaklı arasında yapılan havâle ancak yeni borçlunun (muhatap/muhâl aleyh) rızasına bağlı kalmak üzere (mevkûf olarak) teşekül eder. Muhatap kabul ederse havâle geçerlilik kazanır. Muhatap razı olmazsa batıl olur[31].

İmam Mâlik, Ahmed b. Hanbel ve İmam Şafiî'nin bir görüşüne göre bu şekilde yapılan havâle, Muhalun aleyhin (muhatap) rızasına bağlı olmaksızın sahih ve muteber olur[32].

Hanefîlerden İmam Züfer'e göre, ödeme imkanı bulunan bir şahsa (muhatap) yapılmış olsa bile eski borçlu (keşideci/muhil) borçtan kurtulmaz. Alacaklı (lehdar) karşısında biri yeni diğeri eski iki borçlu bulunur.

Netice olarak, farklı görüşler bulunmakla beraber, kanaatımızca, muhatabın kabulü aranır diyenlerin görüşü daha uygundur.

---

25 Poroy, age., s. 183.

26 Pulaşlı, age., s. 52.

27 Poroy, age., s. 183.

28 TTK., m. 591,597,638,639.

29 Ahmed b. Hanbele bu görüştedir. Havale ile ilgili "Sizden biriniz alacağı konusunda ödeme gücü olan birisine havale edilince ona uysun, yani havaleyi kabul etsin" hadisindeki emir kipi vücup bildirir.

30 Döndüren, **Delilleriyle**, s. 340-341.

31 Mecelle, m. 682; Karaman, **Mukayeseli**, s. 605.

32 ibn Kudâme, **el- Muğnî**, 5/60-61; Karaman, **Mukayeseli**, 2/605.

2.1.4. Poliçede Aval

Aval bir tür kefâlettir[33]. Aval poliçenin tedavülünü koylaylaştıran ve daha etkin bir kullanım sahası sağlayan bir işlemdir. Kefâletten farklı olarak, poliçede lehine aval verilen kişi herhangi bir nedenle sorumlu olmasa bile, aval veren kişi (avalist) borçtan kurtulamaz[34].

Mecelle'ye göre kefâlet, bir şeyin, hak sahibi tarafından talep edilmesi konusunda, zimmeti zimmete eklemektir[35]. Kefâlet akdinin kurulabilmesi için kefilin irade beyanı yeterlidir. Konumuzla ilgili olarak da, poliçeyi kefil olarak imzalayan kimse (avalist) irade beyanında bulunmuş olmaktadır. Dolayısı ile kefili olduğu şeyden sorumlu hale gelir. Ancak asîlin (lehine aval verilen kimse) bu kefâleti kabul etmeme hakkı da vardır[36].

Kefâlet konusu olan borç, asîlin ödemesi gerekli bir borç olmalıdır. A şahsı B'nin borcuna kefilim dediği ve imza attığı zaman bu borcun miktarını bilmesi gerekmez[37].

Özetle İslâm hukukuna göre; kefâletin şartları ve kayıtları gerçekleşince alacaklı vermiş olduğu borcu asıl borçludan isteyebileceği gibi kefilden (avalist) de isteyebilir. Kefil, lehine aval verilmiş olan kimsenin borcunu ödemekle yükümlüdür[38]. Kefâletin in'ikadından sonra kefil kendisini kefâletten çıkaramaz[39]. Kefâlet ile ilgili olarak ikinci bölümde ifade ettiğimiz genel esaslar geçerlidir.

2.1.5. Poliçede Zamanaşımı

"Zamanın geçmesi ile hak zayi olmaz"[40] kaidesini getiren Mecelle, İslâm'ın, îfâ edilmemiş veya başka hukukî yollarla sona erdirilmemiş borcun, ölüm ile dahi düşmediğini, ebedî hayatta devam edeceğini, bu dünyada ödenmemiş borçların ahirette hesabının verileceğini ifade eden bir çok nassı kaideleştirmeketedir. Bu nasslara ve kaideye göre zaman ne kadar geçerse geçsin hakkın talep ve dava edilmemiş olması onu düşürmeyeceğine göre zamanaşımının (mürûruzaman) tesiri ne olacaktır?

---

33 Poroy, age., s. 171-178; Pulaşlı, age., s. 55-56.
34 TTK., m. 614/2.
35 Mecelle, m. 612.
36 Mecelle, m. 621.
37 Mecelle, m. 630.
38 Mecelle, m. 643.
39 Mecelle, m. 640.
40 Mecelle, m. 1674.

Bazı İslâm hukukçularına göre zamanaşımının hiçbir tesiri yoktur. Hanefî ve Mâlikî hukukçulara göre ise, talep ve dâva söz konusu olmaksızın belli bir müddetin geçmiş olması, gerçekte hakkı düşürmese de dâva hakkını düşürür. Çünkü aradan uzun yıllar geçtikten sonra borçlu olduğu iddiâ edilen şahsın def'ini (borçlu olmadığı iddiâsını) isbat etmesi güçleşir. Bu da bazı haksızlıklara sebep olabilir ve evrensel hukuk mantığı da hukukun istikrarı için meseleleri kararsız bir durumda bırakmayı uygun bulmaz.

Zamanaşımı süresi açısından bakılacak olursa durum şöyledir: Daha önce, birinci bölümde, "Poliçede zamanaşımı" başlığı altında belirttiğimiz gibi, poliçeden doğan haklar; poliçeyi kabul etmiş muhataba karşı vâdenin geldiği tarihten itibaren üç yıl geçmekle mürûruzamana uğrar[41]. İslâm hukukunda ise durum şöyledir: Hanefîlerde etkili zamanaşımı önceleri otuz üç sene olarak kabul edilmiş iken sonraları bu müddet fazla bulunarak, hukukî emniyet ve istikrarı korumak için müddet **on beş yıl** olarak kabul edilmiştir[42]. Mecelle de bunu kanunlaştırmıştır[43].

Zamanaşımının hesaplanması, hak sahibinin hakkı ve alacağı isteme selahiyeti kazandığı zamandan îtibaren başlar[44].

Netice olarak, İslâm hukukuna göre zamanaşımı borcu değil, talep ve dâva hakkını düşürmektedir. Zamanaşımı müddeti diğer hukuklara göre daha uzundur. Aslında temelde, gerek İslâm hukuku gerekse günümüzdeki diğer hukuk sistemleri, zamanaşımı müddetini belirlerken, hukukî emniyet ve istikrarı dikkate almaya çalışmışlar, ancak müddet hususunda farklı yorumlar getirmişlerdir.

2.2. Bono

İslâm hukuku açısından düzenlenebilirliği ile ilgili olarak yukarıda bilgi verildiği için burada, poliçe ile farklı olan yönlerini değerlendirmeye çalışacağız.

Bono da poliçe gibi bir kambiyo senedidir. Kişi bono ile borçlanır, ancak poliçenin bir tür havâle ilişkisi teşkil etmesine karşılık, bono kısa vadeli bir kredi aracı olarak piyasada tedavül eder.

Poliçe ile bono arasındaki bir önemli fark da, poliçede üçlü ilişki

---

41 TTK., m. 661.

42 Karaman, **Mukayeseli**, 2/565.

43 Mecelle, m. 1660.

44 Mecelle, m. 1667.

(keşideci, muhatap, lehdar) bulunmasına karşı bono'da iki kişi[45] (keşideci, senet lehdarı) bulunmasıdır. Bu nedenle, keşideci (bonoyu düzenleyen) esas borçlu durumundadır ve poliçeyi kabul eden muhatap gibi sorumludur[46].

Bono ticarî hayatımıza girmiş ve toplumumuzda örf halini almıştır. Halk açısından hem bir menfaati yerine getirmiş hem de ticarî hayatın zarûretleri arasına girmiştir. İslâm İktisat Tarihi'ni incelediğinde 934 yılında devletin, borçlarını ödemekte zorluk çekince, mezopotomyadaki köylerden ve devlet arazilerinin satışından gelecek paralarla garanti edilmiş resmi (hazine garantili) bonoların verildiğini görüyoruz[47].

Birinci bölümde ilgili başlık altında bono'yu şekil şartları açısından geniş olarak inceledik. Netice olarak, iki taraf arasında gerçekleştirilen ve belirli bir vadeye bağlanarak, taraflar arasında oluşabilecek anlaşmazlıkları (nizâi) engelleyen sıkı şekil şartları ile düzenlenen bono, İslâm hukukunun borçlanma esaslarına uygundur.

2.3. Çek

2.3.1. Çek'e Genel Bakış

Günümüzde çek, tüm ülkelerde kabul edilmiş bir senet olarak ticarî hayatta yerini almıştır[48].

Birinci bölümde geniş olarak tanıttığımız çek, özetle; ilgili kişiler arasınadaki ilişki mekanizması açısından poliçeye benzer. Çek'te de keşideci, muhatab'a belirli bir meblağı müstefid lehine ödeme yetkisini, müstefide de kabz yetkisini verir[49].

Hukukî mahiyeti îtibariyle, poliçede olduğu gibi bir havâledir[50]. Poliçe ile farkı; poliçe, bir kredi aracı olduğu halde, çek bir ödeme aracıdır. İslâm hukuku açısından da bir havâle işlemi olarak değerlendirilir:

- Keşideci; muhîl,

---

45 Yani, keşideci, senet lehdarına, senetteki meblağı vadesinde ödemeyi kabûl ve taahhüt eder.

46 Poroy, age., s. 237.

47 Ural, agm., s. 269.

48 Arapça karşılı **"sakk"** olmakla beraber günümüz **"şîk"** terimi tercih edilmektedir. (Joseph Schacht, **İslâm Hukukuna Giriş**, Trc. Mehmet Dağ, Abdülkadir Şener, Ankara, 1977, s. 87; Çetin, Nurullah ve İ. Muhammed Yolcu, **Modern Arapça Sözlük**, İstanbul, 1993, s. 265.)

49 Poroy, age., s. 253.

50 Poroy, age., s. 256.

- Lehdar; muhâlûn leh,
- Banka; muhâlûn aleyh olur.

Çek, "Poliçe" konusunda senedin havâledilmesi ve "borcun intikali" konularında açıkladığımız esaslara tâbidir. Tekrardan aynı esasları zikretmeksizin, burada, "senetli alacakların ciro yoluyla temliki caiz" olduğunu ifade etmekle yetiniyoruz[51].

Poliçede kabul eden muhatap esas borçludur. Çekte ise muhatap banka, karşılık olursa ödeyen ve görünürde borçlu olmakla beraber aslında bir hizmet îfâ eden kuruluş durmundadır. Çekin esas borçlusu keşidecidir. Karşılık olduğu halde çeki ödemeyen banka poliçeyi kabul etmeyen muhatap gibidir; keşideciye karşı çek ilişkisi dışında sorumlu olur. TTK. hükümlerince çek hâmili, varsa cirantalara ve keşideciye rücû eder, çeke dayanarak bankaya karşı talepte bulunamaz[52]. İslâm hukukunda da çeki düzenleyen esas sorumludur; çünkü, çeki düzenleyen ve onaylayan kendisidir. Banka sadece anlaşmalı olarak işleri kolaylaştıran ve işlemleri hızlandıran bir vasıta konumundadır. İslâm iktisat tarihini incelediğimizde bankanın şu anda çek işlemlerinde gördüğü hizmetin aynısını "cehbez" ve "sarraf" denilen şahsî müesseselerde görüyoruz. Cehbez, vergi toplama işlerini de üzerine almış, fakat asıl görevi sarraflıkla (yani para değiştirmekle) uğraşmak olan kimselerdir[53]. Bunlar "Divanu'l-Cehbez" tarafından teftiş edilmektedir. Tüccarların, büyük cehbez ve sarraflarda hesabı vardır ve tüccarlar arasındaki ödemeler, sayrafîler tarafından kağıt üzerine işlenirdi[54]. Fakat kanaatımızca günümüzde islâm hukuku açısından asıl sorun bankacılık konusunda odaklanmaktadır[55].

Sonuç olarak, İslâm hukuku açısından çek; borçlanma esaslarına uygun bir ödeme aracı olup diğer kambiyo senetlerinde olduğu gibi, sıkı şekil şartları ile borç güvence altına alınmıştır.

---

51 Karaman, **Mukayeseli**, 2/600.

52 3167 sayılı kanun 4. maddesinde, bankanın karşılığı olan çeki ödemek mecburiyetinde olduğunu hükme bağlamıştır. Böylece hâmilin de bu hükme dayanarak dâva hakkına sahip olduğu söylenebilir. (Poroy, age., s. 253.)

53 Ural, agm., s. 263.

54 Ural, agm., s. 271.

55 İslâm bankacılığı hakkında mütaâlâlar için bkz. Karagülle, Süleyman, **Alternatif Faizsiz Banka**, İstanbul, 1991; ez-Zerkâ, Ahmed ve Muhammed Abdülaziz en-Neccâr, **İslâm'a Göre, Banka ve Sigorta**, Trc. Karaman, Hayreddin, İstanbul, 1992, s. 1-195; Tabakoğlu, Ahmet ve İsmail Kurt (Yayına hazırlayan), **Faizsiz Yeni Bir Banka Modeli (Fizsiz Kredileşme Sistemi)**, İstanbul, 1987; Altan, age., s. 122-285.

2.3.2. Provizyon ve Çek Anlaşması

Birinci bölümde, banka ile keşideci arasında yapılan anlaşmaya "provizyon" dendiğini açıklamış ve konu hakkında bilgi vermiştik. islâm hukukuna göre provizyon ve çek anlaşması olmaksızın düzenlenen çek de, keşideciyi borçlandırır. Çünkü imza ile sorumlu hale gelmiş ve kendisini borçlandırmıştır. Çekte yazılı meblağı ödemediği takdirde dâva edilir.

Çek tanzim edilip lehdara verildikten sonra keşideci ölse, iflâs etse veya fiil ehliyetini yitirse, çekin geçerliliği etkilenmez, borcun ödenmesi gerekir.

İslâm hukukçularının çoğuna göre, borçlunun (keşidecinin) vefatı ile vâde dolmuş sayılır, müddet düşer ve borç muaccel hâle gelir. Bunun gerekçesi ise şudur: Borçlu (keşideci) vefât edince onun, borçlanmaya esas teşkil eden zimmeti yok olmuştur, bu zimmetin varislere intikâli düşünülemez. Çünkü; borcu yapan onlar olmadığı gibi, alacaklı da onların zimmetine borç yüklemeye razı olmuş değildir. Bu durumda alacaklının hakkı terikeye intikal etmiş olur. Borcun muaccel hâle gelmesi, bu durumda vârislerin de menfaatinedir; çünkü borç ödenmedikçe onların terikeyi paylaşmaları mükün değildir[56].

Borçlu (keşideci) iflâs etmişse borcun muacceliyet kazanmasını Hanefîler, Şafiîler, Hanbelîler ve Zahirîler kabul etmemişlerdir. Onlara göre borçlu (keşideci) iflâs edince alacaklarının vadesi gelmiş olanlar, borçlunun mevcudunu alacakları nisbetinde paylaşırlar. Daha sonradan alacaklarının vadesi gelen diğer alacaklılar ise, daha önce tahsîlatta bulunanlara, hisseleri nisbetinde rucû ederler. İmam Mâlik ise, henüz alacaklarının vadesi gelmemiş olanların büyük güçlüklere ve zararlara uğrayacağını göz önüne alarak, borçlunun iflâsı ile bütün borçların muaccel hâle geleceği görüşünü benimsemiştir[57].

2.3.3. Çekte Ciro

İslâm hukukuna göre, çekin cirosu; genel olarak poliçenin cirosu gibidir. Çeklerin teslim ve ciro yoluyla devri mümkündür.

3. EMTİA SENETLERİ

Emtia senetleri, aynî hak çeşidinden bir hakkı içeren, umûmî mağazada saklanan veya taşınmakta olan malları temsil eden bir grup senedin genel

---

56 Karaman, **Mukayeseli**, 2/584.

57 Karaman, **Mukayeseli**, 2/585.

adıdır[58].

İslâm hukuk kaynaklarında aynı isilme olmasa da eşya ve emtiayı temsil eden senetleri görmekteyiz[59]. Ancak, günümüzde kullanılan emtia senetleri bu senetlerden şekil ve muhteva açısından daha geniştir.

"Ayn hakkı" türünden bir hakkı temsil eden "emtia senetleri"; şekil şartlarını taşıması hasebiyle kıymetli evrak niteliğini kazanmışlardır.

İmzalar atılıp, tedavüle çıkan emtia senetleri, ayn üzerine yapılmış bir akit hükmündedir ve imza sahipleri bu evrağın ifade ettiği sonuçlardan sorumlu hâle gelirler.

Emtia senetleri, hukuki niteliği açısından ele alındığında; "vedia" olarak umumi mağazaya bırakılan veya taşımak üzere taşıyıcıya "emanet" olarak teslim edilen, emtia veya zahire gibi eşyanın mülkiyetini ya da rehin hakkını temsil eden kıymetli evrak niteliğinde senetler olduğu görülür. Emtia senetlerini 1. bölümde incelenen üç konu balığına göre ele alacak olursak;

- **Makbuz senedi ve varant**; umumi mağazadaki vedîa eşyanın mülkiyetini ve rehinliğini,

- **Taşıma senedi**; kara taşıyıcısının eline teslim edilen emanet eşyanın mülkiyetini,

- **Konişmento** ise; deniz taşıyıcısının elindeki emanet malın mülkiyetini temsil etmektedir.

Emtia senetlerinin değerlendirilmesinde esas alınabilecek özellikeri:

1. Belirli bir aynı temsil etmektedirler,

2. Poliçe gibi şekil şartlarına bağlanmışlardır,

3. Umumi mağazada bulunan emtia ve zahire, vedia; taşıma senedi ve konişmento senedi ile taşımacıya teslim edilen eşya ise, emanet hükmündedir.

4. Düzenlenen bu kıymetli evrak ile, bu mağazadaki emtia satılabilmekte veya rehin verilebilmektedir.

5. Umumi mağaza sahibi ile emtianın sahibi arasında gerçekleştirilen akit, vedia akdi; taşıma senedi ve konişmentoda ise, taraflar arasında gerçekleştirilen akit bir emanet akdidir.

Bu tesbitlerden sonra emtia senetlerinin her biri, aşağıdaki şekilde değerlendirilebilir.

---

58 Seyidoğlu, **Ekonomik Terimler**, s. 224; Poroy, **Kıymetli Evrak Hukuku Esasları**, s. 295.

59 Bu senetlere (sukûku'l-erzâk, huzûzu'l-eimme), "İslâm hukuk tarihi içinde menkul kıymet niteliğindeki finansal araçlar" konsunda değinmiştik.

3.1. Makbuz senedi ve Varant

Makbuz senedi karşılığı umumi mağazada bırakılan eşya, yukarıda da ifade edildiği gibi vedia hükmündedir. Dolayısı ile bu senet de vedia olan malın mülkiyet hakkını temsil etmektedir. İslâm hukukuna göre, mülk sahibi vedia olarak başka bir kimsede bulunan malını, satabilir ve rehnedebilir. Bunun tabii sonocu olarak da şu sonuca ulaşılır: Makbuz senedi, vedia olarak bırakılan eşyanın mülkiyet haklarını temsil kabiliyetine sahip olup piyasada tedavül edebilir; satılabilir, rehin olarak verilebilir.

Varant senedi de rehin hakkını ifade eden bir senet olup makbuz senedi gibi piyasada tedavül edebilir.

3.2. Taşıma Senedi

Taşıma senedi de emtia seneleri grubunda yer alan, taşıyıcı elinde emanet olduğunu gösteren bir belge niteliğindedir ve İslâm hukuku emanet sözleşmesi çerçevesinde düzenlenmesinde bir sakınca yokur.

Emanet eşyanın başa bir kimsenin elinde bulunması mülk sahibinin mülkiyetine halel getirmez ve emanet üzerinde yapılan bütün işlemler, alım-satım, vd. bu senet ile yapılabilir.

3.3. Konişmento

Konişmento da deniz taşımacılığında ücretli taşıyıcıya tevdi edilmiş bir malı temsil eder ve taşıma senedi için geçerli olan hükümler bu senet için de geçerlidir denilebilir. Yani, mal sahibinin, başkasının elinde emanet olan mal için yapabildiği bütün meşru tasarruflar (satım, terhin, vd.) bu senet için de geçerlidir.

Netice olarak; İslâm hukukuna göre; ticari hayatın kolaylık ihtiyacından doğmuş olan[60] ve sıkı şekil şartları ile düzenlenmiş bulunan emtia senetlerinin, meşru hakları temsil eden kıymetli evrak olmaları kaydıyla ciro ve devir yoluyla temlik, terhin ve tahsilinde İslâm hukukuna göre bir sakınca görünmemektedir.

4. MEVDUAT

Birinci bölümde ifade ettiğimiz üzere, banacılık terimi olarak, mevduat; halkın bankaya yatırdığı para anlamında olup, banka bu aldığı para

[60] Poroy, **Kıymetli Evrak Hukuku Esasları**, s. 297.

karşılığında para sahiplerine faiz verir.

İslâm hukukunda "mevduat" terimi günümüz finansal araçlarından olan "mevduat"tan farklı olarak; bir şeyi muhafaza edilmek üzere başka birinin yanında vedia olarak bırakmak anlamında kullanılmıştır. Muhafaza edilmek üzere bırakılan mala da vedîa denir.

Vedîa sözleşmesi ikinci bölümde müstakil olarak ele alınıp hukuki sonucu ifade edildiği için burada günümüz finansal piyasalarında kullanılan mevduatın İslâm hukuku açısından durumuna açılık getirmeye çalışacağız.

Vedîa sözleşmesi, insanların mallarını koruma ihtiyacından doğmuş ve İslâm hukuku tarafından kabul edilmiştir. Bu sözleşme ücretli olabileceği gibi ücretsiz de olabilir. Ancak burada, diğer bir konu daha gündeme gelmektedir: Veîa (mevduat) olarak bırakılan mal, para veya eşyanın, emanetçi (kişi ya da kurum) tarafından kullanılmasına izin verilmemiştir. Dolayısı ile zamanı geldiğinde emanet bırakılan mal "aynen" geri verilecektir. Emanetçi (kişi ya da kurum) vedîayı kullanırsa, kendi sınırlarını aşmış olur ve malın telef olması halinde tazmin etmek mecburiyetinde kalır. Emanet veren taraf, vediayı kullanma izni vermişse; bu takdirde, zararı garantilenmiş "âriyet" haline gelmiştir ki, kullanmak üzere başkasına verilen mal konumunda değerlendirilir. "Âriyet" ikinci bölümde incelendiği üzere, bir şeyi kullanmak üzere başkasına vermektir ve bu eşyanın menfaatinin karşı tarafa bağışlanması söz konusudur. Ancak bir malın "ariyet" olabilme şartı, (kira sözleşmesinde olduğu gibi[61]) o malın kendi maddesi, tüketilmeksizin kendisinden istifade edilmesidir. Dolayısı ile paranın menfaatinden istifade edilmek üzere bir başkasının (kişi, kurum, vd.) yanında bırakılması, onun "emanet" niteliğinden çıkarmış ve menfaati karşı tarafa bağışlamk anlamında gelen "âriyet" niteliğini kazanması sonucu doğurmuştur. Fakat burada teslim eullanılmasına izin verilen para ise; para, ariyet olarak verilmeye müsait değildir. Çünkü, paranın kullanılabilmesi ancak tüketilmekle mümkündür ve tüketilmek üzere verilen para da borçtur. Borç alınan para kullanılır ama zamanı geldiğinde bir eksiklik ve fazlalık olmaksızın geri iade edilir.

Banka mevduatı, her ne kadar, emanet bırakılan anlamında, mevduat adıyla anılsa da, hukuki açıdan bir "karz" işlemidir ve İslâm hukuku literatüründe bunu karşılayan terim de "karz/borç" terimidir. Bankalar,

---

61 Kira sözleşmesinde, eşyanın kendi maddei tüketilmeden istifade edilmesi sözkonusudur ve "kira bedeli"eşyadan sağlanan menfaatin karşılığıdır. Âriyet sözleşmesinde de menfaaten ifade sözkonusudur; ancak, bu menfaat, karşı tarafa bağışlanmıştır.

mûdilerine mevduat miktarına göre hisaplanan ve faiz olarak bilnen ödemelerde bulunurlar. Borçlu, borç parayı kullanır; ancak, misliyle iade eder. Borç işleminde ödenecek fazlalık, adı her ne olursa olsun İslâm hukukunda yasak saydığı faiz kapsamındadır.

Günümüz finansal araçları arasında yer alan bankacılık literatüründeki "mevduat sertifikaları" da; geri ödemesi esnasında fazlalığı barındıran bir borçtur ki, (ikinci bölümde açıklandığı üzere) bu da, İslâm hukukunun yasakladığı faiz (ribâ) kapsamına girer. Ciro edilebilir olan ile olmayan arasında hukuki hüküm açısından bir fark yoktur. Aynı şekilde bütün mevduat türleri; vadeli, vadesiz, ihbarlı mevduatlar aynı hükümdedir. Tasarruf mevduatı, ticari mevduat, resmi mevduat da aynı hükme tabidir: Geri ödeme esnasında fazlalığı barındıran bir borçlanmayı ifade ettikleri için İslâm hukuku açısından caiz görülmemektedirler.

Ancak, İslâm hukuku açısından iki türlü mevduat hesabı düşünülebilir; Birincisi; mevduat, faiz geliri elde etmek üzere değil de emanet niteliğinde istenildiği an çekilmek üzere yatırılan para şeklinde düşünülürse (cari hesap), bu takdirde İslâm hukuku açısından bir sakınca yoktur. Bu koruma işini yapan kurumun (banka, vd.) bunun karşılığında ücret talep etme hakkı da vardır. Ücret olarak değerlendirilen komisyoun haricinde, bu işleri yapılırken, diğer harcamalar da (damga pulu, posta masrafları, kırtasiye masrafları gibi) müşterilerden alınabilir. İkincisi ise; yapılan anaşmaya göre; para yatırdığı kurumun bütün işlerinden elde ettiği kâra katılmalı ya da kurumun özel projelerinden elde ettiği kâra katılmalı yatırım mevduatıdır. Modern bankaların faiz karşılığı aldıkları vadeli mevduat, yatırım hesabında; kâr-zarar ortaklığı şeklinde işletilmek üzere alınmaktadır[62].

5. BANKA KABULÜ

Banka kabulü, bankalar tarafından kabul edilen ve düzenlenen vadeli bir poliçedir. Bankaların uluslararası ödemelerde kullandığı bir poliçe olup para piyasalarının aracı olarak değerlendirilebilir.

Banka kabulünde; banka, müşterisi adına çekilen poliçeyi süresi dolduğunda ödeyeceğine dair üzerine "kabulümdür", "kabul edilmiştir" ibaresini koyar ya da ekler. Banka, poliçeye kabulünü eklediğinde "banka kabullü poliçe" (banker's acceptance) adını alır. Bu durumda banka üçüncü

---

62 Daha geniş bilgi için bkz. Ahmad, Ausaf, **Contemprary Practices of Islamic Financing Techniques**, Jeddah, 1993, s. 7-28; Altan, age., s. 205-207.

kişilere karşı "asıl borçlu" durumuna düşer. Bu yüzden banka kabullü senetler pazarlanabilir nitelikte ve piyasada oldukça güvenli kıymetli evraktan sayılırlar[63].

Bu özet bilgiden ve birinci bölümde anlatılanlardan yola çıkarak; İslâm hukuku açısından, "banka kabulü" ile ilgili olarak şu unsurların İslâm hukuku piyasa düzenlemelerindeki yerlerini tesbit etmemiz gerekmektedir:

- Borçlanmayı ifade eden senet
- Taraflar (ör. müşteri-satıcı)
- Borcu garanti altına alan, kefil olan bir banka,
- Bankanın "kabulümdür" ifadesi bulunan yazı ya da ek.
- Bu poliçenin finansal piyasada pazarlanabilmesi.

Bu konuları aşağıdaki şekilde değerlendirmek mümkündür:

Borçlanmayı ifade eden poliçe düzenlenebilir. Bu, borcu güvence altına almanın en emin yollarından biridir ve İslâm hukukunun teşvik edip onayladığı bir uygulamadır. Müdayene ayetinin[64] ruhuna da uygundur. Taraflar (ör. müşteri-satıcı), hem hukuken hem de ahlaken karşılıklı sorumluluklarını yerine getirmelidirler. Ancak taraflardan alacaklı durumunda olan borcu güvence altına almak istediğinde bu poliçenin niteliği değişiyor ve bir de kefillik sözleşmesi ekleniyor.

Bir şahıs ya da banka tarafından kefil olunması da İslâm hukukunun kefâlet sözleşmesi ile ilgili kurallarıyla kayıtlıdır ve İslâm hukukunun finansal piyasalarla ilgili düzenlemelerine uygundur.

Ancak, burada İslâm hukukunun finansal piyasaları ile ilgili düzenlemeleriyle uyuşmayan bir uygulama söz konusudur. Şöyle ki: Bir kimse, vadeli bir alacağını daha az bir bedel karşılığında başkasına satarsa, buna "senet kırdırma" denir. Eğer senet bedeli asıl borçluyla vadesinden önce daha az bir bedelle devredilmiş olursa bunda sakınca yoktur[65]. Örneğin, 100.000 Dolar, 90 gün vadeli bir senedi, senet borçlusu vadenin dolmasına 40 gün kala karaşılıklı rıza ile 90.000 Dolar ödeyerek senedi geri alsa bu mümkün ve caizdir. Ancak, bu senet, üçüncü bir şahsa veya bankaya kırdırılırsa, 90.000 Dolar; 40 gün sonraki 100.000 Dolar ile mübadele edilmiş

---

63 Çıkrıkçı, age., s. 182-183.

64 K. Kerîm, Bakara, 2/282.

65 ez-Zuhaylî, **el-Fıkhu'l-İslâmî**, 4/435; Döndüren, **Delilleriyle**, s. 163; Özsoy, agm., **İslâm Ansiklopedisi**, 12/119-120.

olur ki, aradaki fark faiz olur[66]. Burada da bankanın araya girdiği bir durum söz konusudur ve 90.000 Doların 40 gün sonra bankaya 100.000 Dolara satışı söz konusudur ve caiz değildir.

Birinci bölümdeki anlatım ve örnek uygulamalardan da anlaşılacağı üzere; ticari konuda anlaştıkları halde ödeme konusunda anlaşamayan taraflar (alıcı-satıcı) bu durumda, satıcının parasını hemen alabilmesi için elinde olan ve ileri bir tarih içeren poliçesini bankaya iskonto ettirebilmesi mümkündür ve bu durumda satıcının zarar etmemesi için de alıcının bu iskonto tutarı kadar bir bedeli ödemeyi kabul etmesi gerekir. Dolayısıyla, sonuçta, alıcı borcunu geciktirmiş satıcı da parasını hemen almış olur; ancak, alıcı poliçede yazan miktardan daha fazla bir miktarı ödemek durumunda kalmıştır. Birinci bölümde "banka kabulü" konusunda verilen örnekten hareketle, 100. 000 Dolar olan poliçesi için 110.000 Dolar'lık bir maliyet söz konusu olmuştur.

Özellikle, dış ticaret finansmanında kullanılmakta olan bu poliçenin piyasasının oluşumunu da burada kısaca hatırlamakta fayda vardır: Dışsatımcı, banka üzerinden çekeceği poliçenin banka tarafından kabulü yoluyla kaynak sağlayabilmektedir. Poliçenin banka tarafından kabulü, poliçenin vadesinde ödeneceğini güvenli hale getireceğinden dolayı poliçenin para piyasasında satılması kolaylaşmaktadır. Banka tarafından kabul edilmiş poliçe dışsatımcı tarafından para piyasasında satılabileceği gibi, banka bazen kabul etmiş olduğu poliçeyi de satın alarak, yatırımcılara satmaktadır. Bu durumda, finansal piyasalarda bu poliçenin alınıp-satılabilmesine yakından baktığımızda, "faiz" kapsamındadır ve İslâm hukukuna göre caiz değildir. Zira, burada gerçekleşen evrakın satışı, borcun satışı olup fazlalık içermektedir. İslâm hukuku ise, fazlalık içermemek kaydıyla borçların takasına ve borcun intikaline izin vermektedir.

Sonuç olarak, bankanın yukarıda sözü edilen kefilliği yapması, ancak işlemlerin İslâm hukuku borçlanma ve kefâlet esasına uygun olması kaydıyla mümkündür. Banka kabullü poliçenin pazarlanması bu kurallara uymamaktadır.

Eğer asıl borçlu (alıcı) vadesinden önce borcunu ödemek isterse, bu caizdir ve alacaklı (satıcı) isterse, bu erken ödemeden dolayı bir indirim yapabilir. Çünkü bir alacağın tamamını bile almama ve borçluya bağışlama

---

66 ez-Zuhaylî, **el-Fıkhu'l-İslâmî**, 4/435; Döndüren, **Delilleriyle**, s. 163; Özsoy, agm., **İslâm Ansiklopedisi**, 12/119-120.

hakkına sahip olan alacaklının bunun bir bölümünü almama hakkının da bulunduğunda şüphe yoktur. Ancak banka kabullü poliçenin durumu farklıdır. Burada hem üçüncü kişiler ve banka söz konusudur hem de borçlu borcunu (birinci bölümde verilen örnekte olduğu gibi) indirimle değil de daha fazla ödemek durumunda kalmaktadır.

Poliçenin bedelini üçüncü bir kişi veya bir banka vadesinden önce öder ve alacaklı, poliçe bedelinde indirim yapmış olursa, bizim örneğimizde olduğu gibi, bu zimmet borcu olan bir alacağı, miktarı farklı başka bir borçla veresiye mübadele etmek olur ki, aradaki fark faiz olur. Banka kabullü poliçede yapılan da budur[67].

Bu uygulama, bankanın itibarını satması, itibarı üzerinden para kazanması konusunu da düşündürmektedir. Bir gerçek ya da tüzel kişi güvenilirliği ve itibarını sözleşme konusu yaparak para kazanabilir mi?

Burada her ne kadar banka "kabulümdür" onayını verdiği poliçe ile birlikte, alıcının ödememesinden kaynaklanabilecek bir riski üstlense de baştan itibaren bu sözleşme, aynı zamanda, içerdiği fazlalıktan ötürü, bir riba sözleşmesi niteliğini de kazanmaktadır.

6. TAHVİLLER

Birinci bölümde tanımı ve işleyişi ortaya konulan tahviller, **"faizli borç senedi"** olma özelliğinde ortaktırlar. Buradan hareketle, tahvil hakkında yapacağımız tahlil bütün tahvil çeşitleri için geçerlidir.

İslâm hukukuna göre borç vermek ve bunu senede bağlamak, bir poliçeyle güvence altına almak caizdir. Hatta bu poliçenin piyasalarda tedavülü de mümkündür; ancak bütün bu işlemler İslâm hukuku borçlanma esasları ve borcun intikali kurallarına uygun olmakla kayıtlıdır.

Tahviller, faizli borç senetleridir. Tahvili çıkaran kurum ve kuruluş, bu senetleri çıkararak faiz karşılığında bir ödünç para anlaşması yapmış olmaktadır. Tahvil alan şahıs ise, bu işlem ile faiz karşılığı borç para vermiş olmaktadır. Sonuç olarak; tahvil çıkarmak da tahvil alım-satımı da içinde faiz unsurunu bulundurduğu için, İslâm hukukuna göre caiz değildir.

Tahvilde menfaat (fazlalık) karşılığı bir borç verme sözkonusdur. Burada konuyla ilgisi bakımından, İslâm hukuk ekollerinin menfaat karşılığı borç vermeye bakışını özetle ifade etmekte fayda vardır:

1. Hanefîler: Borç veren, aynısını geri almak üzere borç verirse bu

---

[67] Döndüren, **Ticaret Rehberi**, s. 169.

caizdir. Beraberinde menfaat şart koşulan her borç haramdır. Örneğin, başka bir şehirde teslim almak şartıyla yapılan bir borç sözleşmesi caiz değildir. Ancak şartsız olarak başka bir şehirde öderse veya borcu aldığından daha güzeli ile iade ederse bu caizdir.

Borç verene hediye vermek de böyledir. Eğer şart koşulmuş ise caiz değildir. Şart koşulmaksızın verilmişse bunda bir beis yoktur[68].

2. Şafiîler: Menfaat getiren borç (Karz) caiz değildir. Örneğin evini satması şartıyla yüz milyon borç vermesi veya ondan daha fazlası ile geri ödemesini istemesi gibi. Çünkü içinde fayda bulunan karz faiz içerir. Ayrıca borçta faydayı şart koşmak, borç vermenin gayesinin dışına çıkmak demektir[69].

3. Mâlikîler: Malikîlerde de Haneffîlerde olduğu gibi borcun geri ödenmesi esnasında şart, vaad ve örf sebebiyle fazla olarak geri öderse bu mutlak olarak menedilir. Ortada bir şart, vaad yahut örf yoksa; nitelik olarak daha iyisi ile ödemek caizdir[70].

4. Hanbelîler: Geri öderken fazlasıyla ödenmesi şart koşulmayan bütün borç; veren için mendup, alan için ise mübahtır. Çünkü borç bir dostluk, yardımlaşma ve yakınlaşma akdidir. Ziyade şart koşulursa bu faizdir ve borç gayesinden çıkmış olur. Örneğin kötüsünü verip iyisini istemek, bu şehirde verip başka bir şehirde istemek gibi. Ancak borç alan için herhangi bir zorluk ve risk yoksa başka şehirde ödemek caizdir. Şartsız olarak herhangi bir fazlalık almak da caiz değildir. Borç ancak alınan miktara denk veya alınan borca mahsuben olabilir[71].

Özetle borç iki şartla caiz görülmüştür:

1. Borç alanın aleyhine herhangi bir menfaat sağlamamalıdır. Her iki taraf için de menfaat sağlıyorsa zarûret olmadıkça caiz görülmemiştir.

2. Borç ile birlikte satış ve benzeri başka bir akit, bu akde eklenmemelidir[72].

Sonuç olarak, tahvillerde menfaat karşılığı bir borç sözleşmesi söz konusu olduğu için caiz değildir.

---

[68] el-Cezîrî, Abdurrahman, **Kitabu'l-Fıkhi ale'l-Mezâhibi'l-Erbaa**, I-III, İstanbul, 1991, 3/277-278; Zuhaylî, age., 4/724-725; Karaman, Mukayeseli, 2/206; el-Cündî, age., s. 204.

[69] el-Cezîrî, age., 3/278-280; Zuhaylî, **el-Fıkhu'l-İslâmî**, 4/725-726; el-Cündî, age., s. 206-207.

[70] el-Cezîrî, age., 3/280-281; Zuhaylî, **el-Fıkhu'l-İslâmî**, 4/725; el-Cündî, age., s. 204-205.

[71] el-Cezîrî, age., 3/280-281; Zuhaylî, **el-Fıkhu'l-İslâmî**, 4/725-726; el-Cündî, age., s. 207-208.

[72] Zuhaylî, **el-Fıkhu'l-İslâmî**, 4/727.

7. HAZİNE BONOSU

"Hazine Bonoları", birinci bölümde geniş olarak açıklandığı üzere "faiz karşılığı borç senedi"dir ve yukarıda, tahvil konusunda ifade edilen aynı gerekçelerle İslâm hukuku açısından caiz değildir.

8. REPO-TERS REPO

Repo, dar anlamıyla, teminatlı ikraz sözleşmesi, yani, geri satın alma koşuluyla menkul değerin satışı işlemidir. Geniş anlamıyla ise, ellerinde menkul kıymet bulunan ve kısa vadede nakit ihtiyacı duyan kişi ya da kuruluşların bu gereksinimlerini karşılamak amacıyla mevcut menkul kıymetlerini belirli bir fiyat üzerinden ve önceden saptanan bir vade sonunda geri almayı taahhüt ederek satmalarıdır[73]. **Ters repo ise**, repo işleminin tersi olup ellerindeki nakdi bir getiri elde etmek suretiyle değerlendirmek isteyenlerin bu nakit ile belirli bir fiyat üzerinden ve önceden belirlenen vade sonunda geri almak şartıyla menkul kıymet almalarıdır[74].

Birinci bölümde "başlıca finansal araçlar" konusunda geniş olarak incelendiği için burada sadece tarifini vermekle yetinip İslâm hukuku açısından değerlendirilmesi üzerinde duracağız.

Repo ve ters repo işleminde:

- Geri almak şartıyla yapılan bir satım sözleşmesi,
- Sözleşmeye konu olan menkul kıymetler ve bunların bir anlamda teminat olma işlevi,
- Borç alma ve verme konularının ön plana çıktığını görüyoruz. Bunları sırasına göre ele alacak olursak:

Repo bize, İslâm hukukunda bir dönem uyglama alanı bulan "geri satın almak koşulu ile satış işlemi" anlamına gelen "bey' bi'l-vefâ"yı ve "bir malın belli bir fiyat karşılığında vadeli olarak satılıp, satılan daha düşük bir fiyatla geri satın alınması işlemi" anlamına gelen "bey'u'l-îyne"yi[75] hatırlatmaktadır. Ancak "İyne" sözleşmesi, borç bulabilmenin zorlaştığı ve açık olarak faiz ile borç da alınamadığı dönemlerde borç bulabilmek için kullanılan hile-i şer'iyyelerden (kanuna karşı hile) biri olarak değerlendirilmiştir[76]. Yani örtülü

---

[73] Öçal, Tezer ve diğerleri, **Para Banka**, s. 29; Parasız, **Para Banka**, s. 72; Akgüç, age., s. 256; Özdemir, age., s. 231.

[74] Çıkrıkçı, age., s. 211-212; Akgüç, age., s. 256; Keyder, age, s. 10; Civan, age., s. 35.

[75] Bardakoğlu, **Hukuki ve Ticari Hayat**, s. 426; Erdoğan, **Fıkıh ve Hukuk**, s. 170.

[76] Köse, Saffet, **İslâm Hukukunda Kanuna Karşı Hile (hile-i Şer'iyye)**, İstanbul, 1996, s. 378-392.

bir riba (faiz) içeren sözleşmedir. Reponun dayandığı temel mantık da aynıdır. Repo işlemindeki menkul kıymet, Îyne satışındaki yüksek fiyatla satılıp daha sonra düşük fiyat ile geri satın alınan mal konumundadır.

Repo işleminde alım-satıma konu (mahal) olan menkul kıymet, birinci bölümde de açıklandığı üzere şunlardır: Devlet tahvili; hazine bonoları; banka bonoları ve banka garantili bonolar; toplu konut idaresi ve Özelleştirme İdaresi Başkanlığı tarafından ihraç edilen borçlanma senetleri; VDMK. hariç, teşkilatlanmış piyasalarda işlem gören veya borsada tescil edilmiş borçlanma senetleri (özel sektör tahvilleri, vs.)[77]. Bu menkul kıymetlerin tamamı da İslâm hukuku açısından sözleşme konusu olmaya uygun değildir. Zira hepsi de faizli borç senedi olma özelliğinde birleşmektedirler. Dolayısı ile bu sözleşmenin konusu açısından İslâm hukuku bu sözleşmeyi onaylamaz. Ancak bu konu uygun bir mahal olsaydı bile, diğer konular açısından da İslâm hukuku repo işlemini onaylamaz. Örneğin sözleşmenin konusu meşrû bir menkul kıymet bulunmuş olsaydı da yine sakıncalı olurdu; zira, her ne kadar satım sözleşmesi denilse de burada bir borçlanma söz konusudur ve bu borçlanma, İslâm hukukunca yasaklanan "faiz" anlamında fazlalığı içermektedir.

Hatta burada söz konusu olan fazlalık normal faizli borçlanmaların da üstünde seyretmekte olduğu için katlanmış faizler anlamında bir tefecilik mantığı işlemektedir.

Netice olarak, ters repo da repo ile aynı işleyişin diğer tarafını oluşturduğu için hükümler aynıdır, İslâm hukuku açısından yasaklanmış sözleşmeler arasında yer alırlar.

9. BANKA BONOLARI

Kalkınma ve yatırım bankalarının, borçlu sıfatıyla düzenleyip, halka arz yoluyla, satış anındaki faiz oranıyla iskonto edilmiş olarak satıma sunulan emre veya hamile yazılı kıymetli evrak niteliğindeki "banka boonoları", faizli borç senetleri olmaları sebebiyle İslâm hukukuna göre caiz görülmemektedir.

Banka bonoları, faizli borç senedi niteliğinde kıymetli evrak olmaları sebebiyle İslâm hukukuna göre caiz görülmemektedir

---

[77] Menkul Kıymetleri Geri Alma veya Satma Taahhüdü ile Alım Satımı Hakkındaki Tebliğ, seri No: 7, m. 5; Seri: V, No: 14, R.G. 05.04.1994/21896.

10. BANKA GARANTİLİ BONOLAR

Anonim şirketlerin, banka garantisi alara ihraç ettikleri, keymetli evrak niteliğindeki "banka garantili bonolar", faizli borç senetleri olmaları sebebiyle İslâm hukukuna göre caiz görülmemektedir.

Garanti veren banka, borçlu olan şirketin borcuna kefil olmuştur ve borçlu ile aynı şartlarda ve derecede sorumludur. Bononun kendisi İslâm hukukuna göre çıkarılabilir nitelikte olsaydı; banka tarafından verilen bu garanti geçerli ve banka aynı derecede sorumlu olacaktı.

11. FİNANSMAN BONOSU

Finansman bonosu, birinci bölümünde ilgili başlık altında tanımından da anlaşılacağı gibi, anonim şirketler tarafından ihraç edilen, "faizli borç senedi" niteliğindedir. Finansman bonolarının nominal fiyatı, anapara ve faizi içerir.

Geniş olarak birinci bölümde incelenen finansman bonosunun bütün türleri; sadece çıkarımı yapan firmanın garantisini taşıyan A tipi; ihraççıya karşı taahhüt edilmiş banka kredisi ile desteklenmiş B tipi; banka garantisi taşıyan C tipi; hazine garantili E tipi; bir anonim şirketin müşterek borçlu ve müteselsil kefil sıfatıyla ödeme vaadini taşıyan F tipi finansman bonolarının hepsi de aynı özelliği arzettiği için İslâm hukuku açısından aynı hükme tabidir: Faiz içeren borçlanma senedi olması sebebiyle çıkarılması ve satılması caiz değildir.

12. VARLIĞA DAYALI MENKUL KIYMETLER (VDMK.)

VDMK., alacaklar karşılık gösterilerek ihraç edilen kısa vadeli borç senetleridir[78]. Şirket aktiflerinin menkul kıymetleştirilerek halka satılmasından doğmaktadır[79].

Bu tanım çerçevesinde ve birinci bölümde özetle ortaya konulan ilgili şartlar çerçevesinde VDMK. İslâm hukuk açısından aşağıdaki şekilde değerlendirilebilir:

Hukuki niteliği açısından konuya bakıldığında; VDMK., ihraççıların kendi ticari işlemlerinden doğmuş alacaklar veya temellük edecekleri (başkasından devraldıkları) alacak hakları karşılık gösterilerek çıkarılan, borçluluğu temsil eden, kıymetli evraktır. Diğer bir deyişle, alacaklar teminat gösterilerek

---

78 Ceylan, Ali ve Turhan Korkmaz, **Sermaye Piyasası**, s. 131.

79 İMKB, **Sermaye Piyasası ve Borsa Temel Bilgiler Kılavuzu**, s. 54; Parasız, **Modern Ansiklopedik..**, 649-650.

çıkarılan, faizli borç senedi niteliğindedir.

İslâm hukukuna göre, kişinin başkasında olan alacağını rehin olarak (teminat) göstermesi mümündür. Diğer bir deyişle, "alacak hakkı" rehnedilebilir (teminat olabilir). Dolayısı ile kişi alacağını tahsil edemediği zaman, rehnedilen diğer alacak hakkından kendi alacağını alması mümkündür. Ancak, VDMK.'de yukarıda da ifade edildiği gibi "menfaat sağlayan borç senedi" olma özelliği vardır. Zira; iskonto esasına göre veya dönemsel faizli ya da değişken faizli olarak ihraç edilmektedir[80]. Bu şekliyle İslâm hukukuna göre; çıkarılmaları ve ikincil piyasalarda satılmaları caiz görülmemektedir.

İslâm hukukuna göre, gerçek ya da tüzel kişinin başkasındaki alacak hakkını teminat göstererek borç bulması; taraflar arasında borçlanma ve borçluluğu gösteren senedin, İslâm hukuku borçlanma esaslarına göre düzenlenmesi kaydıyla mümkündür: Bu borç karz-ı hasen çerçevesinde değerlendirilir ve herhangi bir menfaat içermez. Kişi, ihtiyaç duyduğu finansı; menfaat karşılığı borçluluğu ifade eden senetler yerine risk-kâr paylaşımını içeren ortaklık esasına dayalı senetler çıkarmak yoluyla sağlayabilir.

Dolayısı ile İslâm hukukuna göre, alacak hakkı teminat gösterilerek çıkarılan senetler ancak; karz-ı hasen çerçevesinde çıkarılan borçlanma senetleridir ve piyasalarda tedavülü faizsiz esasa göre mümkündür.

Netice olarak; VDMK., alacaklar teminat gösterilerek çıkarılan, faizli borç senedi niteliğindedir ve İslâm hukukuna çıkarılabilir olarak görülmemektedir.

13. HİSSE SENETLERİ

13.1. Genel Değerlendirme

Birinci bölümde hukukî ve ekonomik çerçevesini ortaya koymaya çalıştığımız hisse senetleri; "anonim ortaklıkların ihraç ettikleri ve sermaye payını temsil eden kıymetli evraktır". Dolayısı ile hisse senedi değerlendirmesinde, birinci derecede önemli konulardan biri de ortaklıktır. İslâm hukukunda şirket ortaklığı caizdir. Hisse senedini çıkaran ortaklığın da İslâm hukuku ortaklık (şirket) esasları doğrultusunda gerçekleştirilmesi ve yürütülmesi gerektiği şeklindeki genel sınırı çizerek hisse senetleri çerçevesinde bir değerlendirme yapacağız.

---

[80] Kocahanoğlu, age., s. 308-309; Karslı, age., s. 359-360; Sumer, age., s. 38-39.

Hisse senetleri çeşitli ticaret ve sanayi kuruluşları tarafından çıkarılıp, serbest piyasada ve menkul kıymetler borsasında tedavül etmektedir. **Bu senet sahipleri ellerindeki senedin temsil ettiği ölçüde ilgili oldukları şirketin kâr ve zararına ortaktırlar**[81].

Hisse senetlerinin İslâm hukuku açısından değerlendirmesini, hükmü ve ilgili problemler başlığı altında ele alarak bir sonuca varmaya çalışacağız:

Senedin temsil ettiği hisse/hak açısından konuya baktığımızda: Hisse senedinin İslâm hukukunca meşru bir hakkı/payı temsil etmesi şartı aranır. Bu şartı taşımayan hisse senetleri, İslâm hukuku açısından meşru değildir.

Hisse senedi, ortaklığa (şirkete) ait hissenin ısbat vasıtasıdır ve değeri de buradan gelir. Dolayısı ile satın alınan veya devredilen şey o ortaklığın hissesi olup bu da İslâm hukuku kurallarına uygundur.

İslâm hukukundaki ortaklık esasları çerçevesinde konuya baktığımızda şu sonuçlara ulaşırız:

1. Ortak olunan şirket, kurum veya kuruluşun ürettiği mal ve hizmetin zâtında veya yürütülen işlemlerde gayr-i meşrûluk söz konusu ise bunu caiz görmek mümkün değildir. Örneğin, şirket; alkollü içki, uyuşturucu, vb. haram bir mal üretiyor veya kumar, şans oyunu, fuhuş vb. gayr-i meşru hizmetler sunuyorsa bu hisse senedinin alım-satımı caiz değildir.

2. Hissedarın ortak olduğu şirketin ürettiği mal ve hizmet ile yürüttüğü işlem, gayr-i meşru olmadıkça bu ortaklık meşrudur. Bu senetler alınıp satılabilir ve kâr'ları da helâldir. Örneğin; şirketin ürettiği mal, beyaz eşya, mobilya, vb. helâl bir mal ise ve meşru hizmetler sunuyorsa; bu ortaklık ve hisselerinin tedavülü caizdir[82].

Genel durum yukarıda arzettiğimiz gibi olmakla beraber konunun beraberinde getirdiği ve toplum tarafından sıkça gündeme taşınan bazı problemler vardır. Bu problemler, hisse senetlerinin tedavül ettiği piyasalarda sıkça yaşanmaktadır. Konuyla ilgisi açısından bu problemleri özetle ortaya koyup tahilil etmekte fayda vardır.

---

81 İslâm Fıkıh Akedemisi Meclisi'nin Kredi Senetleri ve Yatırım Senetleri Hk. Kararı, Karar No: 5, Tarih, 8-13 Cemâziye'l-Âhir, 1408/06.11.1988, Dördüncü Kongre; Ünal, age., s. 61; Yasaman, age., s. 32; Çapanoğlu, age., s. 40; Şafak, agm., s. 69; Şafak, Ali, **Menkul Kıymetler ve Mukayeseli Hukuk Açısından Bir Değerlendirme**, İslâm Dergisi, (s. 64-78) Kasım 1990, s. 20; Karaman, Hayreddin, **Menkul Kıymetler Borsası**, İslâm Dergisi, (s. 22-23), Kasım 1990, s. 23.

82 en-Nebhânî, Takıyyüddîn, **en-Nizâmü'l-İktisâdiyyü Fi'l-İslâm**, Beyrut, 1990, s. 173; Karaman, Hayreddin, **İslâmın Işığında Günün Meseleleri 3,** İstanbul, 1992, s. 280-281; Dödüren,Ticaret Rehberi, s. 237.

13.2. Hisse Senetleri ile İlgili Problemler

Hisse senetleri ile ilgili olarak, anonim şirket yapısından kaynaklanan ve borsa işlemlerinden kaynaklanan pek çok problem yaşanmakla birlikte aşağıdaki problemleri ele almakta fayda görüyoruz:

- Senetlerin fiyatları ile oynamak,
- Hisse senedi satın alınan şirketin işletme finansman ihtiyacı için faizli kredi alması,
- Hisse senedinin ait olduğu şirketin ana sermayesi, İslâm hukukunun ticari muâmelelere konu olmasını yasakladığı (helal olmayan) mal olması,
- Şirketin yatırım ve işletme ihtiyacı için tahviller çıkarması

13.2.1. Senetlerin Fiyatları İle Oynamak

Bu daha ziyade piyasadaki spekülatörler tarafından başvurulan bir yöntemdir. Bu tür spekülasyonları; hile, aldatma, garar, zarara sebep olma özelliklerinden dolayı İslâm hukukunun yasak kapsamına aldığı açıktır. Senetlerin fiyatları ile sun'î olarak oynamak caiz değildir. Örneğin bazı zamanlarda şirket hisselerine olan aşırı rağbet sebebiyle, senedin piyasa değeri ile şirketin mal varlığı arasındaki değer arasında çok büyük farklar bulunabilmektedir. Yani, şirketin mal varlığı satılsa 500 milyar ederken bu şirketin hisseleri toplamı 900 milyar edebilmektedir. Mevcut piyasalarında fiyatlar arz ve talebe göre oluşmaktadır; ancak, piyasaya meşru olmayan yollardan giren etkenlerin bu oluşumlarda etkisinin büyük olduğu da açıktır. Bu tür fiiller geçmişten günümüze, insanoğlunun kurduğu pazarlarda hep olmaya çalışmış ve mevcut pazar düzenleyicileri ve o toplumun hukuku tarafından yasaklanmışlardır. Özetle bu olumsuz oluşumları meydana getiren sebepler (hile, spekülasyon, vd.) çoğu kere meşru olmamakla beraber bu nedenle senetlerin finansal piyasalarda satışını yasaklamak yerine, piyasayı; bunların oluşumunu engelleyecek kurallarla düzenleyip kontrol altında tutmak daha doğru olacaktır kanaatındayız. Örneğin, Hz. Peygamber zamanında pazar fiyatlarının yükselmesine neden olan telakkı'r-rukbân (köylüyü pazar girişinde karşılayıp malının almak), yasaklanmış ve pazar fiyatlarının gerçek arz ve talebe göre oluşumu sağlanması yoluna gidilmiştir. Aynı zamanda "iyiliği emretmek ve kötülükten sakındırmak" prensibinden hareketle pazarlar

muhtesipler vasıtası ile kontrole tâbi tutulmuşlardır[83].

13.2.2. Hisse Senedi Satın Alınan Şirketin İşletme ve Finansman İhtiyacı İçin Faizli Kredi Alması

İlk bakışta kârından da faydalanılacağı göz önüne alınarak ve faiz'in de haramlığından yola çıkılarak haram bir uygulama kapsamında değerlendirmek mümkündür. Çünkü, faizli kredi kullanan bir şirketin hisse senedini alan ve bunun yıllık kârından faydalanan bir şahıs dolaylı olarak faizli kredi almış olmaktadır. Aldığı bu krediyi kullanıp gelir elde etmekte ve geri ödemesini de faizi ile birlikte yapmaktadır. Bu da İslâm hukuku prensiplerine ters düşmektedir ve caiz değildir.

İslâm hukukçuları, "işletme ve finansman ihtiyacı için faizli kredi alan şirketin hisse senetlerinin satın alınması" konusunda iki farklı görüş ileri sürmüşlerdir:

1.Hisse senedini, gelirinden faydalanmak için değil de alıp satmak için edinenler; şirketin faizli kredi almasından etkilenmez. Çünkü hisse senedi alan şirketin mal varlığının bir parçasını satın almaktadır; bu ne paradır, ne de faizdir; maldır, sabit ekonomik değerdir. Şer'an alınıp-satılması caiz olan malı, ekonomik değeri, alıp satan kimseye "meşrû olmayan bir işi yapma" fiili isnad edilemez.

2. Hisse senedini alan ve bunun yıllık kârından faydalanan şahıs, doğrudan değilse de dolaylı olarak (ortak olduğu şirket yönetiminin iradesi ile) faizli kredi almakta, bundan gelir sağlamakta ve krediyi faizi ile birlikte geri ödemektedir. Eğer ülkede yeteri kadar faizsiz çalışan şirket varsa, senedin gelirinden istifade edecek olanların bunları tercih etmeleri gereklidir. Bu cevazın şartıdır. Şirketlerin büyük çoğunluğu faizli kredi kullanıyorsa, bunları iradesi ile önlemek (sistem gereği) senet sahibinin elinde değilse İslâm hukuku açısından iki seçenek vardır:

- Bu gibi şirketlerin hisse senetlerini temettûundan faydalanmak üzere almaktan vazgeçmek ve paralarını başka şekilde değerlendirme yollarını aramak,

---

83 Yeniçeri, age., s. 381-385; el-Fârûkî, İsmâil Râcî ve Luis Lâmia el-Fârûkî, **İslâm Kültür Atlası (the Cultural Atlas of Islam)**, Trc. Mustafa Okan Kibaroğlu ve Zerrin Kibaroğlu, İstanbul, 1999, s. 177-178; el-Azme, Aziz, **Sosyal ve Tarihî Bağlamı içinde İslâm Hukuku**, Trc. Fethi Gedikli, İstanbul, ty. 261-263; İbn Teymiyye, **Bir İslâm Kurumu Olarak Hisbe**, Trc. Vecdi Akyüz, İstanbul, 1989, 23-34; Kazıcı, Ziya, **Osmanlılarda İhtisâb Müessesesi (Ekonomik, Dini ve Sosyal Hayat)**, İstanbul, 1987, s. 13-17.

- "Kazancın faizden değil de ödünç alınan para ile şirketin öz sermayesinden hasıl olduğunu, aldığı kârda faiz olmadığı, kendi iradesi dışında şirketin ödediği faize razı olmadığını" göz önüne alarak kârını alıp faydalanmak[84].

Bizim görüşümüz; bu durumda, şirketin ana sermayesine helal olmayan bir mal girmiş olur ve bu da helal olmaz. Bunu zarûret olarak değerlendirmek zarûretin sınırlarını zorlamak olur kanaatındayız.

1 3.2.3. Hisse Senedinin Ait Olduğu Şirketin Ana Sermayesinin Meşru (Helal) Maldan Oluşmaması

Bazı sebeplerden dolayı faizli muamelelerle ilişki içinde ise bu tür ortaklık caiz değildir. İslâm hukuku prensiplerine göre meşru sayılmayan bir malda ortaklık caiz değildir; çünkü, bu durumda:

1. Kazanca haram karışması kesinlik kazanır,
2. Faizle muamele yapan şirketler kuvvetlenmiş ve müslüman ortak da bunun bir üyesi durumunda kalmış olur,
3. Alternatif kuruluşların kurulmasının zemini zayıflar,
4. Gayr-i meşrû haller toplumda meşrû olmuşcasına yaygınlık kazanarak müslüman toplumun temel dinamiklerine halel gelir.

Kanaatımıza göre; bu durumda, bir ortaklık caiz değildir.

1 3.2.4. Şirketin Yatırım ve İşletme İhtiyacı İçin Tahviller Çıkarması

Tahvil, yukarıda ifade edildiği üzere, İslâm hukukuna göre caiz değildir. Dolayısı ile bu durumda ortak da bu fiile iştirak etmiş hükmündedir. Çünkü, şirketin ortağı olarak yaptığı işlerden sorumludur. Netice olarak bu durum caiz değildir.

Netice olarak; İslâm hukuku açısından uygun görülebilmesi için; hisse senetleri ile ortak olunan şirket, kurum veya kuruluşun ürettiği mal ve hizmetin zâtında veya yürütülen işlemlerde gayr-i meşrûluk bulunmaması; İslâm muamelat hukuku kurallarına göre finansman kaynaklarından yararlanması; faizli işlemlerden kaçınması; tahvil gibi menkul kıymetler çıkarmaktan (faizli borç sözleşmelerinden) sakınması gerekir. Bu özellikleri taşıyan ortaklık caizdir, hisse senetleri satın alınabilir ve finansal piyasalarda tedavül edebilir.

---

[84] Karaman, Hayreddin, **Helaller ve Haramlar**, s. 98; İslâm Dergisi, Kasım1990, s. 19; İslâm Dergisi, Kasım 1987, s. 50; **İslâmın Işığında Günün Meseleleri** 3, s. 281-283.

14. KATILMA İNTİFA SENEDİ (KİS)

Katılma intifa senedi, kârdan yararlanma hususunda yukarıda değerlendirmiş olduğumuz Kâr ve Zarar Ortaklığı Belgesi'ne benzemektedir. Ancak şu noktalarda KOB'den ayrılır;

1. KİS'lerde zarara katlanma yükümlülüğü yoktur.

2. KİS'lerde kârdan başka, özellikle tasfiye bakıyesinden ve yeni çıkarılacak hisse senetlerinden satın alma hakkı vardır.

KİS'ler zarara katlanma yükümlülüğü olmaması bakımından da gelir ortaklığı senetlerine benzemektedir. Ancak, diğer yönlerden ayrılmaktadır.

KİS'lerin çıkarılmalarındaki arkaplan onunun anlaşılması için önemlidir. Bu çerçevede bakıldığında şirket:

1. Oy dengesini bozmak ve tahvil çıkarmanın faiz riskine girmek istememektedir; ancak, kaynak ihtiyacı da vardır. Bu ihtiyacını borç alarak gidermek istemektedir, fakat borç bulması kolay değildir.

2. Ayrıca riskli ve spekülatif yatırımlara girmişse riskin bir bölümünü şirketin ve ortakların dışına dağıtmak istiyor da olabilir.

Borç almayı cazip kılmak amacıyla borç aldığı kimseye belirli bir menfaat getirebilecek, aynı zamanda zarar da etmeyecek, "ortaklık" adında bir işlem ve bununla ilgili bir finansal araç düşünülmüştür.

İslâm hukukunda; "Ukûdda itibar makâsıt ve meâniyedir, elfâz ve mebâniye değildir."[85] Yani akitlerde aslolan, akdin ifade ettiği mana ve maksattır, lafızlara itibar edilmez, prensibi gereğince; bu işlemin arka planına bakıldığında, adı her ne kadar "ortaklık" da olsa, bir "borç ilişkisi" olduğu sonucuna ulaşırız. İslâm hukuku açısından ise, prensip olarak "menfaat karşılığı borç vermek faizdir". Borçlanmanın esasları konusunda açıklandığı üzere, bütün mezheplerin ittifakı ile menfaat karşılığı verilen borç caiz değildir.

Sonuç olarak, kanaatımızca; KİS'lerde, zarar garanti edilerek menfaat karşılığı bir borç ilişkisi söz konusudur ve bu da, İslâm hukukuna göre caiz görülmemiştir.

15. GELİR ORTAKLIĞI SENEDİ (GOS)

Altyapı tesislerinin gelirlerine gerçek ve tüzel kişilerin ortak olması için çıkarılacak senetler olarak tarif edilen, gelir ortaklığı senetlerinin (GOS), hukuki niteliğini tesbit ettikten sonra günümüz İslâm hukukçularının

85 Mecelle, m. 3.

değerlendirmelerini ortaya koyup bir sonuca ulaşmaya çalışacağız.

Birinci bölümde incelenen şekliyle Gelir ortaklığı Senedi'ni; mahiyeti itibariyle katılma intifa senedine, kâra iştirakli tahvile benzetenler olduğu gibi[86]; kâra göre değişken faizli devlet tahvili olarak kabul edenler de[87] vardır.

GOS'nin;

- Mülkiyete ortaklık hakkı vermemesi,
- Tasfiyeye iştirak sağlamaması,
- Zarar riski olmaması açısından tahvil (faizli borç senedi) olma özelliği ağır basmaktadır.

GOS'nin İslâm hukuku açısından yorumlanmasında günümüz İslâm hukukçuları birbirine zıt iki farklı sonuca ulaşmışlardır[88]:

- Caiz değildir,
- Caizdir.

1. İslâm hukukuna göre **caiz değildir**; çünkü, menfaat şart koşulmuş bir borçlanmadır. Tesbit edilen zaman geldiğinde borç veren şahis borç verdiği asıl parayı geri almaktadır. Kuruluşa ortaklık hakkı da vermediği gibi, ilgili kuruluşun kıymetinin artmasından veya azalmasından da etkilenmemektedir.

2. İslâm hukukuna göre **caizdir**. Bu konuya iki açıdan bakılabilir:

Birincisi: Bu sözleşme bir ortaklık sözleşmesi olup borç verme olarak değerlendirilemez. Ortaklığa konu olan tesisin teslimi mümkün olmadığı için kâr ortaklığı yoluna gidilmiştir. Kâr da daha önceden belirli değildir. Netice olarak böyle bir sözleşme ve bu senet İslâm hukuku açısından caizdir[89].

İkincisi: Bu işlem "Bey' bi'l-vefâ"dır. Bu sözleşmede köprü ve baraj karşılık gösterildiği için, bu meblağlar satış bedeline benzemektedir. Bu işlemin İslâm hukuku literatüründeki teknik adı "Bey' bi'l-vefâ"dır. Fâizden kaçınmak ve borcu teminat altına almak için örfîleşen bir satış şeklidir. Bir kimse, bir malını, satış bedelini geri verince malı geri almak üzere peşin bir para karşılığında satsa "Bey' bi'l-Vefâ" satışı meydana gelmiştir[90].

Bu sözleşmede, alıcı mala mâlik olamaz. Satıcı ise her an satış bedelini

---

86 Günal, age., s. 153.

87 Karslı, age., s. 353; Uludağ, İlhan ve Erişah Arıcan, age., s. 146; Ceylan, Ali ve Turhan Korkmaz, age, s. 137.

88 İslâm Dergisi, Kasım 1987, s. 51-56.

89 Karaman, Hayrettin, **Günlük Hayatımızda Helâller ve Haramalar**, İstanbul, 1991, s. 96 ve Mecelle, m. 396.

90 Döndüren, Hamdi, **Çağdaş Ekonomik Problemlere İslâmî Yaklaşımlar**, İstanbul, 1988, s. 124.

iade edip malı geri isteyebilir. Alıcı da malı geri verip parayı iade edebilir. Tarafların sözleşmede belirlenen süreye uymaları da gerekmez[91].

Kanaatımızca, İslâm hukukuna göre; bir taraftan sermaye diğer taraftan emek olmak üzere oluşturulan ortaklıkların cevazı; kitap, sünnet ve icma' ile sabittir. Ancak bir taraftan sermaye verilip diğer taraftan işletme gelirinde olan ortaklık böyle değlidir. Çünkü:

- Gelir ortaklığında buraya verilen paralar bu işletmeye ortaklık hakkı vermemektedir.

- Gelir ortaklığı senetleri borçluluğu temsil eden sermaye piyasası araçları arasında sayılmaktadır[92].

- Buraya verilen paralar, işletmenin dışında başka yerlerde kullanılmaktadır. Buraya verilen paraların o işletmenin kıymetinin artmasında veya azalmasında hiç bir etkisi yoktur.

- Gelir ortaklığı senetlerinde zarara ortaklık da söz konusu değildir. Zarar eden müessesenin zararını Devlet karşılamaktadır.

- İstenildiği anda paraya çevrilmesi ve aynen geri ödeneceği garantisi verilmektedir.

Bu değerlendirmenin paralelinde şu noktaları tesbit ederiz:

1. Gelir ortaklığı senedi bir borç senedidir.

2. Bu yolla menfaat elde edilmesi akdin başında şart koşulmuştur. Diğer açıdan borç veren kimseye devlet tarafından menfaat vaad edilmiştir.

3 Bu yolla elde edilen gelir borca karşı elde edilmiştir.

Ulaştığımız sonuç, özetle; adında her ne kadar *ortaklık* sözü geçmekte ise de bu, bir ortaklık değil, bir borç verme işlemidir. Borç verme işleminde de; borç verirken menfaat şart koşulan veya vaad edilen menfaat, faiz hükmündedir ve bütün mezheplerin ittifakıyla caiz değildir[93]. Bu menfaatin miktarının daha önceden bilinip bilinmemesi durumu etkilemez.

16. KÂR-ZARAR ORTAKLIĞI BELGESİ (KOB)

Anonim ortaklıkların çalışma alanlarına giren tüm faaliyetlerinin gerektirdiği finansman ihtiyacını karşılamak üzere, kâr ve zarar ortak olmak üzere çıkardıkları bir tür menkul değer olarak tarif edilen "kâr ve zarar ortaklığı

---

91 Mecelle, m. 396.

92 Karslı, age., s. 284-353.

93 el-Cezîrî, age., 3/276-278; Zuhaylî, **el-Fıkhu'l-İslâmî**,, 4/524-528; el-Cündî, age., s. 204-210.

belgeleri" daha önce de ifade edildiği üzere, temelinde; Devlet'in faize alternatif olarak, kâr getiren bazı tesisleri kâr-zarar ortaklığı şeklinde halka açarak, halkın elindeki parayı ekonomiye kazandırmak istemesi vardır.

Bu finansal araç (menkul kıymet) için her ne kadar "kâr ve zarar ortaklığı" denilmiş ise de buradaki "kâr ve zarara ortak olmak" ibaresini anonim ortaklığa ortak olmak ve anonim ortaklığın mülkiyetine ortak olmak şeklinde anlaşılmaz. Çünkü daha önce de açıklandığı üzere bu senet; genel kurula ve yönetim kuruluna katılma hakkı vermediği gibi, mülkiyete ortaklık hakkı da vermemektedir. Bu ortaklıkta anlaşılması lazım gelen husus; sadece anonim ortaklığın belli bir dönemdeki kârına katılma hususunda hak sahibi olmak veya ortaya çıkan zarara katılmak şeklindeki bir yükümlülüktür. Bu sebeple, **KOB sahibi ile anonim ortaklık arasındaki ilişkiyi bir ortaklık ilişkisi olarak değerlendirmek mümkün değildir**[94].

KOB'nin hukukî niteliği hakkında iki farklı görüş ortaya konulmuştur:

1. "Sonuca katılmalı ödünç sözleşmesi"dir.

2. KOB sahibi ile anonim ortaklık arasındaki ilişki bir "âdî şirket akdi"dir.

Bugünkü hukukî düzenlemenin, KOB'ni bir ortaklık ilişkisi olarak düşünmediği ve düzenlemediği açıktır. Çünkü;

1. Bunun çıkarılmasındaki asıl maksat; hisse senedi ihracını düşünmeyen, fakat para piyasasından da kredi bulmakta güçlük çeken şirketlerin ihtiyaçlarına cevap vermektir[95]. Böylece, bu belge ile şirket daha rahat bir kredi sağlama imkânına kavuşmuş olmaktadır.

2. Ayrıca diğer bir husus da, KOB sahibi bir miktar parasını, belli bir anonim ortaklığa iştigal sahasına giren konularda işleterek kâr elde etmesi amacıyla tahsis etmiş olmaktadır. KOB sahibi bu tahsis dışında hiç bir çaba göstermediği gibi, ortaklık amacının elde edilmesi için hiç bir yükümlülüğü de yoktur. Anonim ortaklık ile sadece sonuca katılmak bakımından bir riske girmiştir. KOB sahibi şirketin zarar etmesi hâlinde payına düşen miktar kadar zarar etmesi, zımnî olarak gizli bir ortaklık ilişkisi kurulmuş olduğu anlamına gelmez. Bunun aksine, KOB'nin mahiyetinde, böyle bir ortaklık ilişkisinin kurulmuş olmayacağı konusunda açık bir anlayışa varılmıştır[96].

KOB'ne en çok benzeyen ve âdî ortaklığın özel bir türü olan "hususî şirket" ile de farklılıklar arzetmektedir. Bu şirketlerde taraflar, aralarındaki iç

---

94 Çapanoğlu, age., s. 45; Ünal, age., 144.

95 Çapanoğlu, age., s. 44.

96 Atasoy Adil ve Ali Bardakoğlu, agm. s. 503.

ilişki bakımından, ortak oldukları konusunda açıkça anlaşmış bulunmaktadırlar. Fakat, kâr ve zarar ortaklığı belgesinde, işin başından itibaren bir ortaklık ilişkisinin varlığı kabul edilmemektedir. Zaten şu da bir gerçektir ki; anonim ortaklık, bir ortak almak istemiş olsaydı, elinde daha başka ve doğrudan imkânlar varken daha dolaylı yollara başvurmazdı. Örneğin KOB, yerine hisse senedi çıkarmayı düşünürdü. Aynı şekilde KOB sahibi de anonim şirkete ortak olmayı istemiş olsaydı hisse senedi alma yoluna giderdi.

Sonuç olarak, bu senedin hukuki niteliği hakkında varılan kanaata göre, iki ayrı sonuç çıkarmak mümkündür:

Birincisi; belirli haklardan faydalanmamayı kendi rızasıyla kabul ettiği bir şirket sözleşmesi niteliğindedir ve mudârabe sözleşmesiyle büyük benzerlikler göstermektedir: KOB sahibi, sermayedar; işletme de âmil (emekçi), konumundadır. Kâr ve zarara katılma durumu da bunu teyid eder. Dolayısı ile KOB çıkaran şirketin iş alanı ve işletim işlemleri meşrû ise bu, İslâm hukuku açısından caizdir.

İkincisi; "kâr ve zarara katılmalı borç sözleşmesi"dir. Bu değerlendirmeyi göre; KOB caiz değildir. Zira, borç sözleşmelerinde, fazlasını veya azını yahut da süre sonunda belli olacak, şu anda belirsiz olan bir miktarın geri ödenmesi söz konusudur. Bütün mezheplerin ittifakıyla da borç sözleşmelerinde fazlalık veya başka türlü gerçekleşeh bir menfaat caiz değildir[97].

Kanaatımızca, günümüzde kullanılan KOB'nin, "kâr ve zarara katılmalı borç sözleşmesi" olma özelliği daha ağır basmaktadır ve caiz değildir. Ancak, emek-sermaye ortaklığı esası üzere kurulan mudârabe şirketi'nin çıkaracağı kâr ve zarara katılmalı hisse senetleri, burada bahsedilen senetten farklıdır ve caizdir.

17. BANKA KARTLARI-KREDİ KARTLARI

Banka kartları ve kredi kartları ile ilgili sözleşmeler, kuruluşu, unsurları, çeşitleri ve hedefleri açısından İslâm hukukunda yeni sözleşmeler arasında yer alır. Bu sözleşmeleri, İslâm hukuku içinde tek bir sözleşme altında değerlendirmemiz mümkün değildir. Günümüzde yaygın olarak kullanılan bu kartların değerlendirmeye tabi tutabilmemiz için şu konuların İslâm hukukundaki yerinin açıklığa kavuşturlması (tesbit edilmesi) gerekmektedir:

1. Kredi kartı sistemleri, sisteme katılan taraflar ve kuruluşu,
2. Banka kartlarının ve kredi kartlarının hukuki niteliği,

---

97 el-Cezîrî, age., 3/226-228.

3. Taraflar arasındaki sözleşmelerin niteliği,

Bu tesbitlerde ulaşılan sonuçlara göre İslâm hukuku açısından; bir finansal araç olarak banka kartı veya kredi kartının çıkarılabilirliğini; kredi kartı sözleşmelerinin yapılışı ve bu çerçevede örnek olması gayesi ile günümüzde yaygın kullanıma sahip kredi kartlarından bazılarının hukuki durumlarının değerlendirmesini yapabiliriz.

17.1. Taraflar ve Kuruluşu Açısından Bakış

1. bölümdeki incelemde olduğu üzere, kredi kartı sistemlerine göre yapılan tasnifi esas alarak, taraflar ve kuruluşunu değerlendirmeye çalışacağız:

- Üç taraflı işleyen sistem,
- iki taraflı işleyen sistem,
- Karma sistem,

17.1.1. Üç Taraflı Sistem

Üç taraflı sisteme göre kredi kartı sisteminin işleyişinde; üç temel unsur (taraf) vardır.

- Kredi kartı kuruluşu,
- Kredi kartı sahibi (kart hamili),
- Satıcı firma (üye işyeri).

Taraflar arasındaki işlemler, tarafların hak ve sorumlulukları ve işleyişi 1. bölüm, "Banka-Kartları-Kredi Kartları" başlığı altında geniş olarak incelendiği için burada tekrardan ele almayıp, orada verilen bilgileri göz önünde bulundurarak bir değerlendirme yapacağız.

Üç taraflı sözleşmede temelde üç sözleşme söz konsudur:

1. Kredi kartı Kuruluşu ile üye işyeri arasındaki sözleşme,

2. Kart hamili ile kredi kartı kuruluşu arasındaki sözleşme. Bazan bu sözleşme, Banka aracılı olarak gerçekleştirilir[98].

3. Kart hamili ile üye işyeri arasında alış-veriş sonrası gerçekleşen sözleşme.

Bu üç sözleşmenin kuruluşu aşağıdaki gibidir:

1. Kredi kartı kuruluşu ile üye işyeri arasındaki sözleşmenin kurulması: Üye işyeri ile Kredi kartı kuruluşu arasında kredi kartı sistemine

98 1. bölüm, "Banka Aracılı Kredi Kartı Sistemi ve İşleyişi" başlığı altında daha geniş bilgi verilmişti.

dahil olmak üzere, tarafların belirli hak ve yükümlülülerini[99] içeren bir sözleşme imzalanır. Bu imza ile taraflar arasında icab-kabul gerçekleşmiş olur. Kimi zaman, üye olmak isteyen iş yeri talepte bulunur ve bu kredi kartı kuruluşu tarafından kabul edildiğinde icab-kabul tamamlanmış olur.

2. Kart hamili ile kredi kartı kuruluşu arasındaki sözleşmenin kurulması: Kart sahibi olmak isteyen ile de kredi kartı kuruluşu arasında da yukarıdaki gibi ancak farklı hak ve yükümlülüklüri içeren bir sözleşmenin imzalanmasıyla sözleşme kurulmuş olur.

3. Kart hamili ile Üye İşyeri Arasındaki Sözleşmenin Kurulması: Üye işyeri ile kart hamili arasındaki alış-veriş, kira, vd. sözleşmenin kapsamı içindeki muameleler için yine karşılıklı icab-kabul ile kurulan bir sözleşmeden bahsedilebilir.

Sistem fiilen işlemeye başladığında da taraflar (kredi kartı kuruluşu, üye işyeri ve kart hamili) arasında karşılıklı hak ve yükümlülükler ortaya çıkmış olur[100].

17.1.2. İki Taraflı Sistem

İki taraflı kredi kartı sisteminin işleyişinde; iki taraf vardır:

1. Kredi kartını çıkaran kuruluş (Alış-veriş mağazaları, Seyahat acentaları, vd),

2. Kredi kartı sahibi (kart hamili),

Bu sistemde iki taraf arasında, karşılıklı hak ve yükümlülükleri içeren anlaşma metninin (formunun) imzalanmasıyla sözleşme kurulmuş olur.

17.1.3. Karma Sistem

Karma sistem, birinci bölümde geniş olarak ortaya konulduğu üzere, "genişletilmiş" iki taraflı diye de isimlendirilebilir ve kredi kartı hamili, kartını kendisine veren işletmenin yanısıra diğer bazı işletmelerde de kullanabilir. İki taraflıdan temel farkı da budur.

Sözleşme kurulurken kart hamili ve Kartı çıkaran işletmenin, karşılıklı hak ve yükümlülükleri içeren anlaşma metnini (formunu) imzalamalarıyla sözleşme kurulur. Kart hamili kartı veren şirketin kartını kullanırsa bu gerçek anlamda iki taraflı kredi kartı ilişkisi olur; diğer bir kuruluş tarafından çıkarılan

---

99 Tarafların hak ve yükümlülüklerin birinci bölümde ilgili başlık altında ele aldığımız için burada yer vermiyoruz.

100 Teoman, age., s. 61-62; Şener, age., s. 342; Yetim, age., s. 31-37.

kartı kullanırsa, kart ibraz edilen şirket tıpkı üç taraflı sistemde olduğu gibi bir üye işyeri konumundadır.

Neticede, kurulan bu sözleşmelerin sonunda kart hamili 8.5x5.5 cm ebadındaki bir kartla sözleşmede belirtilen işlemleri yapabilir hale gelir. Ancak, yukarıdaki sözleşmelerin neticesinde ortaya çıkan ve işlemlerin pratikte gerçekleşmesine hizmet eden bu kart hukuki açıdan nasıl nitelendirilebilir?

17.2. Kartın Hukuki Niteliği

Kredi kartı, hamilin sistemden yararlanmak, yani **üye işyerinden nakit ödemeksizin alış-veriş yapmaya yetkili olduğunu gösteren bir ısbat senedi niteliğindedir**[101].

Hukuki nitelendirmenin diğer bir cephesi ise, kredi kartı kurumu ile üye işyeri arasında imzalanan sözleşmenin nasıl nitelendirilebileceğine ilişkindir. Bunu da aşağıdaki şekilde açıklayabiliriz.

17.3. Taraflar Arasındaki Sözleşmenin Hukuki Niteliği

Taraflar, üçlü sisteme göre düşünüldüğünde; kart hamili ile üye işyeri arasındaki muâmele bir borçlanma sözleşmesidir ve üçüncü taraf (kredi kartı kuruluşu) bu borcun ödenmesini garanti altına alan (bir anlamda kefil olan) taraf konumundadır. Bu çerçevede düşündüğümüzde, üye işyeri harcama belgesini bir borç senedi olarak kabul etmektedir. Yani kart hamili, yaptığı alış-verişin tutarını üye işyerine borçlanmış olmaktadır ve bunu yazılı halde onaylayarak, asıl nüsha üye işyerinde kalmak kaydıyla bir nüshasını da kendi almaktadır. Buraya kadar anlatılan durumda bir borç sözleşmesi söz konusudur. Kart hamilinin yaptığı alış-verişin sonucunda bedelini ödemeyi garanti eden kredi kartı kurumu ile üye işyeri arasındaki sözleşmeyi de kefâlet sözleşmesi olarak değerlendirmek mümkündür.

Hanefi mezhebinin önde gelen hukukçularından es-Serahsi, bu tür kefalete benzer bir konu hakkındaki yorumunu, "bir kimsenin yaptığı alış-verişe kefil olmak" başlığı altında ele alarak ; "Bir kimse diğerine; filanca ile alış-veriş yap, ne alıp-verirsen ben ona kefilim, dese bu, söylediği şekilde caiz olur"[102], şeklinde ifade etmiştir. Kredi kartındaki durum incelendiğinde de üye işyeri ile

---

101 Teoman, age., s. 246; Yetim, age., s. 38. Kıymetli evrak olup olamayacağı konusu tartışılmış ve "kıymetli evraktan sayılamayacağı" sonucuna uluşılmıştır. Bu konu birinci bölümde ele alınmıştı.

102 es-Serahsî, age., s. 20/50-52.

kredi kartı kurumu arasında böyle bir ilişkinin olduğu ortaya çıkmaktadır.

Yukarıdaki tesbitlerden sonra neticede islâm hukuku açısından ulaştığımız genel değerlendirme ve sonuç aşağıdaki gibidir.

17.4. Genel Değerlendirme ve Sonuç

Fiziki anlamda finansal araç olarak kredi kartı çıkartılabileceği noktasında islam hukuku açısından herhangi bir engel yoktur; ancak hüküm açısından; 8.5x5.5 boyutunda bir kartın ödeme aracı olarak kullanılması, bu kartın ifade ettiği taraflar arasındaki sözleşmelerin içeriğine bağlı olarak bir hükme tabidir. Yani kart, taraflar arasında helal ve meşru borç ilişkilerinin kurulmasına vesile olan bir ısbat senedi hüviyetinde oldukça, istenildiği sayıda ve çeşitte türetilebilir ve kullanılabilir. Bizim kartları değerlendirmemiz de kartların daha ziyade bu yönüne ilişkin olacaktır. Yani her bir kart, taraflar arasında imzalanan sözleşmeden doğan hak ve yükümlülüklere göre, ifade ettiği içeriğe bağlı olarak bir hukuki sonuç (hüküm)'ifade eder. Dolayısı ile bütün kredi kartlarına ortak bir hüküm vermek mümkün değildir.

Sözleşmelerin kuruluşu ve unsurları açısından:

1. Taraflar:

-Kart hamili,

- Kredi kartını çıkaran kuruluş,

- Üye işyeri

2. Sözleşme konusu:

- Kredi kartı kuruluşu-Üye İşyeri arasında; kefâlet

- Kart hamili-üye işyeri arasında; borç

3. İcab-kabul: Rızayı ifade eden karşılıklı imza

Bu üç unsur çerçevesinde; taraflar arasında, konusu borç ve kefâlet olan, icab-kabul (karşılıklı imza) ile bir finansal sözleşmenin kurulabileceğini ifade edebiliriz; ancak özellikle konusunun (borç ve kefâlet), İslâm hukukunun muâmelât bahsinde geçen ilgili konuların şart ve unsurları ile uyumlu olma şarttır. Örneğin, taraflar arasındaki sözleşmede konu olan borç faiz içeren bir hüviyette ise bu takdirde bu sözleşme İslâm hukuku borçlanma easasları ile çeliştiği için caiz olmaz.

Günümüzde kullanılan kartların genel islâm hukukuna göre değerlendirmeleri ile ilgili olarak şunlar söylenebilir:

Günümüzde yaygın olarak kullanılan kartların durumlarına örnek olarak

bakılacak olursa[103]:

Konusu, faiz karşılığı borç vermek olan kart (Change cart), islam hukuku açısından caiz değildir.

Kart sahibinin, banka hesabında para bulundurmak zorunda olduğu ve bulundurduğu para ile doğru orantılı olarak alış-veriş yapmasına izin verilen kartlar (Debit kart); kart sahibinin banka hesabında önceden para bulundurma zorunluluğu olmaksızın alış-verişe izin verilen ve en geç otuz gün içinde ödemesi gereken, aksi takdirde faiz ödemek zorunda kaldığı kartlar (visa, master, vb.gibi); "şartlı olarak kullanılabilirler; zira, bu kartlarla faizli kredi çekme imkânları da olduğu için, faizli kredi çekmemek ve borcu da vadesinde ödemek şartıyla (ki, aksi durumda, gecikme faizi söz konusu) kullanılmaları mümkündür" diyeler vardır. Kanaatımızca; kart hamili vadesinde ödediği takdirde bunun faiz olmayacağını söyleyenler olsa da[104]; taraflar arasındaki sözleşme kuruluyorken, gecikme olduğu takdirde faiz ödenmesi kabu edilmektedir ve bu da İslâm hukuku borçlanma esaslarına uygun değildir. Yani sözleşme kuruluyorken taraflar faiz şartını koymuş ve kabullenmiş oluyorlar.

Sonuç olarak; Kredi katı, hamilin sistemden yararlanmak, yani üye işyerinden nakit ödemeksizin alış-veriş yapmaya yetkili olduğunu gösteren, ısbat senedi niteliğinde bir finansal araç niteliğinde türetilmesinde İslâm hukuku açısından bir sakınca yoktur. Ancak kartların (bu ısbat senetlerinin) bağlı olduğu sistemin içerdiği sözleşmelerde, sözleşme unsurları bu kartları kullanmanın hükmünü de doğrudan etkiler. Dolayısı ile, kartların bağlı oldukları sistemin işleyişini açıklayan sözleşmelerin, İslâm hukuku kuralları ile ters düşmeksizin düzenlenmesi gerekmektedir. Özellikle, kartlarla ilgili sözleşmelerin konusunun yorumlanmasında söz konusu olan borçlanma ve kefâlet konularının İslâm hukuku muâmelât esaslarına ters düşmediği sürece istenildiği tür ve sayıda çıkartılabilir.

Biz, bu bölümde, "banka kartları ve kredi kartları" başlığı altında bir finansal araç olarak banka kartı ve kredi kartının çıkarılabilirliğini orijin alarak genel bir tahlil yapmaya çalıştık. Bunun yanında, örnek olması meyanında

---

103 Döndüren, **Ticaret Rehberi**, s. 173; Günenç, Halil, **Fâiz, Finans ve Borsa ile İlgili Bazı Meseleler**, (Tebliğ), 1. Uluslararası İslâm Ticaret Hukukunun Günümüzdeki Meseleleri Kongresi, (s. 257-270) Konya, 1997, s. 259-260; Karadağı, Ali Muhyiddin, **İslâm'a Göre Finans ve Borsa**, (Tebliğ) 1. Uluslararası İslâm Ticaret Hukukunun Günümüzdeki Meseleleri Kongresi, (s. 244-254) Konya, 1997, s. 252.

104 Döndüren, **Ticaret Rehberi**, s. 173.

kısaca bu kartlardan bazıları, İslâm hukuku açısından değerlendirildi. Banka kartları ve kredi kartlarının bütün teferruatıyla ele alınması ayrı bir çalışma konusudur.

18. TEMİNAT MEKTUBU

Teminat mektubu; bankaların yurt içinde ve yurt dışında bulunan gerçek ve tüzel kişiler lehine bir malın teslimi, bir işin yapılması ya da borcun ödenmesi vb. çeşitli yasal konularda, iş yüklenenin yükümlülüğünü önceden kararlaştırılan koşullara uygun olarak yerine getirilmesini sağlamak için verdikleri garanti belgeleridir[105].

Yukarıdaki tanım ve 1. bölümde verilen bilgiler çerçevesinde bu işlem, bir kefillik işleminden ibarettir.

18.1. Sözleşmenin Unusurları Açısından

Teminat mektubu ile ilgili uygulama dikkate alındığında; İslâm muâmelât hukuku içinde vekâlet ve kefâlet sözleşmeleri içinde müteâlâ edilebilecek olan bu işlemde **üç taraf söz konusudur;**

- Kefil:Teminat mektbub veren banka,
- Borcu veya sözleşme gereği sorumluluğu üstlenen gerçek veya tüzel kişi (Mekfûl anh/tekeffül edilen): Teminat mektubu verilen gerçek ya da tüzel kişi (müşteri, müteahhit, vb.)
- Lehine kefillik yapılan üçüncü taraf (Mekfûl leh): Alacaklı, kefillikten faydalanan,

Kefillik konusu; borç veya sorumluluktur ve kuruluşu ise; tarafların rızalarını ifade eden irade beyanı ile gerçekleşir.

Teminat mektubu verilen taraf (kişi ya da şirket), diğer ticari kıymetli evrakta olduğu gibi, hakkını ispat etmek için başkaca bir şeye ihtiyaç duymaz[106].

Yukarıda ifade edilen ve bugün bankalarda kullanılan teminat mektupları iki özelliği ihtiva etmektedir;

- Kefâlet,
- Vekâlet.

İslâm hukukunda, ücretli vekalet mümükündür; ancak, prensip olarak

---

105 Parasız, **Modern Ansiklopedik..**, s. 591; Seyidoğlu, **Ekonomik Terimler**, s. 854; Özdemir, age., s. 101.

106 Karadağî, agt., s. 247.

kefâlet sözleşmesi, bir teberru ve taat olarak yorumlanır ve ücret almak caiz görülmemiştir. İslâm hukukçuları arasında bu konuda ittifak vardır[107].

18.2. Kefillik Karşılığı Ücret

Kefillik karşılığı ücret alınmayacağının illeti hakkında iki görüş ileri sürülmüştür[108];

1. Faiz,
2. Garar.

İslâm hukuçularının çoğunluğuna göre illet faizdir: Kefil aslında borç veren kişi hükmündedir. Zira kefil, asilin borcunu ödemeyi taahhüt etmektedir. Mecelle'nin ifadesiyle; "bir şeyin hak sahibi tarafından talep edilmesi hakkında, zimmeti zimmete eklemektir"[109], yani; kefil olan kimsenin zimmetinin borçlunun zimmetine eklenmesidir ve bu da kefilin borçlu yerine geçmesi demektir. Kefil, eğer borcu öder ve asile rucû ederse; sanki asile borç vermiş, sonra da ondan borcunu almış gibi olur. Bu durum; karz akdinde karz verene menfaat sağlanmasına benzer ki, bu durumda ücret alırsa faiz almış olur. Bazı İslâm hukukçularının bu konudaki yorumları ise şöyledir: Kefil 100 milyon liralık bir borca 10 milyon lira karşılığında kefil olursa, sonra asil 100 milyon lira borcunu öderse kefil 10 milyon lirayı hangi hakla alacaktır? Bu malı batıl yolla yemektir.

Dolayısıyla, kefalet karşılığında bir ıvaz (karşılık/bedel) almak caiz görülmemiştir. Çünkü, kefilin kefil olduğu meblağı ödemesi durumunda; karz akdinde karz verene menfaat sağlanmasına benzer ki, bu da İslâm hukukuna göre caiz değildir.

Bazı İslâm hukukçuları da kefalet konusunda ücret alınmamasının illetinin "garar" olduğu görüşündedir. Kefil, yukarıdaki örnekte 10 milyon liranın kendisine kalacağını beklemektedir; ancak, kefilin 90 milyon lira kaybetmesi de muhtemeldir. Çünkü, asil borcu öderse kefil 10 milyon lira alır; ancak, asil herhangi bir sebeple, örneğin iflas sebebiyle, borcunu ödeyemezse; kefil 100 milyon lira ödeyecek ve 90 milyon lira kaybetmiş olacaktır ki, bu da garardır.

---

107 Karadağî, agt., s. 248; Günenç, agt., s. 258.

108 ed-Darîr, Sıddık, M. Emin, **Faiz Oturumu İle İlgili Müzakere Raporu**, 1. Uluslararası İslâm Ticaret Hukukunun Günümüz Meseleleri Kongresi (s. 813-822), Konya, 1997, s. 817-818; Özsoy, **Faiz ve Problemleri**, s. 205.

109 Mecelle, m. 612.

18.3. Teminat Mektubu Hakkında Günümüz İslâm Hukukçularının Yorumları

Günümüz İslâm hukukçuları, teminat mektubundan ücret alınması ve şartları konusunda farklı görüşler ileri sürülmüştür.

Bunlardan bazıları;

- Teminat mektubu, klasik kefalet sisteminden farklıdır olarak günümüz şartlarında oluşan yeni bir sözleşme şeklidir. Kişinin zaruri ihtiyaçlarını karşılamak için sevap kasdıyla borcuna kefil olmak anlamına gelmez. İstihsan deliline dayanarak uygulama alanı bulur ve karşılığında ücret alınabilir[110].

- Teminat mektubu, kefalet ve cuâleye[111] uygun olarak düzenlenebilir. Zira, teminat mektubunun içerdiği taahhüt, mukaveleyi yapan kişinin yükümlülüğünün kıymetini artırmaktadır[112].

- Teminat mektubunda, kefaletin beraberinde vekalet de söz konusudur. Masraflar ve vekalete karşılık olarak ücret alınabilir[113].

- Teminat mektubu bir kefilliktir ve karşılığında ücret alınamaz[114].

- Banaya teminat mektubu için başvuran gerçek ya da tüzel kişi, önce bankaya belirli bir meblağı nakden bankaya ödüyor, sonra da ondan teminat mektubu alıyorsa, bu kişi bankaya borç vermiş, banka da ona borçlanmış oluyor. Bu durumda bankanın ücret alması caiz olur. Çünkü, borç verenin değil de borçlananın kendisi için sağlamış olduğu bir menfaattir. Haram olan ise, borç verenin, borç verdiği miktar için herhangi bir menfaat sağlamasıdır[115].

- Kefil, kefaletle ilgili masrafları alabilir. Günümüzde teminat mektubu gerektiren bütün işlerden el çekmek problemi çözmek için yeterli değildir; teminat mektubunu mücerret kefillikten çıkarmak için, taraflar (gerçek ve tüzel kişiler) arasında riski yayarak, ipotek ilkesine dayalı yeni bir düzenleme yapılmalıdır.

- Kişi ya da şirketin teminat mektubu veren bankada bir miktar parası varsa; yapılan işlem velkalettir ve karşılığında ücret alınabilir; ancak alınacak

---

110 Aktan, agt., s. 221.

111 **Cuâle**: Yapılacak bir iş karşılığında ücret taahhaût etme, kükâfat vaadetme.

112 Karadâğî, agt., s. 247; Sadr, age., 3/127.

113 Günenç, agt., s. 258.

114 Karadâğî, agt., s. 248.

115 Sadr, age., 3/265.

ücretin (komisyonun) ecr-i mislini[116] geçmemesi gerekir. Ancak, teminat mektubu alan kişinin bankada parası bulunmuyorsa; bu sadece kefilliktir; karşılığında para alınamaz; fakat, yapılan işlemlerin masrafları karşılığında komisyon bedeli alınabilir[117].

Kanaatımızca;

Teminat mektubu; üç taraf arasıda gerçekleştirilen, vekalet ve kefalet niteliğinde, tarafların rızalarını ifade eden irad ebeyanı ile kurulan sözleşmeyi ifade eden, bir garanti belgesidir. Üç taraf arasında böyle bir belgenin düzenelnebilirliği hususunda İslâm hukuku açısından bir engel yoktur; hatta, kefillik güzel amelden sayılarak teşvik bile edilmiştir. Ancak, bu garanti belgesi ve ilgili olduğu işlemlerin İslâm hukuku muâmelât kuralarına göre düzenlenmesi gerekir. bu çerçevede konu incelendiğinde; günümüz uygulamasıda şu noktalar tesbit edilmektedir:

Teminat mektubu;

1. Teminat mektubunda, vekâlet ve kefalet sözleşmelerini de içermektedir.

2. Belirli bir ücret (komisyon) karşılığı verilmektedir.

3. Asıl taraf borcu ödeyemediğinde, ödemeyi yapan kefil, yaptığı ödeme tarihinden itibaren yaptığı ödemeyi, asıl taraf adına borç olarak kaydederek, ödediği miktar ve müddet üzerinden müşterisine bir de faiz hesabı çıkartır.

4. Asıl tarafın bankaya yatırdığı meblağ, bankanın taahhüt ettiği meblağdan az ise, geriye kalan açık kısmın banka tarafından borç olarak doldurulmuş olduğu kabul edilerek, o miktar meblağ üzerinden müşteriye ayrıca müddet de göz önüne alınarak faiz tahakkuk ettirilir[118].

Bu tesbitler ışığında günümüzdeki teminat mektubu uygulamasının İslâm hukuku muâmelât kuralları ile örtüşmemeketir. Uygulanan faiz, yasak kapsamındadır. Faiz haricindeki uygulamada da ücretler ecr-i mislin üzerinde olması, tarafların rızaları doğrultusunda istenildiği kadar bir ücretle anlaşma serbestisi çerçeveside değerlendirilerek; vekalet ve masraflar karşılığında belirli bir ücret (komisyon) alınabilir.

Ancak, vekalet ve kefaleti temsilen teminat mektubu tanımlaması içinde İslâm hukuku çerçevesinde bir garanti belgesinin düzenlenebilirliği açıktır; hatta, kefil olunması, ticari sözleşmelerin yazıya geçirilmesi teşvik bile

---

116 **Ecr-i misl**: Emsal ücret, tarafsızbilir kişinin tesbit edevceği ücret.

117 Zuhaylî, **Finans ve Borsa**, s. 295-296; Karadağî, agt., s. 248.

118 Özsoy, **Faiz ve Problemleri**, s. 204-205.

edilmiştir. Bu belgenin fonksiyonları günümüz finansal piyasalarında tedavül eden teminat mektuplarıyla aynı olmakla beraber, sözleşme unsurları, hukuki niteliği ve hükümler açısından günümüz uygulamasından farklılık göstermektedir.

Bu çerçevede;

Vekalet ve masraflar karşılığı olamak üzere belirli bir komisyonun alınması mümkündür.

Kefillik, teberruen yapıldığı için sadece kefillik sebebiyle ücret alınamayacağında ittifak vardır.

18.4. Sonuç

İslâm hukuk açısından; faizsiz bankalardan alınması, vekalet ve yapılan masraflar karşılığı olarak belirli bir komisyonun alınması şeklinde bir düzenlemeyle teminat mektubunun finansal piyasalarda tedavülü mümkündür.

19. AKREDİTİF

19.1. Hukuki NiteliğinTesbiti

Akreditif, uluslararası ticarette (ithalat-ihracat), alıcının (amir) istek ve talimatları doğrultusunda bir bankanın (amir banka);

- Belli bir paraya kadar,
- Belli bir vade tarihinde,
- Belli belgeler karşılığında ve öngörülen koşulların yerine getirilmesi kaydıyla, satıcıya (lehdar) ödeme yapacağını, lehdarın hazırlayacağı poliçeleri kabul edeceğini yazılı olara taahhüd etmesidir[119].

Areditif işlemini tek bir sözleşmeye bağlayan görüşlerin[120] yanında, bir dizi sözleşmeyle açıklayan görüşler[121] de vardır. Kanaatımızca; yukarıdaki tanım çerçevesinde düşünüldüğünde, bu işlemi tümüyle bir sözleşme çerçevesnide açıklamak mümkün değildir.

---

[119] Parasız, **Para Banka**, s. 624; **Modern Ansiklopedik..**, s. 12; Dölek, Ali, **İhracat Bilgileri**, İstanbul, 1996, s. 23; Akgüç, age., s. 590; Ceylan, **Finansal Yönetim**, s. 113.

[120] Karadâğî, agt., s. 377; Reisoğlu, Seza, s. 8-11.

[121] Göger, age., s. 52; Reisoğlu, Seza, age., s. 12.

19.2. Akreditif İşleminin Bağlı Olduğu Sözleşmeler ve Areditifin Bağlı Olduğu Sözleşmenin Değerlendirilmesi

Birinci bölümde de açıklandığı üzere, akreditife katılanlar arasındaki birbirinden bağımsız sözleşmeler genelde şu şekilde ortaya çıkmaktadır[122]:

- Amir (alıcı) ile lehtar (satıcı) arasında; **satış akdi.** Taraflar arasında **hizmet akdi** veya teminat akreditiflerinde; **garanti (kefalet) akdi** de söz konusu olabilmektedir.

- Amir ile akreditif bankası arasında; **vekalet,**

- Akreditif bankası ile lehtar arasında; **mücerret borç ikrarı,**

- Akreditif bankası ile muhabir banka (ihbar bankası, görevli banka, teyit bankası) arasında; **vekalet akdi,**

- Akreditif bankası ile rambursman bankası[123] arasında; **vekalet akdi,**

- Teyit bankası ile lehtar arasında; **mücerret borç ikrarıdır.**

Yukarıdaki bütün bu işlemler; satım (bey'), havale, vekâlet, kefalet ve mücerret borç ilişkisi altında toplanabilmekle beraber, yazılı bir tahhüt olarak ele alabileceğimiz garanti belgesi çerçevesinde akreditif, dayandığı sözleşmeden ayrı olarak değerlendirilmektedir[124]. Dolayısı ile bu çalışmada değerlendirme yapılan özleşmeye dayalı yapılacak ödemenin şekline yönelik olacaktır. İthalatçı veya ihracatçı ile banka arasında gerçekleşen anlaşma sonucu alınan garanti belgesi bu çerçevede değerlendirilecek olursa;

1. Kefalet söz konusudur; zira, banka satıcıya alıcıdan alacağı parasını almayı tahhüt ediyor; ödeyemediği takdirde ödemeyi garantiliyor. İslâm hukukuna göre; banka, verdiği bu garanti sebebiyle bir ücret talep edemez.

2. Vekâlet söz kunusudur; zira, ödemeleri alıcı adına satıcıya yapıyor ve alıcıdan bu işleme karşılık komisyonunu alıyor. İslâm hukukuna göre; banka, aldığı komisyonun bankanın yaptığı vekillik ve masraflara sayarak, bu komisyonu talep edebilir. İslâm hukukçularının tamamı, Vekalet ve yapılan masrafların karşılığı olarak komisyon (ücret) alınması konusunda aynı görüşü paylaşmaktadırlar[125].

---

122 Reisoğlu, Seza, age., s. 12; Ekici, age., s. 63-64.

123 **Rambursman bankası**: Amir bankanın ödeme ajanıdır. Amir bankadan aldığı talimata göre, ismi verilen bankanın talebi üzerine akreditif bedelini,komisyon masraflar tutarını o bankaya öder ve kendi komisyonu ile birlite amir bankanın hesabını borçlandırır. (Ekici, age., s. 30).

124 Ekici, age., s. 23.

125 Karadâğî, agt., s. 2549-250; Zuhayli, **Finans ve Borsa**, s. 296; Ömer, adı geçen müzakere raporu, s. 377; Yaylalı, Davut, **Finans ve Borsa Oturumundaki Tebliğlere İlişkin Müzakere Raporu**, 1. Uluslararası İslâm Ticaret Hukukunun Günümüzdeki Meseleleri (s. 392-397), Konya, 1997, s. 395; Özsoy, **Faiz ve Problemleri**, s. 206, 209.

3. Muhabir bankanın aldığı faiz ve akreditif bankasının lehdardan aldığı faize gelince: Muhabir banka, akreditifi açan bankadan, meblağı ihracatçıya ya da malı satan tarafa ödediği tarihten itibaren faiz almaktadır. Banka da lehdarden aynı şekilde faizi tahsil etmektedir. Bu faiz, yasak kapsamındadır. Zaruret kapsamında değerlendirilerek bunun alınabilir olduğunu söylemek, zaruret anlayışının sınırlarını zorlamak olur, kanaatındayız.

19.3. İslâm Hukuku Açısından Alternatif Akreditif Uygulaması

Akreditif işlemi ithalat ve ihracat işlemlerinin güven ortamında yapılabilmesi için önemli bir ödeme şeklidir. Günümüzdeki uygulaması, faiz unsurundan arındırıldığında yapılabilir olarak görülmektedir. Bu da ancak İslâmi banalar (faizsiz bankalar) ile mümkün görülmektedir. Bunun için teklif edilen ve bizim de katıldığımız çıkış noktalarını aşağıdaki gibi özetlemek mümkündür.

1. İslâmi bankalar aracılığı ile yapılır. Bu yolla yapıldığında, bu işlem esnasında muhabir bankaya ödenen faizden iki şekilde kurtulmak mümkündür;

- islâmi bankalar; muhabir bankaya, satıcıya ödeme yapılır yapılmaz ödemesini yapar ve böylece muhabir bankaya kendi ödediği miktar için ayrıca bir faiz ödemek gerekmez. Bu çok hızlı çalışan bir yapı gerektirir ki, günümüzdeki teknik-eknolojik altyapı buna müsaittir.

- İslâmi bankalar, faiz tahakkuk etmeyecek şekilde muhabir bankada alacak bakiye de bulundurabilirler[126].

2. İslâmi banka ile akreditif açılmasını isteyen taraf arasında uygulanabilir bir yol olarak şu da teklif edilebir: İslâmi banka (faizsiz isteme göre işleyen banka) yatırımcı olarak bir taraf olur ve akreditif açılması istenen konuda malı ithal ederek lehdara, murâbaha, müşâreke veya mudârabe usulüyle peşin veya vadeli olarak verir[127].

19.4. Sonuç

Akreditif işleminde kefalet bulunmakla beraber bankalar, aynı zamanda vekaleten de bu işlemleri taraflar adına gerçekleştirmektedirler ve belirli masrafları olmaktadır. Dolayısı ile bu işlemlerde; bankalara ödenen komisyon bedelleri, vekalet ve masraflara karşılık olarak düşünülebilir ve bu çerçevede

---

126 Ömer, adı geçen müzakere raporu, s. 377-378.

127 Ömer, adı geçen müzakere raporu, s. 377-378.

belirli bir komisyon almak mümkündür. Ancak, akreditif işlemleri esnasında söz konusu faiz yasak kapsamında olup, İslami bankalar (faizsiz bankalar) aracılığı ile bu işlemlerin yapılmasının yolu açıktır.

20. FACTORİNG

Factoring; iç ve/veya dış pazarlar için mal ve hizmet satımı faaliyetinde bulunan üretici ve tacir firmaların mal ve hizmet satışından doğmuş ve doğacak kısa süreli ticari alacaların "faktör" olarak adlandırılan bir finansal kurum tarafından satın alınarak (temellük edilerek), satış bedelinin vadesinde tahsilinin üstlenilmesi, istenildiğinde vadesinden önce belirli bir peşin ödemenin yapılması, tahsil edilememe riskinin karşılanması ve alacak muhasebesinin tutulması olarak tanımlanabilir[128].

Alacak hakkının satışıyla fon sağlayan bir finans yönetimi olarak ön plana çıkmaktadır[129].

Yukarıdaki tanım ve birinci bölümde özetle ortaya konulan ilgili işlemler çerçevesinde factoring işlemi İslâm hukuku açısından aşağıdaki şekilde değerlendirilebilir

20.1. Hukuki Niteliğinin Tesbiti

Factoring, tipik birkaç akdin unsurlarının bir akit içinde kaynaşmış ve karışmış akitler kısmında, karma muhtevalı bir sözleşmedir:

- Alacağın temliki, ya da diğer bir deyişle, alacağın satımı söz konusudur,

- Alacağın satımı üzerine, factor firma, müşterisine ödünç para vererek kredi anlaşması yapmaktadır,

- Factor firma, müşterisi (satıcı) firmaya karşı, borçlu firmanın borcuna güvence vermekte (kefil olmakta), dolayısıyla kefalet sözleşmesi söz konsu olmaktadır.

- Temlik edilen alacağın tahsili için factor gereken işlemleri yapmayı üstlendiğinden hizmet akdi mevcuttur.

- Factor bu hizmeti yaparken, vekalet sözleşmesi hükümlerine göre hareket etmektedir ve borçlulara karşı vekil konmundadır[130].

---

128 Seyidoğlu, **Ekonomik Terimler**, s. 247; Parasız, **Modern Ansiklopedik..**, s. 196; Akgüç, age., s. 550; Ceylan, **Finansal Teknikler**, s. 1.

129 Parasız, Para Banka, s. 664.

130 Kocaman, age., s. 50-134; Şafak., agt., s. 677..

Bu tesbitlerden hareketle hukuki nitelendirme açısından konuya bakıldığında, factoring muâmelesi; vekâlet, kefâlet, havale, karz ve hizmet akdi sözleşmelerinin unsurlarını içeren bir muhtevaya sahiptir.

20.2. Factoring İşleminin Değerlendirilmesi

Factoring işleminde satış veya hizmet akdi çerçevesinde borçlu ve alacaklı iki taraf vardır. Bunlar karşılıklı bir işe girmek istemektedirler; ancak, ortaya çıkabilecek problemlerin çözümünde bu iki taraf arasında etkili olan üçüncü bir taraf; factor devreye girmektedir. Bu üçüncü tarafın, factor'un, piyasa bilgisinden, deneyiminden ve sermayesinden yararlanılmamtadır. Bu işe karşılık olarak da factor; iki taraf arasında cereyan eden işlemlerin fatura bedeli üzerinden belli bir oranda komisyon ücreti almaktadır.

Factoring'in içerdiği unsurları aşağıdaki şekilde değedlendirmek mümkündür:

1. Vekalet

İslâm hukukunda, ücretsiz vekalet mümkün olduğu gibi, ücretli olarak da vekalet görevi yerine getirilebilir. Dolayısı ile aracı kişi ya da kurum, İslâm muâmelât hukuku vekalet sözleşmesi çerçevesinde gerçekleştirilmek kaydıyla, yaptığı bu aracılık işleminden ücret alabilir.

2. Kefalet

İslâm hukukuna göre, aracılık yapan kişi ya da kurumun kefaleti mümkündür; ancak, bu kefalet karşılığı ücret alınması caiz görülmemiştir[131].

3. Alacağın Temliki ve Havale

Deynin bir zimmetten diğer bir zimmete nakli anlamıda bir havaleden bahsetmek mümkündür. Bu bir alcaklının, borçlu karşısında diğer alacaklının yerine geçesidir. Borç havale edilebilidiği gibi alacağın da havalesi geçerlidir. Factoring'de; factor, müşterisinin alacağını tahsil işini üstlenmiş durumdadır ve borçlusuna karşı alacaklı konumunu geçmiş olarak değerlendirilebilir. Bu çerçevede bu bir mukayyed havaledir[132].

4. Alacağın Satışı ve Kredi (Karz)

Factoring uygulamasındaki alacak hakkının satışı; caiz görülmemektedir: "Borcunun miktarını indir, onu vadesinden önce al" mantığı ribe'n-nesîe'de caridir ve burada da bu uygulama vardır. Factoringde, factor kuruluşuna giden müşteri, paranın büyük kısmını hemen tahsil ediyor ve bu zaman zarfı

131 Darîr, agt., s. 818.

132 Şafak, agt., s. 685.

için belirli bir oran dahilinde paradan indirim yapılmasını kabul ediyor (iskonto). Birinci bölümde yer alan örneğe göre hareket edecek olursak; 5.000 dolarlık alacakta, factor kuruluşu ile anlaşan müşterinin eline, toplam olarak; 4.687.5 Dolar geçmektedir. %5.25'lik bir indirimle ele geçen bu miktar için 262.5 Dolarlık bir ödeme yapılmıştır. Bu miktarın hepsi; hizmet sözleşmesi, vekâlet ve yapılan masraflar karşılık gösterilerek müşteriden tahsil edildiğinde herhangi bir sakınca görülmemektedir; ancak, durum böyle değildir. Müşteriye peşin olarak verilen 4.000 Doların %1.25'lik bir kısmı (verilen 4.000 Dolarlık kredi sebebiyle), vade sonunda, alınacak ücrete eklenmetedir. İşte bu kısım caiz görülmemektedir. Böyle bir fazlalık ücrete dahil edilmeksizin, ödemenin tamamı; yapılan hizmetler ve masrafların karşılığı olarak değerlendirildiğinde bi işlemde bir sakınca görülmemektedir.

1.3. Sonuç

Özetle, sonuç olarak şu ifade edilebilir: Factor kuruluşu, vekaleten yürüttüğü işlemler, araştırmalar, müşteri bilgilendirmesi ve yaptığı masraflara karşılık olarak belirli bir ücret alarak aracılık faaliyetleri yürütebilir. Ancak;

- Yerine getirdiği kefillik karşılığında ücret,
- Verdiği kredi karşılığında faiz, alması caiz görülmemektedir.

Factoring işleminin bütün yönleriyle İslâm hukuku kuralları çerçevesinde yapılandırılması mümkündür. Şöyle ki, factor firma yürüttüğü hizmetler karşılığı için belirli bir komisyon alır ve müşeriye peşin belirli bir oranda ödeme yapması gerektiğinde; bu krediyi, İslâm hukukunun yasak kapsamında olmayan rsik-kâr paylaşımını içeren bir metodla (müşareke, mudarabe, vd) verir ve bu karz akdi olmaktan çıkıp, şirket akdi şeklinde factoring uygulamasının içinde yer alabilir.

21. FORFAİTİNG

Forfaiting, genellikle mal ve hizmet ihracatından doğan ve belli bir ödeme planına bağlı olarak gelecekte tahsil edilebilecek orta vadeli alacakların, daha önce bu hakkı elinde bulunduranlara (cirantalara) rücu hakı olmaksızın, bir banka veya bu konuda uzmanlaşmış bir finans kurumu tarafından satın alınmasıdır[133]. Forfaiting, ihracat işlemlerinden doğan vadeli

---

[133] Seyidoğlu, **Ekonomik Terimler**, s. 278; Akgüç, age., s. 629; Uludağ, İlhan ve Erişah Arıcan, age., s. 355; Ceylan, **Finansal Teknikler**, s. 33; Doyrangöl, **Glossory**, s. 81; Keyder, Nur ve Alaeddin Tilylioğlu, age., s. 40.

alacak hakkının rücu edilmeksizin (kayıtsız şartsız ve cayılamaz), iskonto edilmesi şeklinde de tanımlanabilir[134].

Yukarıdaki tanım ve birinci bölümde özetle ortaya konulan ilgili işlemler çerçevesinde forfaiting işlemi İslâm hukuku açısından aşağıdaki şekilde değerlendirilebilir

21.1. Hukuki Niteliğin Tesbiti

Forfaiting işlemi; ithalat ve ihracata konu olan malın satımı, aval/kefalet ve alacak hakkının satımı çerçevesinde uygulama alanı bulan ve temelde, alacak hakkının iskontolu satışını ifade eden bir sözleşme olarak nitelendirilebilir.

21.2. Forfaiting İşleminin Değerlendirilmesi

Forfaiting işleminde özetle;

- ithalatçı ile ihracatçı arasında; satım ve karz sözleşmesi: İthalata ve ihracata konu olan malın vadeli satışı doğan alacak hakkının senede bağlanması söz konusudur. dolayısı ile bu alış-veriş işleminin sonunda, ihracatçı; alacaklı, ithalatçı ise; borçlu durumundadır.

- İhracatçı ile forfaiter kuruluş arasında satım sözleşmesi; İhracatçı elindeki alacak senedini forfaitere iskonto esasına göre satmaktadır. Dolayısı ile bu da satım sözleşmesi çerçevesinde değerlendirilebilir.

- Forfaiter, garantör banka ve ithalatçı arasında da kefalet sözleşmesi mevcuttur.

1. İthalatçı ile ihracatçı arasındaki işlemler, İslâm hukuku alış-veriş esaslarına göre yapılması şartıyla; ithalatçı ile ihracatçı arasında, borçluluğu ifade eden bir senet ile ödeme yapılabilir.

2. Alacak hakkını temsil eden senedin üçüncü taraf olan forfaiter kuruluşa (uygulamada genellikle bankaya) iskonto esasına göre satışına gelince; bu Satım sözleşmesi İslâm hukukuna göre uygun görülmemektedir.

Vadeli alacak senetlerinin vadesinden önce özellikle üçüncü gerçek ve tüzel kişiye kırdırılması, vadeli alacak paranın aynı cins para ile peşin fakat farklı olarak değiştirilmesi demektir ki, bu da ribe'n-nesîe kapsamına girdiği için caiz görülmemiştir.

3. Garantör banka ile forfaiter ve ithalatçı arasında kefalet ilişkisi söz kunusudur. Taraflar arasındaki kefalet (aval); İslâm hukuku kefalet sözleşmesi

134 Parasız, Modern, s. 227.

esaslarına göre ve ücretsiz yapılmak kaydıyla mümkündür.

Bir bütün halinde, günümüzde uygulanan iskonto esasına göre işleyen forfaiting işlemi İslâm hukuku uygun görülmemektedir.

Ancak, ithalat ve ihracatta kullanılmak üzere forfaiter olan kuruluş, müşareke ve murabaha, vb. yoluyla işleme katılırsa uygulanabilir bir işlem olarak düşünülebilir.

22. LEASİNG

Leasing sözleşmesi, ellerinde kullandırılabilecek nakit fonları bulunan finansal kurumlar ile, mal ve hizmet üreten ve üretimleri için yatırım malına gereksinim duyan kimseler arasında akit edilen bir tür kredi işlemi olup[135], leasing kurumunun, kiracı konumundaki kişi ya da şirketin gereksinimlerine uygun bir menkul ya da gayri menkul değeri satın alıp bunu belirli bir süre için bu kişi ya da şirketin kullanımına tahsis etmesi, olarak da tanımlanabilir[136].

Leasing sözleşmesi, sözleşme unsurları açısndan aşağıdaki gibi ortaya konulabilir.

22.1. Unsurları Açısından Değerlendirme

Leasing sözleşmesini; taraflar, konusu ve kuruluşu açısından aşağıdaki şekilde değerlendirmek mümkündür.

22.1.1. Taraflar

Üç taraflı bir finansal ilişkiden söz edilebilir;

- Leasing kurumu (kiralayan),
- Kiracı,
- Satıcı.

Yukarıdaki tanımdan da anlaşıldığı gibi, leasing kurumu, satıcıdan aldığı menkul ya da gayri menkulü, kiralayandır. Dolayısı ile burada iki sözleşmeden söz edilebilir:

1. Satıcı ile leasing kurumu arasındaki alım-satım sözleşmesi.
2. Leasing kurumu ile kiracı arasındaki leasing sözleşmesi.

Birinci sözleşme; leasing kurumu ile menkul ya da gayri menkul kıymetin satın alındığı kişi ya da kurum arasında, klasik alım-satım sözleşmesi çerçevesinde gerçekleştirilir.

---

135 Köteli, age., s. 5.

136 Parasız, **Para Banka**, s. 661; Özdemir, age., s. 372.

İkincisi; leasing kurumu ile kiracı arasında gerçekleştirilen sözleşmedir ve değerlendirmemize esas teşkil eden sözleşme de budur. Dolayısı ile taraflar:

- Leasing kurumu,
- Kiracıdır.

2.2.1.2. Konusu

Sözleşmenin konusu, birinci bölümde de ifade edildiği üzere, maddi (makina, teçhizat, bina, arazi) ve gayri maddi (patent, lisans) kıymetlerdir.

2.2.1.3. Sözleşmenin Kuruluşu

Sözleşme tarafların, rızalarının ifade eden yazılı irade beyanları ile gerçekleşmektedir.

2.2.2. Sözleşme Niteliği

Leasing tekniğinde, klasik sözleşmelerden farklı bir uygulama söz konusudur: Başlangıçta, kira sözleşmesi olarak başlayan işlem nihayetinde mülkiyetin tamamanın karşı tarafa (kiracıya) geçtiği bir satım sözleşmesi olarak değerlendirilmektedir.

Dolayısı ile bu teknikte iki sözleşme etkili olmaktadır:

- Kira (icâre),
- Alış-veriş (bey')

Ancak, klasik kira sözleşmesinin unsurlarından farklı unsurları (Örneğin, kiracı, malın bakım ve onarımından sorumlu olma, süre bitiminde mülkiyetin kiracıya geçmesi gibi) içerdiği için tam bir kira sözleşmesi olara değerlendirmek mümkün olmadığı gibi; klasik alış-veriş sözleşmesinden farklı unsurlar (örneğin, süre bitimine kadar mülkiyet leasing kurumundadır) içerdiği için tam bir satış sözleşmesi olarak da değerlendirmek mümkün değildir.

Aslında burada, müşteriye belirli bir süre için kiralanan malın, süre bitiminde kiracıya düşük bir fiyatla satım vaadi vardır. Ya da şöyle bir değerlendirme yapılabilir; bu işlemde, malın taksitle satılıp, taksit süresi bitene kadar malın mülkiyetini, alacağın teminatı olarak, elde tutulması söz konusudur. Bir anlamda, malın mülkiyeti; alacağın (belirlenen taksitlerin tahsilinin) güvence altına alınması için rehnedilmesi gibi bir işleme tabi

tutulmuş oluyor; son taksit ödendikten sonra, mülkiyet karşı tarafa geçiyor.

Satış vaadini içeren kira sözleşmesi nitelendirmesi esas alınarak değerlendirildiğinde şu sorunlar ortaya çıkıyor:

- Kira sözleşmesinde, kira süresi bitiminde satış vaadi mecburi tutulabilir mi, ya da diğer bir deyişle; kira süresi bitiminde satış, şart koşularak kira sözleşmesi akit edilebilir mi?
- Mecburi olmayan satış vaadi içeren kira sözleşmesi mümkün müdür?
- Mecburi olmayan satış vaadinin hukuki bağlayıcılığı nedir?

İslâm hukukuna göre kira sözleşmesinde; böyle bir muâmelede verilen satış vaadi mecburi tutulup şart koşulursa caiz değildir; ancak, mecburi tutulmayıp, sadece kira akdi yapılırsa caizdir. satış vaadinin hukuki bir bağlayıcılığı olmaksızın, ahlâken yerine getirilmiş olsa; bu, caizdir.

Yukarıdaki şekilde gerçekleştirilen leasing muâmelesi; geçmiş dönemde İslâm Toplumunda İslâm hukuku çerçevesinde uygulama alanı bulan, bey'i bi'l-vefâya ve bey'i bi'l-istiğlâl sözleşmeleri ile benzerlikler arz etmektedir[137].

Bey'u'l-vefâ; geri satın alma şartını koşarak satış sözleşmesidir. Örneğin; bir kimse, ihtiyaca binâen, malını (tarla, ev, vb.) belirli bir fiyata, "bana verdiğin bedeli sana geri getirdiğim takdirde; sen benim malımı, bana vereceksin" şartıyla satıyor ve müşteri de bunu kabul ediyor. Dolayısı ile geri satış şartını içeren bir satış sözleşmesi yapıyor. Burada da temel mantık aynıdır; aslında (bey'u'l-vefâda) malını satan taraf, borç bulabilmek için malın mülkiyetini teminat olarak karşı tarafa geçirmiş oluyor[138]. Leasingde de kişi ya da şirket ihtiyaç duydugu mal (makine, teçhizat, arazi, vd.) için borç bulmakta güçlük çeken kimse bu yola başvurmaktadır. Leasing kurumunun mülkiyet hakkını, mal üzerinde sürdürmesinin yalnızca teminat amaçlı olduğunu, mülkiyet hakkından yalnızca teminat, amortisman ve vergilerle ilgili hükümlerin leasing kurumuna yönelik olduğu, işlemin bir başka özelliği olarak ortaya çıkmaktadır[139].

Alış-veriş sözleşmesinin "koşullu ve geçici" olamayacağı gerekçesiyle, İslâm hukukçularının çoğunluğuna göre bey'u'l-vefâ caiz görülmemekle[140].

---

137 Köteli, age., s. 144-145; Günenç, agt., s. 265.

138 Malını rehin vermek yerine mülkiyet hakkının geçmesini teminat olarak vermek; hukuki açıdan rehin sözleşmesinden farklı hukuki sonuçlar doğurmaktadır.

139 Köteli, age., s. 96.

140 Günenç, agt., s. 265.

beraber; İhtiyaca binâen, caiz görenler de vardır[141]. Caiz görenlere göre hareket edilirse; müşteriye verilen vaadin bağlayıcılığı meselesi tartışmalıdır.

Leasing sözleşmesi ile ilgili olarak değineceğimiz ikinci sözleşme türü; İslâm teminat hukukunun "istihsân" metodunu kullanarak geliştirdiği, bey'i bi'l-vefâ sözleşmeleri ile çok yakın benzerliğe sahip olan bey'i bi'l-istiğlâl sözleşmesidir.

Bey'i bi'l-istiğlâl; bir kimsenin bir malı bizzat kendisi kiralamak üzere birine vefâen satmasıdır. Diğer bir ifadeyle; borçlunun, bir akitle bir akarın menfaat veya îrâdını, borcunu ödeyinceye kadar alacaklısına terk ve tahsis etmesidir.

Bey'i bi'l-istiğlâl işleminde, kredi karşılığı teminat konusu nesneyi alacaklıya satan borçlu onu alacaklıdan kiralar. Böylece, genellikle bir meslek ve zenaatin yürümesi için gerekli alet ve edavattan olan nesnelerin konu edildiği bu işlemlerde, borçlu o aletten mahrum kalmayacağından mesleğini yürütebilmekte, alacaklı da alacağı kira bedelleri ile ödünç verdiği parasını semerelendirmiş olmakta, idi. Nesnenin idaresi ve semerelendirmesi ise, kiracı sıfatı ile borçluda kalırdı[142].

Yukarıdaki olaya yalnızca teminat hukuku açısıdan bakıldığında, bu mekanizma, rehinli alacaklının rehin konusu nesneye mutlaka zilyet kılınmasını emreden rehin ilkesine aykırı düşmekte idi. Ne var ki, burada da satım ve rehin sözleşmelerinin karşılıklı etkileşimi ile mesele amaca uygun bir biçimde çözülmüş oluyordu[143].

Bey'i bi'l-vefâ akitleri asıl olarak taşınmaz alanında doğmuş olmakla beraber taşınır nesnelere de geliştirilebildiklerinden, bununla ipoteğin de ötesinde bir fayda sağlanmıştır. Ayrıca, bu işlemlerle İslâm hukukçuları, modern hukukun teslimsiz rehin müessesesinin ilk taslağını da çizmişlerdir[144].

Bey'i bi'l-istiğlâl'de rehin mekanizması, işlem içerisinde yer alan satım ve kira akitlerini etkiler. Özetle ifade etmek gerekirse: İlişiki kira olarak hükümlerini ancak teminat ve rehin amaçlarını gerçekleştirdikten sonra doğurmaya başlar. Kiranın süresi de borcun süresini hiçbir zaman

---

141 Bilmen, **Istılâhât**, 6/127; Buhârâlı İslâm hukukçuları bunu caiz görmüşlerdir. (Günenç, agt., s. 265).

142 Köteli, age., s. 146.

143 Köteli, age., s. 146.

144 Köteli, age., s. 146.

aşmazdı[145].

Görüldüğü gibi, Türk İslâm Toplumu henüz Roma Germen kaynaklı laik hukuk sistemine geçmeden önceki döndemde de sosyal ve ekonomik zaruretlerin yönlendirmesi ile bugünün modern ekonomilerinde yaygın bir şekilde uygulanmakta olan ve ülkemizde bir yasa[146] ile düzenlenmiş bulunan leasing sözleşmesine çok benzeyen bir finansal tekniği geliştirmiş ve uygulayabilmiştir[147].

2.2.3. Günümüz İslâm Hukukçularının Değerlendirmeleri

Leasing tekniğinin cevazı konusunda günümüz İslâm hukukçuları arasında ihtilaf vardır. Bu ihtilafın açılımını aşağıdaki gibi yapmak mümkündür.

2.2.3.1. Leasing caizdir

Leasing caizdir görüşünü benimseyenlerin, cevaz şartları ve leasing şekilleri hakındaki yorumları aşağıdaki gibidir.

Birinci yorum: Satın alım tercihli kira sözleşmelerinde kiralamayla satın almanın beraberce bir sözleşmenin konusu olduğu görülür ve caizdir, çünkü[148];

1. İş ve ticaret dünyasının şartları içinde oluştuğuna, taraflardan herhangi birine menfaat sağlamadığına göre bu sözleşmenin "safkateyn fî safka" veya "bey' ve şart" tanımına girdiği söylenemez.

2. Kira bitimine satın alma şartı koymak "helalı haram, haramı hela yapacak bir şart" değildir. İbn Şübrüme ve İbn Teymiyye'ye göre, akdin maksadına aykırı düşmeyen, helalı haram, haramı helal yapmayan her türlü akit caizdir.

3. Ticari hayatta örf halini almış bulunan bir uygulamanın, akitte bir şart olarak ileri sürülmesi akde zarar vermez[149].

İkinci Yorum: İslâm hukukuna göre aşağıdaki yollardan biri ile İslâm finansal kurumlarınca, İslâm hukuku kurallarına göre yapılabilir[150]:

1. Taraflar arasında yapılan kira sözleşmesinin tamamlanmasından

---

145 Köteli, age., s. 146.

146 10.06.1985 gün ve 3226 sayılı FKK.

147 Köteli, age., s. 146.

148 Aktan, agt., s. 225-226.

149 Mecelle, m. 188.

150 Karadâğî, agt., s. 251; Yaylalı, adı geçen müzakere raporu, s. 397.

sonra kiralanan şeyin sembolik veya hakikik bir fiyatla satılması vaadi yerine getirilerek,

2. Taraflar kira sözleşmeside anlaşma sağlarlar; ayrı bir sözleşme ile de "hibe" vaadinde anlaşırlar. Kitap ve Sünnet, vaadinde durmayı gerektirir.

3. Muâmelenin temelde kiralama ve satımı birlikte taşıması, yani taksitlerinin tamamen ödenmesi şartıyla satış yapılmasını da caiz görenler vardır[151].

Üçüncü yorum: Kira ile satım akdinin bir arada bulunduğu leasing sözleşmeside, sözleşmeye konu olan mal, mesela 100 hisse itibar edilirse bunun 1 hissesi karşı tarafa satılarak bedeli alınır kalan 99 hisse de kiraya verilir. İlk akit esnasında yapılan sözleşme gereği her ödeme günü yenilenen satışlarla karşı tarafın mal üzerindeki hisseleri artar ve keraladığı hisseler azalır. Müşterinin hissesi %100'e ulaşınca malın sahibi olur[152]. Yani diğer bir anlayışla bu yorumdan çıkan sonuç; ilk taksitten itibaren ilk pay alınır ve geri kalanı kiralanmış olur ve bu, leasing kurumu ile belirlenen vade sonuna kadar ortaklık sonucunu da doğurur; zira, taksit süresi bitimine kadar leasing sözleşmesine konu olan malın bir kısmı müşterinin (kiracının) bir kısmı da leasing kurumunundur. Ancak bu, günümüz leasing uygulaması ile örtüşmemektedir. Zira;

1. Bu yoruma göre; leasing için üzerinde anlaşılan son taksit ödeme süresi sonunda herhangi bir sebeple sona erdiğinde; ödenilen bedel miktarı ile doğru orantılı olarak kiracının mülkiyet hakkının oluşması gerekirdi. Oysa leasing sözleşmesinde böyle bir mülkiyet geçişi (ödenilen bedel oranında bir payın kiracı mülkiyetine geçmesi) söz konusu değildir. ödenilen miktar kira yerine geçer.

2. Yine bu yoruma göre, bir ortaklık da söz konusu olmaktadır ki, leasing için üzerinde anlaşma sağlanan süreden önce bu sözleşme herhangi bir sebeple sona ererse; ortaklık hakları gereği, leasinge konu olan maldaki hissesi oranında leasing tarafları arasındaki ortakılğın devam etmesi gerekir. Günümüzde uygulanan leasing; böyle bir mülkiyetin geçişini ve ortaklık haklarının doğşunu içermemektedir.

---

151 Böyle bir sözleşme, Ahmed b. Hanbel'den yapılan bir rivayete göre ve İbn Teymiyye ile muasır hukukçulardan Hasan'a göre caizdir. (Karadâğî, agt., s. 251; Yaylalı, adı geçen müzakere raporu, s. 397.)

152 Bayındır, Abdülaziz, **Menkul Kıymetler Borsası, Faizsiz Finansman Yolları**, 1. Uluslararası İslâm Ticaret Hukukunun Günümüzdeki Meseleleri (s. 311-336), Konya, 1997, s.334.

22.3.2. Leasing Caiz Değildir

Leasing caiz değildir görüşünü benimseyenlerin yorumları ve gerekçeleri özetle aşağıdaki gibidir.

Legasing sözleşmesi caizdeğildir; zira, kira ve satım sözleşmesi ayrı ayrı yapılmadığı taktirde; "safkateyn fî safka"[153] ve "bey' ve şart" söz konusu olur ki, bu da İslâm hukukuk muâmelât kuralları çerçevesinde yasak kapsamındadır[154]. Fakat, bu sözleşmede, kira ödemelerinin sonunda mülkiyeti karşı tarafa geçiren bir satış sözleşmesi vaadi caizdir; ancak, satış şart koşulursa caiz değildir[155].

Ayrıca, leasingde; mal sahibi kiracı konumunda değil de kiralayan konumundadır ve;

- Muhtemel zarar önlemek için sigorta yaptıracak olursa sigorta parasını kiracı ödemektedir,
- Mal kira süresi içinde telef olacak olursa sigorta şirketi vereceği tazminatı kiracıya değil kiralayana verecektir.

Bu durumda; kiracı iki yönlü bir mağduriyetle karşı karşıya kalmaktadır[156]:

1. Kira bedeli, alış-veriş adına istinaden yüksek tutuluyor.
2. Sigorta parasını yatırdığı halde tazminattan faydalanamıyor.

İslâm hukukuna uygun olan, kira sözleşmesinde, sigorta yapılacak olursa; sigorta prim miktarı hesaplanıp kira bedeline eklemeli ve mal sahibi tarafından yapılmalıdır. Kira süresi içinde mal telef olursa veya ziyan meydana gelirse kiracının kusuru olmadıktan sonra sorumlu değildir. Ancak, kullanırken böyle bir şey olursa sorumlu olur. Ayrıca, mal telef olduğunda; kiracı, onun benzerini yerine koyup yeniden kiraya vermek zorunda değildir[157].

Kanaatımızca, Leasing sözleşmesinin özünde; "satıcı tarafından, satılan malın mülkiyet hakkının, güvence olarak (teminat olarak) elde tutulması" ya da "satın alan müşteri tarafından, satın aldığı malın mülkiyet hakkının, zimmetindeki borca karşılık teminat (rehin) olarak gösterilmesi" vardır ve asıl açıklığa kavuşturulması gereke konu; İslâm hukuku açısından,

---

153 **Safkateyn fî safka**: Bir alış-veriş içinde iki alış-veriş.

154 Zuhaylî, **Finans ve Borsa**, s. 300-302; Günenç, agt., s. Yaylalı, adı geçen müzakere raporu, s. 397.

155 Zuhaylî, **Finans ve Borsa**, s. 302; Günenç, agt., s. 265.

156 Günenç, agt., s. 266.

157 Günenç, agt., s. 266.

satıma konu olan malın mülkiyet hakkının, teminat (rehin) olarak satıcının zimmetinde tutulup tutulamayacağıdır. Yani, diğer bir deyişle; "taksitli (vadeli) satış sonrası, vade bitimine kadar, kullanımı müşteride; ancak, mülkiyet hakkı satıcıda kalması şartı ile bir satış sözleşmesinden söz edilebilir mi?" Bu konu açıklığa kavşturulduğunda, günümüzde uygulunan leasing tekniğinin de İslâm hukuku açısından durumu açıklığa kavuşmuş olacaktır. Zira, leasing tekniğinde yapılan da temelde budur.

Leasinge konu olan malın menfaatinden yararlanabilmektedir; fakat, müşterinin mülkiyete dair tam bir tasarruf yetkisi (örneğin, satış, vd.) verilmemektedir. Bu açıdan bir kiracı gibidir; kiracı da belirli bir bedel karşılığında, kiraladığı malın menfaatinden istifade eder.

Diğer bir açıdan vade bitiminde; bütün taksitlerin ödenmesinin ardından, menfaatinin kullanılmasına ek olarak bütün mülkiyet hakları da müşteriye geçmektedir. Dolayısı ile burada aslolanın taksitli (vadeli) satış olduğu; ancak, alacağın güvence altına alınması için, satıma konu olan malın mülkiyetinin, teminat olarak elde tutulduğu (ya da müşteri tarafından teminat olarak satıcıya verildiği), açığa çıkmaktadır.

Özetle bu işlem, finansal piyasalarda makina, teçhizat, vb. ihtiyacı olan kişi ya da şirketlerin; mülkiyet hakkını, vade sonuna kadar teminat olarak satıcıya bıraktığı, taksitli satıştır ve vade sonuna kadar, kira sözleşmelerinde olduğu gibi, sadece menfaatten faydalanmak söz konusu olduğu için "kira" anlamına gelen "leasing" terimi kullanılmıştır. İslâm hukuk tarihi incelendiğinde, İslâm toplumunda, borca ihtiyaç duyan kimseler tarafından, bey'i bi'l-vefâ ve bey'i bi'l-istiğlâl örneklerinde olduğu gibi, buna benzer uygulamalar yapıldığı görülmektedir[158].

Yukarıdaki tesbitten hareketle şu değerlendirmede bulunmak mümkündür: İslâm hukukuna göre, ilk bakışta, prensip olarak mülkiyetin karşı tarafa geçmemesini içeren şart geçersiz bir şart olarak değerlendirilir ve böyle bir sözleşmede; şart batıl akit geçerli sayılır. Ancak, taksitli bir satışta, alacağın güvencesi için, satılan malın kullanımının müşteriye bırakılarak sadece mülkiyet hakkı hakkındaki tasarruflarının teminat olarak satıcı tarafından alınması (yahut da müşteri tarafından kendi rızası ile satıcıya bırakılması) -rehin olarak verilmesi- olarak değerlendirildiğinde ulaşılan sonuç aşağıdaki gibidir:

İslâm hukukunda kullanılan "rehin" ifadesi, menkul ve gayri menkul

158 Köteli, age., s. 145-146.

ayrımı yapmaksızın maddi değeri olan ve bir borca ya da hakka teminat vazifesi görebilecek her çeşit mal için kullanılır ve bu nedenle ipotek muâmelesini de kapsamaktadır.

Teminat olarak gösterilebilecek (rehin olarak verilebilecek) mal, İslâm hukukuna göre aşağıdaki şartları taşımalıdır:

- Satılmaya elverişli ve mütekavvim,
- Sözleşme esnasında mevcut,
- Muayyen ve teslime elverişli olması gerekir.

Rehin hakkı ayni bir hak olup, bu hakk adayanarak mürtehin rehnedileni elinde tutma yetkisini (hapsetme) kazanır. Mürtehinin hapis hakkı, borcun tamamen ödenmesine kadar devam eder. Borcun kısmen ödenmesi, hapis hakkını sona erdirmez. Eğer satış bedeli alacaktan fazla ise, fazla kalan paranın borçluya verilmesi gerekir.

İslâm hukukunun rehin hükümleri çerçevesinde; leasingde taksitli borcun kısmen ödenmesinden sonra herhangi bir sebeple sözleşme sona erdiğinde; ödenilen bedel kadarının hesaptan düşülmesi gerekir; ancak, günümüz uygulamasında durum böyle değildir; ödenilen miktar ödemenin devam ettiği süreye kadar olan malın kullanım bedeli (kira) olarak sayılmaktadır. Dolayısı ile her iki uygulamada da teminat gayesi gözetilmekle beraber, leasingde uygulanan hükümler ile İslâm hukuku rehin (teminat) hükümleri örtüşmemektedir.

Yukarıdaki değerlendirmelerin ışığında, günümüzdeki genel uygulama çerçevesinde leasing tekniği hakkında ulaşılan sonuçları şöylece özetleyebiliriz:

Leasing sözleşmesinde;

1. Leasing konusu malın menfaatinin tamamen kiralayana geçmektedir; ancak, amortisman ve mutad olmayan bakım ve zayi olma sorumluluğu karşılığında yapılan sigorta masraflarının kiralayanın tazmin yükümlülüğünde olması İslâm hukukuna göre caiz görülmemektedir.

2. Kiralama süresince bu sözleşmenin feshedilememesi ve feshedildiği takdirde; kiracının, leasing kurumunun uğradığı zararı tazmin etmek için ek bir meblağ ödemesi; İslâm hukukuna uygun görülmektedir. Çünkü, kira sözleşmesi lâzımdır (bağlayıcıdır) ve bilinen fesih sebepleri dışında feshedilemez.

3. Bu sözleşmede üzerinde anlaşılan sürenin, leasing konusu malın

ömrünün büyü kısmını içine alması (bazı sistemlerde bu süre, leasing konusu malın ömrünün %75'idir); İslâm muâmelât kuralarına uygunluk arz etmektedir. Zira, kira sözleşmelerinde müddetin belirli olması; sözleşme şartlarındandır ve bu süre için, sözleşme konusu menfaatin elde edilmesi mümkün olduğu sürece, bir sınır yoktur.

4. Kiralama bedelinin, kiralanan eşanın sözleşme zamanındaki değerine ilaveten, bu değerdeki tutarın kullanımından sağlanan geliri de karşılayacak şekilde yüksek olması: Bu durumun sözleşmeye bir etkisi yoktur; İslâm hukukunda kira bedelinin belirlenmesi taraflar arasındaki anlaşmaya bağlı olarak yeterli görülmüştür.

5. Leasing sözleşmesinde belirtilen müddetinin sonunda leasing konusu malın kiracıya satılması hakkıda bağlayıcı bir şartın bulunması: Böyle bağlayıcı bir şart, caiz görülmemektedir; ancak, bu şart bağlayıcı olmayıp satın alma vaadi niteliğinde olursa caiz görülmüştür[159].

2 2.4. Sonuç

Kanaatımızca, "satış şartı içeren kira sözleşmesi" niteliğindeki bir leasing sözleşmesi caiz görülmemektedir ancak; İslâm hukuku muâmelât kuralları çerçevesinde uygulama imkanı olan leasing sözleşmesi iki şekilde düşünülebilir:

- Leasing konusu malın teminat olarak gösterildiği taksitli alım-satım,

- Günümüzdeki uygulamada, İslâm hukuku muâmelât kuralları ile örtüşmeyen yönlerin ta'dil edildiği (yeniden yapılandırıldığı) bir kira ve satış sözleşmesi.

Birincisi; Leasing sözleşmesini; leasing kurumu ile, müşteri arasında, İslâm hukukunun alım-satıma konu olmasını uygun gördüğü mallar üzerinde, tarafların karşılıklı rızalarını ifade eden irade beyanları ile kurulan, **leasing konusu malın teminat olarak gösterildiği bir taksitli satım sözleşmesi, olarak düşünüldüğünde**:

Bu çerçevede;

- Malın kullanım ömrünü kapsayacak, belirli bir vade ile taksitlendirilmesi mümkündür.

- Malın satışının, sözleşme zamamındaki malın gerçek fiyatına ilaveten, bu değerdeki bir tutarın kullanımından sağlanan geliri ve leasing kurumunun

---

159 Zuhaylî, **Finans ve Borsa**, s. 300-302; Ömer, adı geçen müzakere raporu, s. 291. 3387-388; Döndüren, **Ticaret Rehberi**, s. 96.

yaptığı masraflarını karşılayacak şekilde yüksek olması da tarafların anlaşmasına bağlı olarak caiz görülmektedir.

- Leasing için tarafların anlaştığı süreden önce, müşteri sözleşme gereği ödemelerini yapmazsa, leasing konusu mala rehin hükümleri uygulanır: Mal satışa çıkarılır; satış bedeli;

1. Sadece geri kalan taksit tutarını karşılıyorsa; leasing kurumu bu miktarı alır,

2. Leasing kurumunun alacağı olan, geri kalan toplam taksit tutarından fazla ise; fazla kalan para müşterinindir.

3. Leasing kurumunun alacağı toplam taksit tutarından az ise, satış bedeli kadarını alır ve kalan miktar için diğer alacaklılarla eşit haklara sahiptir.

- Taksitli satış sözleşmesi çerçevesinde, sigorta ettirilmesi gerekiyorsa, bunu müşteri karşılar (leasing kurumu değil).

- Tarafların anlaştığı vadenin sonunda, ödenen son taksitle beraber leasing kurumunun, leasing konsu mal üzerideki rehin hakkı da son bulur.

Özetle, leasinge konu olan malın mülkiyet taksitli satış sözleşmesi ile müşteriye geçer; ancak aynı malın mülkiyet hakkı, teminat olarak leasing kurumunda bırakılır. Mal ile ilgili meseleler (zayi, telef, vd.) rehin olan mal ile ilgili hükümlere tabidir.

İkincisi; Günümüzde kullanım alanı bulan leasing, İslâm hukukuna göre ta'dil edilerek, İslâm mali piyasası leasing kurumlarının (örneğin, İslâm bankalarının), talep eden kişi ya da şirketlerin ihtiyacı olan maddi (makina, teçhizat, bina, arazi, vb.) ve gayri maddi (patent ve lisans, vb.), leasinge konu olan malları karşılamak için, aşağıdaki şartlar çerçevesinde, uygulanabilme imkânı olan meşru bir finans bulma tekniği olarak, düşünülebilir:

- Belirli aralıklarla, taksitler halinde ödenecek ücret üzerinde anlaşmak,

- Leasing kurumunun, leasinge konu olan malın, kiracının kullanımından doğmayan, kendisinden kaynaklanan sabit bakım ve onarım giderlerini karşılaması.

- Kiracının kasıt ve ihmalinden kaynaklanmadığı sürece, malın; helak, ayıp/kusur yükünü leasing kurumunun taşıması.

- Gerekli olduğunda, leasing konusu malın sigorta işlemleri ve primlerin ödenmesi leasing kurumun ait olması. Sigorta işlemlerinin kiracı tarafından yapılmasında da bir sakınca yoktur.

Leasing uygulaması çerçevesinde aşağıdaki iki meselede açıklık

getirmekte fayda vardır:

1. Ekipman ve gayri menkullerin sahibinden satın alınıp sonra leasing yoluyla tekrar kendisine kiralanması: Ekipman ve gayri menkullerin sahibinden satın alınıp sonra leasing yoluyla tekrar kendisine kiralanması; satım akdi ile kira akdinin birbirine bağlanmaması şartıyla caiz görülebilir. Yani iki akitten her biri diğerine bağlı olmamalı; kira akdi içinde satım akdi, olmamalıdır. Çünkü, bir alış-veriş içinde iki alış-veriş veya hem akit hem şart hukuken yasaklanmıştır. Ancak, önce satım sonra kiralama akdi yapıp daha sonra da satım veya hibe yoluyla temlik vaadleşmesi yapmak sureiyle ayrı ayrı bağımsız adımlar atmanın bir sakıncası yoktur. Çünkü vaadleşme, tazmin sorumluluğu olmadığından ve sorumluluk fiilî malikini yani kiralayanın omuzlarında bulunduğndan akit derecesinde bir bağlayıcılığa sahip değildir. Vaadleşmede diğer tarafın sorumluluğu sadece fiilî zararı tazmin etmekten ibarettir.

Kira süresinin bitiminde hibe yoluyla temlik: Kira süresinin bitiminde hibe yoluyla temlik de hukuken caizdir. Kira müddeti içinde anlaşılan bir karşılık üzerinden ekipmanların kiracıya satılması da caizdir ki, bu son durum üzeride anlaşılan miktar, genellikle geride kalan taksit tutarıdır. Böyle bir işlem yapılınca önceki kira akdi sona ermiş olur[160].

Ancak, leasing işleminde; satım akdinin kira akdinden ayrılması daha iyidir. Temlik ameliyesinin halen malik olan kimse ile kiracı arasıda müstakil bir satım akdi ile tamamlanması gerekir. Akdin başka bir akit şartı taşıması veya bir kira akdini sonunda kiralanan malın satılmasını taahhüt şartı taşıması caiz görülmemektedir[161].

23. RİSK SERMAYESİ

Risk sermayesi, birinci bölümde de incelendiği üzere; risk-kâr paylaşımı çerçevesinde, üç taraflı; proje, emek ve sermaye ortaklığını, içeren bir şirket olup, konusu; proje üzerinde sermayenin işletilmesi ve kâr sağlanılmasıdır.

Bu metod, İslâm hukukundaki "mudârabe şirketi"nin (emek-sermaye ortaklığı) günümüzde geliştirilen en yeni halkalarından biri olarak değerlendirilebilir[162].

Bu çerçevede risk sermayesi, sözleşme unsurları ve hukuki niteliği

160 Zuhaylî, **Finans ve Borsa**., s. 301.
161 Zuhaylî, **Finans ve Borsa**., s. 302.
162 Döndüren, **Ticaret Rehberi**, s. 97.

açısından aşağıdaki gibi değerlendirilebilir.

2 3.1. Hukuki Niteliği

Risk sermayesinin hukuki niteliği bir ortaklıktır. Dolayısıyla, risk sermayesi ile ilgili sözleşme de bir ortaklık sözleşmesidir.

2 3.2. Unsurları Açısından

Risk sermayesine, sözleşme unsurları açısından bakıldığında;

Tarafları;

- Girişimci,
- Risk sermaye şirketi,
- Risk sermayedarı.

Konusu; proje üzerinde sermayenin işletilmesi ve kâr sağlanılmasıdır, denilebilir.

Kuruluşu; tarafların rızalarını ifade eden irade beyanları ile kurulur.

İslâm hukuku ortaklık muâmeleleri çerçevesinde böyle bir finansal teknik; yürütülen işlemler ve proje konusunun meşru olması şartıyla yapılabilir. Bu çerçevede;

- Risk sermayesine konu konu olan projenin İsâm hukukuna göre meşru olması,
- Risk sermayesine fon sağlayan kaynakların, muâmelelerini İslâm hukuku kurallarına göre kurulup işlemlerini yürütmesi,
- Rik sermayesinde kullanılan finansal araçların (hisse senedi, vd.), İslâm hukukunun finansal varılkların çıkarılması ve tedavülü için gerekli gördüğü şartları taşıması gerekir.

2 3.3. Risk Sermayesi Yatırım Araçları

İslâm hukuku açısından risk sermayesi yatırım araçları aşağıdaki gibi değerlendirilebilir.

Risk sermayesi yatırım araçları olarak; hisse senetleri, hisse senedine çevrilebilir tahviller, borçluluğu temsil eden tahviller ve varant sayılabilir[163].

Hisse senetleri: Risk sermayesi şirketleri finansmanına katıldıkları girişimci şirketin hisse senedini alabilirler. Diğerlerine oranla daha geniş bir kullanıma sahiptir. İslâm hukuku açısından, hisse senetleri ile ilgili olarak

---

163 Parasız, **Para Banka**, s. 674; Ceylan, **Finansal Teknikler**, s. 106; Apak, **Uluslararası Bankacılık**, s. 141.

ortaya konulan şartlar çerçevesinde, ihtiyaçlarla doğru orantılı olarak istenildiği kadar çıkarılmasında ve piyasalarda tedavülünde bir sakınca görülmemektedir.

Hisse senedine çevrilebilir tahviller: Risk sermayesi şirketleri, girişimciye sağladıkları fona karşılık olarak bazen hisse senedi yerine hisse senedine çevrilebilir tahvil alabilirler. Risk sermayedarları, özellikle riski daha yüksek işlerde bu yatarım aracını tercih etmektedirler.

Bu senedin borçluluğu temsil ettiği ve ortaklığı ifade etmediği düşünülürse; menfaat karşılığı borç senedi olur ki, bu da caiz görülmemektedir.

Borçlulugu ifade eden senet (tahvil) ve varant: Varantı tercih ederek tahvile yatırım yapan sermayedarlar faiz geliri elde etmenin yanısıra seçim haklarını kullanarak belirli fiyattan belirli sayıda hisse senedi satın alma hakkına sahip olmaktadırlar. Varant genellikle büyümekte olan firmalarca tercih edilmektedir. Yatırımcının muhtemel zarar durumlarından etkilenmemesi için fiyat ve koşulların daha elverişli olacağı ileri bir tarihe kadar pay senedi satın alma hakkının korunması istenen durumlarda bu yatırım aracı tercih edilmektedir. Bu yatırım aracı özellikle risk sermayesi şirketlerine cazip gelmektedir. Küçük sermayedarlar ise daha çok faizi tercih etmektedirler.

Bu çerçevede faizli borç senedi ile veya varantı tercih ederek tahvile yatırım yapan sermayedarlar; faiz geliri ve bunun yanında belirli fiyattan belirli sayıda hisse senedi alma hakkını elde etmektedirler. Bu finansal araçlar; İslâm hukukuna göre, faiz unsuru içermeleri sebebiyle, caiz görülmemektedir.

Risk sermayesi finansman türleri açısından; sermaye koyanın, girişimciye desteği, İslâm hukuku çerçevesinde ve meşru yatırım araçları kullanılarak, istenilen her aşamada gerçekleştirilebilir.

2 3.4. Risk Sermayesine Toplu Bakış

Risk sermayesine toplu olarak bakıldığında taraflar arasındaki ortaklık ilişkilerini iki başlıkta tolyabiliriz;

1. Risk sermayesi şirketi ile risk girişimcisi,
2. Risk sermayedarı ile risk sermayesi arasındaki ilişki.

Birinci ilişki, projesini geliştirmek ve üretimini artırmak için fon ihtiyacı olan bir girişimci fert ya da şirket ile risk sermayesi şirketi arasındadır.

İkinci ilişki ise, risk sarmayesi şirketi ile risk sermayedarı arasındadır. Dolayısı ile bu şirket yapılanmasını mudarabe ortaklığı terimleri ile ifade etmek gerekirse: Risk sermayesi şirketi ile girişimci fert ya da şirket; mudarib (işletmeci) statüsündedir. Finansman sağlayan kişi ya da kuruluş ise, rabbu'l-mal (sermaye sahibi) statüsünde değerlendirilebilir.

İslâm mali piyasasında yer alan aracı şirket konmundaki risk sermayesi kurumu (örneğin, İslâm bankası), risk sermayedarlarından risk-kâr paylaşımı çerçevesinde yatarım mevdatı olarak toplayıp, kendi emeğini ve varsa finansman katkısını da ortaya koyarak, risk sermayesi girişimcisine sunar ve bu sunduğu finansman karşılığında ortaklık hakkını temsil eden finansal araç alır. Bu araçlar, ortaklık haklarını temsil eder ve her katılımcı hissesi oranında risk-kâra ortak olarak payına düşeni alır, bu araçların finansal piyasalarda pazarlanması da mümkündür.

23.5. Sonuç

Risk sermayesi, İslâm hukuku muâmelât kurallarına göre, emek-sermaye ortaklığı (mudârabe) çerçeveside düşünülerek geliştirilebilir.

Tarafların rızalarını ifade eden irade beyanları ile, risk-kâr paylaşımını içeren ortaklık esası üzere kurulur.

Risk sermayesi yatırım araçları açısından; risk sermayesindeki ortaklık haklarını temsil eden İslâm hukuku muâmelât kuralları çerçevesinde finansal araç (örneğin, hisse senedi) çıkarılması ve bunların finansal piyasalarda tedavülü mümkündür; ancak, faizli borç senedi (tahvil) ve hisse senedine çevrilebilir tahvil gibi araçlar caiz görülmemektedir.

İslâm mali piyasası çerçevesinde, risk sermayesi yatırım ortaklıklarının kurulması ve bunların risk sermayedarlarından aldıkları fonları, girişimcilerin projelerinin geliştirilmesine ve üretime aktararak, kâr-zarar ortaklığı çerçevesinde işletmeleri mümkündür. Günümüzde, İslâm mali piyasası içinde, islâm bankalarının aracılığı ile uyglanabilir bir finansal tekniktir.

24. FUTURES

Belirli nitelikteki bir malın, dövizin, altının, faizin, finansal aracın veya endeksin vadesi, fiyatı bugünden belirlenmek şartıyla geleceğe yönelik alım-satımını içeren sözleşmelerdir.

Futures sözleşmelerini ve bu sözleşmelerin piyasasını kısaca ele alıp

T.C. YÜKSEKÖĞRETİM KURULU
DOKÜMANTASYON MERKEZİ

değerlendirmeye çalışacağımız bu başlık altında yine öncelikle sözleşme unsurları açısından konuyu ele alıp değerlendirmeye çalışacağız.

24.1. Sözleşmedeki Unsurlar Açısından Futures Sözleşmesi

Bu sözleşmedeki unsurlar da opsiyon sözleşmesiyle benzerlik göstermektedir. Örneğin bir alım (call) futures sözleşmesini ele alırsak;

- Îcâbda bulunan; alım (call) futures satan taraf
- Kabulde bulunan taraf; alım (call) futures alan taraf
- Akdin mahalli (konusu); İki tane mahal söz konusudur;

1. Futures sözleşmesi gerçekleştiriliyorken, futures satan tarafın verdiği **teminat**, sözleşmenin konusu konumundadır.Taraflardan biri prim; diğer taraf ise teminat vermektedir.

2. Futures vadesi bitiminde ise, **kıymetler ve emtia**, sözleşmenin konusu konumundadır. Futures sözleşmesi gereği vade bitiminde, taraflardan biri parayı; diğer taraf da kıymetleri ve emtiayı teslim eder.

24.1.1. Taraflar Bakımından

Her futures sözleşmesinde en az iki taraf vardır. Bunlar yukarıda açıklandığı üzere;

- Futures sözleşmesi sahibi,
- Futures sözleşmesi yükümlüsü.

24.1.2. Îcâb ve Kabul Bakımından

Tarafların, rızalarını ifade eden sözlü veya yazılı irade beyanları ile icab-kabul gerçekleşmiş olur.

24.1.3. Akdin Mahalli Bakımından

1. Futures sözleşmelerinde sözleşmenin konusu, tarafların vermiş olduğu **güven ve teminattır.** Yani taraflardan biri prim verirken diğer taraf da bu prime karşılık güvence vermektedir.

2. Sözleşme yapıldıkdan sonra vade bitiminde futures'in gereği olarak alım-satımı yapılacak kıymetler ve emtia da "sözleşme konusu" kapsamında değerlendirilebilir.

Bu sözleşmenin opsiyon sözleşmesinden en belirgin farkı muhayyerlik hakkının olmamasıdır. Yani tesbit edilen süre dolduğunda Futures

sözleşmesini alan taraf sözleşme gereği parasını ödeyip malını satın almak zorundadır. Oysa opsiyon sözleşmesinde vade dolduğunda opsiyon sahibi şahıs malını almayabilir ve daha fazla zarar etmekten korunabilir.

Sözleşme çerçevesindeki bu genel değerlendirmeden sonra İslâm hukuku açısından sözleşmenin hükmünü değerlendirmeye geçebiliriz.

Futures'in İslâm hukukundaki yerinin tesbiti: Belli bir miktardaki malı, ilerideki belli bir tarihte, belirli bir fiyat üzerinden teslim edilmek üzere alım-satım sözleşmelerinin yapılması ve bu sözleşmelerin el değiştirmesi İslâm hukukunda veresiye muâmeleler çerçevesinde değerlendirilebilir.

İslâm hukukuna göre para peşin mebî' veresiye olan akit (selem) caizdir; ancak, her iki bedelin de veresiye olduğu alış-veriş caiz görülmemiştir[164]. Hz. Peygamber (SAV) malî mübâdelelerde her iki bedelin de veresiye olmasını yasaklamıştır[165]. Futures (Vadeli işlemler)de hem para hem de mal veresiyedir ve dolayısı ile bu yasak kapsamına girmektedir. Vadeli işlemlerin caiz olabilmesi için bedellerden birinin peşin olarak akit meclisinde ödenmesi gerekmektedir[166]. Bu hususta İslâm hukukçularının icmaı vardır[167].

"Veresiye ile veresiyenin mübâdelesi yasaklandı"[168] hadisinden şu sonucu çıkarmak mümkündür: "Mâlî mübâdelelerde bedellerden en az birinin peşin olması, diğer bedelin de ödeme günün tesbit edilmesi gerekir."[169]

Futures sözleşmelerinde yatırılması gereken depozit, **alış-verişe mahsup edilen türden bir kapora** gibi değerlendirilebilir. Çünkü verilen depozit süre sonunda bedele mahsup edilmektedir. Ancak, eğer belirlenen süre esnasında fiyat düşme eğilimine girerse belirli bir yüzdeye göre bu depozite ilave yapılması istenmekte; yatırımcı bu ilaveyi yapmadığı takdirde kontrat satılıp işlem kapatılır. **Daha önce verdiği depozit de yanmaktadır. Bu durum da; müctehidlerin çoğuna göre yasak olarak değerlendirilen kapora kapsamına girmektedir**[170].

Sonuç olarak kanaatımıza göre vadeli işlemler; iki bedelin de veresiye olduğu bir akit niteliğinde olduğu için yasaklanmış muâmeleler çerçevesinde

---

164 Çeker, Orhan, **Fıkıh Dersleri**, İstanbul, 1994, s. 180; Döndüren, **Delilleriyle**, s. 309.

165 ez-Zeylaî, age., 4/39.

166 Zuhaylî, age., 4/602; Çeker, **Fıkıh Dersleri**, s. 180; Döndüren, **Delilleriyle**, s. 309.

167 Çeker, **Fıkıh Dersleri**, s. 180.

168 es-Suyûtî, Cemaluddin Abdurrahman, **el-Câmiu's-Sagîr** (Fethu'l-Kadîr ile birlikte), Mısır, 1938, 6/330, Hadis No: 9470.

169 Çeker, **Fıkıh Dersleri**, s. 180.

170 Döndüren, **Delilleriyle**, s. 178.

değerlendirilir ve bağlayıcılığı yoktur. Depozit açısından baktığımızda da durum olumsuzdur; akit gerçekleşmediği takdirde geri dönmeyen nitelikte olduğu için müctehidlerin çoğuna göre caiz değildir. Ancak, selem çerçevesinde konu değerlendirilirken, verilen depoziti selem sözleşmesinde verilen peşin para yerine kabul ettiğimiz takdirde şöyle bir sonuca ulaşmak mümkündür: Pirim olarak verilen para karşılığı bir selem sözleşmesinden bahsedilebilir ve bu mitar kadarı sahihtir denilebilir.

24.2. Kontratlara Konu Olan Kıymetler Açısından Değerlendirme

Bu konunun değerlendirmesini birinci bölümde geniş olarak incelediğimiz "futures konusu olan kıymetler" doğrultusunda yapacağız. Daha önce, birinci bölümde, ifade edildiği üzere bu kıymetler temelde iki grupta incelenir:

1. Mal futures sözleşmeleri,
2. Finansal futures sözleşmeleri.

Biz de değerlendirmemizi bu başlıklara göre yapmaya çalışacağız.

24.2.1. Mal Futures Sözleşmeleri

Mal futures piyasasında yapılan sözleşmelere konu olan kıymetleri daha önce ele aldığımız sıraya göre değerlendirelim:

- **Değerli madenler:** Bunların başında altın gelmektedir. Altın ve diğer değerli madenler tarih boyunca sözleşmelere konu olmuşlardır ve islam hukuku açısından sözleşme konusu olma hususunda bir sakınca söz konusu değildir.

- **Tahıllar**: Buğday, arpa, yulaf, soya fasulyesi, vb. tahılların sözleşmelere konu olması mümkündür.

- **Çiftlik hayvanları ve et**: Bu konu içinde değerlendirilebilecek hayvanlar ve bunların eti, İslâm hukukunun helal saydığı hayvanlarla sınırlıdır. Örneğin, haram sayılan domuz ve domuz eti İslâm hukuku açısından sözleşmeye konu olmaya uygun değildir.

- **Yiyecek ve iplik**: Yiyecekler konusunda da bir sınırlandırma mevcut olup İslâm hukukunun haram saydığı yiyeceklerin İslâm hukukunda sözleşmelere konu olması uygun görülmemiştir. Örneğin, haram sayılan şarap, sözleşmelere konu edilemez.

İplik ise, her türlü sözleşmeye konu olabilir.

- **Metal, petrol ürünleri ve enerji**: Bu ürünlerin de sözleşmelere konu olması doğal ve İslâm hukuku sözleşme esasları açısından herhangi bir sakınca yoktur.

- **Tahta, kauçuk, kontrplak, vb.**: Bu ve benzeri malların da sözleşmelere konu olmasında herhangi bir sakıncadan söz edilemez.

24.2.2. Finans Futures Sözleşmeleri

Finans futures sözleşmelerinde temelde üç kıymetten bahsedilir; döviz, faiz ve endeks sözleşmeleri. Bu üç konunun İslâm hukukuna göre sözleşmelere konu olmaları açısından durumları aşağıdaki gibidir:

- **Döviz**: Dövizin bozdurulması, sarfı, İslâm hukuku sarf sözleşmesi doğrultusunda caizdir.

- **Faiz**: Faizin kendisi yasaklanmış bir sözleşmedir. Kaldı ki, bunun ayrı bir sözleşme içinde sözleşme konusu teşkil etmesi düşünülemez.

- **Endeks**: Endeks futures sözleşmesi, birinci bölümde ilgili başlık altında da incelendiği gibi, Borsa'da mevcut endeksler üzerine yapılır, yani daha açık bir ifade ile fiziksel varlığı olmayıp, nakdi mutabakata (işlemin tamamlanmasına) tabidirler. Örneğin, vade sonunda A'nın endeks kontratının satın alış fiyatına bakılır ve vade sonundaki endeks fiyatıyla karşılaştırılır; aradaki fark, A'nın kaybını veya kazancını teşkil eder[171]. Bu kısa örnekte de görüldüğü üzere, ortada sözleşmeye konu (mahal) olan fiziki bir mal yoktur ve yapılan tahminlere göre piyasadaki endekslerin kararlaştırılan vade sonundaki durumları, İslâm hukuku açısından bir sözleşme konusu olmaya uygun değildir. Ayrıca, bu sözleşmeye, spekülasyondan para kazanmak isteyenlerin rağbet ettiği ve piyasaları takip ederek yapılan tahminlerin rol oynadığı göz önüne alındığında, İslâm hukukunca yasaklanmış şans oyunlarını da çağrıştırmaktadır.

24.3. Sonuç

Yukarıda ifade edilen gerekçelerle, futures sözleşmeleri; İslâm hukuku muâmelât kurullarına ters düşmektedir ve caiz değildir.

Ancak, selem çerçevesinde konu değerlendirilirken, verilen depoziti selem sözleşmesinde verilen peşin para yerine kabul ettiğimiz takdirde; pirim olarak verilen para karşılığı bir selem sözleşmesinden bahsedilebilir ve bu

171 Örnekler ve daha geniş açıklama için bkz. 1. bölüm, "Borsa endeksi Futures Kontratları".

mitar kadar futures sözleşmesi sahihtir denilebilir.

İslâm hukukunun alım-satımını caiz gördüğü mallar için olmak kaydıyla futures sözleşmelerinde;

1. Bedellerden biri peşin,

2. Süre malum (belirli),

3. Depozit, geri dönüşü olan bir nitelikte olursa, bu sözleşmenin caiz olması düşünülebilir.

Ancak "selem" çerçevesinde konu değerlendirilirken, verilen depoziti selem sözleşmesinde verilen peşin para yerine abul ettiğimiz takdirde; depozit olarak verilen para karşılığı bir selem sözleşmesinden bahsedilebilir ve bu miktar kadar ftures sözleşmesi sahihtir denilebilir.

2 5. FORWARD

Birinci bölümde de ifade edildiği üzere bu sözleşme; bazı farklar dışında tamamen futures sözleşmesinin özelliklerini taşımaktadır. Bu iki sözleşmenin benzer ve farklı yönleri, birinci bölümde ortaya konuluduğu için burada tekrar ele alınmayacaktır; ancak, forward işlemlerinin tanımı ve sözleşme unsurları açsından genel tesbitlerden sonra; futuresten ayrılan noktaların bu sözleşmeye etkisi ve bu sözleşmenin bu şekliyle İslâm hukukuna göre uygulanabilirliği değerlendirilecektir.

Forward İşlemler; iki taraf arasında, gelecekte, belirli kalitede herhangi bir mal, menkul değer veya dövizin; vadesi, fiyatı ve mitarı bugünden belirlenerek, sözleşmeye bağlandığı işlemler ve sözleşmelerdir[172]. Taraflardan biri malın teslimini, diğeri ise fiyatın ödenmesini tahhüt etmektedir[173].

2 5.1. Hukuki Niteliği, Sözleşme Unsurları ve Kuruluşu

Hukuki niteliği açısından forward; futures sözleşmesinde olduğu gibi, iki bedelin de veresiye olduğu, vadeli bir alım-satım sözleşmesidir.

sözleşme unsurları açısından bu işleme bakıldığında şu tesbitleri yapmak mümündür:

Forward sözleşmelerinin **konusu**; herhangi bir mal ve menkul kıymet yahut döviz olabilmekle beraber genellikle döviz ve faiz'dir.

---

172 Seyidoğlu, **Ekonomik Terimler**, s. 940; Parasız, **Modern Ansiklopedik..**, s. 228, 648; Ceylan, **Finansal Teknikler**, s. 217; Özdemir, age., s. 516; Akgüç, age., s. 712; Apak, **Uluslararası Finans..**, s. 77; **Uluslararası Bankacılık**, s. 20.

173 Bolak, **Finans Mühendisliği**, s. 79.

Tarafları; gerçek ve tüzel kişilerden oluşan alıcı ve satıcı (müşteri).

Belirli bir teminatın yatırıldığı şelki olabildiği gibi, böyle bir teminat yatırılmadan da akdedilebilir.

Kuruluşu; tarafların rızalarını ifade eden irade beyanları ile kurulur.

Bütün bu unsurları topluca değerlendirdiğinmizde, **özetle**: Forward işlemler; tarafların irade belanları ile, herhangi bir mal, gayri menkul ve döviz üzerine kurulan, iki bedelin de veresiye olduğu, alış-veriş (bey') tahhüdü işlemidir.

Futures sözleşmelerinden ayrılan ve sözleşmeyi etkileyen noktalardan biri; teminatın zorunlu olmayışıdır. Opsiyon sözleşmelerinden ayrılan en ayrılan yönü ise muhayyerlik hakkının bulunmayışı ve primin zorunlu olmayışıdır.

25.2. Sözleşmenin Bağlayıcılığı Açısından

Bu çerçevede İslâm hukukuna göre;

1. Bu şekliyle, futures sözleşmelerinde olduğu gibi, iki bedelin de veresiye olduğu mübadeleler yasaklanmıştır[174] ve bu sözleşmenin hukuken bir bağlayıcılığı yoktur[175]. Zira, iki bedel de veresiyedir. Ahlaken taraflar, sözlerini yerine getirip tahhütleri gereği; belirli mitardaki bir mal, menkul değer veya dövizi; tarafların üzerinde anlaştığı tarihte, mübadele etseler; o an sözleşme gerçekleşmiş sayılır. Bu tarihe kadar forward işlemi, taraflar için bir vaaddan ibarettir ve bu vaadin de bir hukuki bir bağlayıcılığı yoktur.

25.3. Konusu Açısından

Forward işleminin genellikle iki konusu vardır;

1. Döviz,
2. Faiz.

Döviz forward işlemi: İslâm hukunda, konusu döviz olan alış-veriş (sarf) sözleşmesi; aynı cins paralarda eşit ve peşin; muhtlif cins paralarda ise peşin esasına göre yapılabilir. Forward döviz işlemlerinde ise; İki bedelin de vade sonunda teslim edilmesi söz konusudur ve iki tarafın da veresiye olduğu bir sözleşmelerin hukuki bir bağlayıcılığı olmadığını yukarıda ifade etmiştik; ancak, bedellerden birisi peşin olsaydı bile; araya vadenin girdiği döviz mübadelelerinde ribe'n-nesîe (faiz) doğmuş olacağı için, yasak kapsamında

---

174 ez-Zeylaî, 4/39.

175 Çeker, **Fıkıh Dersleri**, s. 180; Döndüren, **Delilleriyle**, s. 309.

değerlendirilirdi[176].

Faiz forward işlemi: İslâm hukuku, sözleşme konusu mal (kıymet, değer, hak) için, meşru (mütekavvim, müntefaün bih) olması şartını koymuştur. Faiz muamelesinin kendisi de doğmuş olan faizin diğer faiz ile değişimi de caiz görülmemektedir.

Teminat (depozit): Teminatlı olan forward işlemlerine, teminat (depozit) açısından baktığımızda; sözleşme, herhangi bir sebeple sona erdiğinde bu depozit, geri ödenen depozit cinsinden olduğu sürece, İslâm hukukunun meşru gördüğü teminat çerçevesinde değerlendirilebilir; aksi halde, bu depozit de yasak kapsamındadır[177].

Forward işlemlerinin konusu, islâm hukukunun meşru gördüğü bir mal (kıymet, değer, hak) ise; bu sözleşme; konusu açısınan ve icab kabul açısından; İslâm hukukuna uygundur; ancak, yine de iki bedelin veresiye olması sebebiyle, hukuki bağlayıcılığı olmayan bir sözleşme olarak değerlendirilir.

25.4. Sonuç

Forward işlemeri, İslâm hukuku açısından bağlayıcılığı olmayan sözleşmelerdir. Çünkü her iki bedel de veresiyedir. Ayrıca, faiz; İslâm hukukun agöre, alım-satım konusu olmaya uygun değildir.

Ancak, taraflar tahhütlerini (verdikleri sözlerini) -ahlâken- yerine getirseler, İslâm hukuku açısından meşru sayılan mallar için, bedellerin peşin olduğu alış-veriş işlemi çerçevesinde değerlendirilir ve alış-veriş işlemlerinin hükümlerine tabidir.

İslâm hukukunun alım-satımı caiz gördüğü mallar için olmak kaydıyla forward özleşmelerinde;

- Bedellerden biri peşin,
- Süre malum,
- Süre sonunda satın almak zorunlu olup,
- geri dönüşü olmayan teminat (depozit) şartı konulmadığında, Bu sözleşmenin caiz olması düşünülebilir.

26. OPSİYON

Opsiyon, belirli bir miktardaki varlığı belirli bir fiyattan gelecekte belirli

176 el-Kâsânî, 5/215, 219; Döndüren, **Ticaret Rehberi**, 277; Çeker, **Akitler**, s. 173.
177 Döndüren, **Delilleriyle**, s. 178.

bir tarihte veya bu tarihten önce satın alma ya da satma hakkıdır. Opsiyonun bütün çeşitleri bu ortak işleyişe sahiptir. Dolayısı ile Opsiyon sözleşmelerinin bütün çeşitlerine dair işleyişin değerlendirmesi için opsiyon sözleşmelerinin genel işleyişinin ele alınmasında fayda vardır.

26.1. Hukuki Niteliği

Hukuki niteliği açısından opsiyon sözleşmesi; iki bedelin de veresiye olduğu, vadeli, muhayyerlikli bir alım-satım sözleşmesidir.

sözleşme unsurları açısından bu işleme bakıldığında şu tesbitleri yapmak mümündür:

26.2. Sözeşmede Unsurlar Açısından Opsiyon Sözleşmeleri ve Değerlendirme

Opsiyon sözleşmesinin birinci bölümde anlatıldığı şeklini esas alarak sözleşmede bulunması gereken unsurlar ile bire bir karşılaştırabileceğimiz bir alım (call) opsiyonundaki örnekle şöylece ortaya koyabiliriz:

- Îcâbda bulunan; alım (call) opsiyonunu satan taraf
- Kabulde bulunan taraf; alım opsiyonunu alan taraf
- Akdin mahalli; opsiyon yükümlüsünün prim karşılığı olarak verdiği teminattır.

Taraflar Bakımından: Her opsiyon sözleşmesinde en az iki taraf vardır. Bunlar yukarıda açıklandığı üzere;

- Opsiyon sahibi,
- Opsiyon yükümlüsü.

Îcâb ve Kabul Bakımından: Rızayı ifade eden irade beyanı, opsiyon sözleşmesine tarafların verdiği yazılı ve sözlü onay ile gerçekleşmektedir.

Akdin Mahalli Bakımından: Opsiyon sözleşmesi incelendiğinde şu iki konuyu tesbit ediyoruz:

- Opsiyon sözleşmelerinde akdin mahalli, tarafların vermiş olduğu güven ve teminattır. Yani taraflardan biri prim verirken diğer taraf da bu prime karşılık güvence vermektedir.
- Sözleşme yapıldıkdan sonra vade bitiminde ya da opsiyon sahibinin karar verdiği zaman opsiyon sözleşmesinin gereği olarak alım-satımı yapılacak varlık da "sözleşme konusu" kapsamında değerlendirilebilir.

Bu iki durumdan yola çıkarak, taraflar arasında prim verilip anlaşma

tamamlanırken konu, **teminattır**; ileride opsiyon sahibinin istediği tarihte (en geç opsiyon süresinin bitim tarihinde olmak kaydıyla) opsiyon yükümlüsünün teslim edeceği finansal varlık, bu sözleşmenin konusunu teşkil etmektedir.

Bu genel karşılaştırmadan sonra, birinci bölümde ortaya konulan "opsiyon sözleşmeleri"nin şu dört sebepten dolayı İslâm hukuku muâmelât kurallarına ters düşmektedir:

Birincisi: Bu sözleşme iki tarafın da rızası ile gerçekleşen bir akittir. Ancak akdin mevzûu diğerlerinden farklıdır. Çünkü İslâm hukukuna göre akdin mevzûu için dört durum söz konusudur:

- Akit, karşılığı olan (ıvazlı) bir ayn üzerine kurulur; bey' (alış-veriş) akdi, selem akdi ve şirket akdi gibi,

- Akit, karşılığı olmayan (ıvazsız) bir ayn üzere kurulur; hibe akdi gibi,

- Akit, karşılığı (ıvazlı) olan bir menfaat üzerine kurulur; icâre (kira) akdi gibi,

- Akit, karşılığı olmayan (ıvazsız) bir menfaat üzere kurulur; iâre (ödünç) akdi gibi. Özetle akit bir ayn veya menfaat üzere kurulur.

Biraz karışık gibi görünen opsiyon sözleşmelerini dikkatlice incelediğimizde ortaya çıkan durum şudur: Opsiyon sözleşmeleri bir ayn ve menfaatın alım satım sözleşmesi değil; belirli bir süre için bir menkul kıymetin "alım-satım hakkının muhayyerliğinin teminatı" sözleşmesidir. Yani burada muhayyerliğin teminat altına alınması söz konusudur. Dolayısı ile opsiyon sözleşmelerinde akdin konusu opsiyon yükümlüsünün verdiği teminattır. Bu durumda bizim, "menfaat, akdin mahalli olabilir mi?" konusunu tartışmamız gerekiyor. Problemin bundan sonraki kısmını oluşturan asıl nokta budur. Yukarıda belirttiğimiz üzere akdin konusu ya ayn'dır veya menfaattir, akdin konusu teminat olamaz.

Sonuç olarak, kanaatımıza göre yukarıda arzettiğimiz gerekçeye bağlı olarak opsiyon sözleşmeleri İslâm hukukuna göre caiz değildir. Çünkü, Opsiyon Sözleşmeleri'nde prim teminata karşılık olarak verilmiştir ve akdin konusu teminattır.

Bu, birinci gerekçe, sözleşmenin konusu olmaya uygun bile olsa ikinci bir gerekçe ile bu sözleşme İslâm hukuku sözleşme esaslarına uygunluk arz etmemektedir.

İkinci gerekçe: Opsiyon Sözleşmeleri'nde, **veresiye ile veresiyenin alış-verişi** söz konusudur: Opsiyon sahibi ve opsiyon

yükümlüsü ileride belirlenen tarihte opsiyon işleminin yapıldığı menkul kıymeti almak veya satmak üzere anlaşmışlardır; ancak, burada her iki bedel de veresiyedir. Her iki bedelin de veresiye olduğu sözleşmeler, İslâm hukukuna göre bağlayıcı değildir.

Burada, sadece opsiyon sahibinin, aldığı teminata karşı, opsiyon yükümlüsüne verdiği bir prim söz konusudur ki, bu da İslâm hukukuna göre caiz değildir. Ayrıca ödenen prim geri dönüşü olmayan bir prim olup alım-satımı yapılan mal için değil, teminat içindir. Dolayısı ile bu durum bu sözleşme ve bu işlem caiz değildir.

Üçüncü gerekçe: Opsiyon sözleşmesindeki teminatın bir benzerini, yasak olan kaporalı satışlarda[178] görüyoruz. Çünkü kaporalı satışlarda da kapora, alıcıya verilen muhayyerliğin teminatı olarak alınmıştır. İki sözleşmeyi şöylece kıyas edebiliriz:

- **Kaporalı satışlarda**; alıcı muhayyerlik hakkı için belirli bir payı pey akçesi olarak verir. **Opsiyon sözleşmelerinde** de opsiyon sahibi belirli bir primi opsiyon yükümlüsüne verir.

- **Kaporalı satışlarda**; eğer akit gerçekleşirse verilen kapora satış bedeline mahsup edilir. **Opsiyon sözleşmelerinde** ise, verilen prim opsiyon işlemine dahil edilmez. Yani menkul kıymetlerin alış-verişi yapılsın veya yapılmasın prim artık opsiyon yükümlüsünün olmuştur.

- **Kaporalı satışta**; kaporayı veren akitten vazgeçerse kapora geri ödenmemektedir. **Opsiyon** sözleşmelerinde de opsiyon sahibi menkul kıymet alış-verişi yapmasa da prim artık yanmıştır ve opsiyon sahibine geri dönmez.

- **Kaporalı satışlarda** satıcı taraf için bağlayıcılık, kapora veren alıcı taraf için ise, muhayyerlik söz konusudur. **Opsiyon sözleşmelerinde** de opsiyon yükümlüsü için bağlayıcılık vardır, opsiyon sahibi ise muhayyerdir; belirlenen süre sonunda menfaatı varsa bu hakkını kullanır, menfaati yoksa kullanmaz.

Opsiyon sözleşmelerindeki durum kaporalı satışlardan daha da ağırdır. **Kaporalı satışlarda satış gerçekleşirse verilen kapora satış bedeline mahsup edilirken opsiyon sözleşmelerinde prim alış-verişe dahil edilmez.** Çoğunluk müctehitlere göre; satış gerçekleşmediği takdirde yanmak üzere verilen kapora geçerli değildir[179].

Kaporalı satışlarla karşılaştırmadan çıkan sonuç: Kanaatımıza göre,

---

178 Ebû Dâvûd, Buyû' 67 ; ibn Mâce, Ticârât 22 ; Mâlik, Muvatta', Buyû' 1.

179 Karaman, **Mukayeseli**, 2/108; **Döndüren, Delilleriyle**, s. 178.

kaporalı satışlardan daha da ağır şartlarda gerçekleştirilmektedir.

Dördüncü gerekçe: Opsiyon sözleşmelerinde yasak olan müşterek bahis oyunlarına benzerlik vardır. Şöyle ki:

- Müşterek bahis oyunlarında sonucu belli olmayan bir durum için belirli bir prim ödenir. Opsiyonlarda da vade sonunda işlem yapılacağı belli olmaksızın bir prim ödenmesi söz konusudur. Çünkü fiyatlar düşmüşse opsiyon sahibi bu hakkını kullanmaz ve prim zaten yanmıştır.

- Müşterek bahis oyunlarında tahmin edilen durum gerçekleşmiş ise oynayan kimse bunun karşılığını alır. Opsiyon sözleşmelerinde de opsiyon sahibinin beklediği durum gerçekleşmişse hakkını kullanır ve elde etiği gelir ile primini ve fazlasını karşılamış olur; fazlası da onun (bu sözleşmeyi alan-satan'nın) kârıdır.

- Müşterek bahiste; kazansa da kazanmasa da verdiği prim geri gelmemektedir. Opsiyon sözleşmelerinde de; opsiyon sahibi hakkını kullansa da kullanmasa da prim yanmıştır.

Yukarıda yapılan mütaalaların sonucunda, teminatı bir prim karşılığında satmanın caiz olduğu sonucuna ulaştığımızı varsaysak bile bu takdirde, Opsiyona konu olan kıymetler açısından meseleye bakmak gerekmektedir. Opsiyon'a konu olan kıymetlere göre baktığımızda; Hisse senedi, hisse senedi endeksi, döviz, faiz ve altının, gelecekte belirli bir tarihte alım-satıma (call-put) konu edildiğini görüyoruz[180]. Bu çerçevede, opsiyona konu olan kıymetlerin İslâm hukukunca sözleşmeye mahal (konu) olabilecek kıymetlerden olmaları şartı aranır. Örneğin birinci bölümde bahsedilen Opsiyon konusu kıymetler arasında sayılan "faiz" İslâm hukukunun temelde ilke olerek yasakladığı bir uygulama olup ayrıca sözleşmeye konu olması bile düşünülemez. Bu konular arasında sayılan hisse senetleri ise, İslâm hukukunun meşru gördüğü hisse senetleri olmak kaydıyla alım-satımı mümkündür. Döviz ve altın ise sözleşmeye konu olmalarında herhangi bir sakınca olmayan kıymetlerdir

Diğer bir konu da Opsiyon sözleşmelerinin yapıldığı pazarlar konumundaki Opsiyon Borsaları'dır[181]. Ancak, Opsiyon borsaları ayrı bir araştırma konusudur.

---

180 Ceylan, **Finansal Teknikler**, s. 210-212.

181 Borsalar ve Opsiyon Borsalarının işleyişi, Borsa işlemlerinin İslâm hukuku açısından değerlendirilmesi konusunda bkz. Aydın, Aytaç, **İslâm Hukuku Açısından Kıymetli Evrak, Kambiyo Senetleri, Hisse Senedi ve Borsa**, (Basılmamış yüksek lisans tezi), Konya, 1995, s. 256-278.

26.3. Sonuç

Kanaatımıza göre; opsiyon sözleşmeleri, aşağıda özetle sunacağımız gerekçelerden dolayı İslâm hukuku muamelât kurallarına uygun değildir.

1. Opsiyon sözleşmelerinde akdin mahalli teminatır ve bu akdin konusu olmaya uygun değildir.

2. Opsiyon sözleşmelerinde veresiye ile veresiyenin mübadelesi söz konusu dur ve böyle bir sözleşmenin hukuki bir bağlayıcılığı yoktur.

3. Ayrıca satış olmadığında geri ödemesi olmayan kapora ile prim benzer özellikler gösterdiği için de aynı illet sebebiyle bunu yasak kapsamında değerlendirmemiz mümkündür.

4. Müşterek bahsin yasaklanmasındaki illet ile de ortak yönler vardır. Çünkü burada da, ileride ve belli olmayan bir sonuç için belirli bir prim ile oyuna katılmak söz konusudur. Opsiyon sözleşmelerinde de tahmine göre hareket ederek, bir nevi şansa bağlı bir durum söz konusudur. Şans oyunları yasak kapsamında olduğu için opsiyonları da kısmen bu açıdan yasak kapsamında değerlendirmek mümkündür.

5. Teminatı bir prim karşılığında satmanın caiz olduğu sonucuna ulaştığımızı varsaysak bile bu takdirde, Opsiyona konu olan kıymetlerin İslâm hukukunca sözleşmeye mahal (konu) olabilecek kıymetlerden olmaları şartı aranır.

İslâm hukukunun alım-satımını caiz gördüğü mallar için olmak kaydıyla opsiyon sözleşmelerinde;

1. Bedellerden biri peşin,
2. Süre malum (belirli),
3. Süre sonunda satın almak zorunlu,
4. Verilen satın alma veya satma tahhüdüne karşılık belirli bir opsiyon pirimi de alınmazsa, bu sözleşmenin caiz olması düşünülebilir.

27. SWAP

İki tarafın ödemelerini önceden belirlenmiş esas ve kurallar çerçevesinde karşılıklı olarak değiştirmeleri olara tarif edilen swapı, İslâm hukuku açısından değerlendirirken; sözleşme esasları, borçlanma ve borçların karşılıklı takası ile ilişkilendirerek ele alınabilir.

Taraflar karşılıklı rıza ile aralarındaki karşılıklı borç ve alacaklarını, cins, vade ve nitelikleri bakımından aynı ya da ayrı olsun, değiştirebilirler. Bu

husus, ikinci bölümde, İslâm hukukundaki başlıca sözleşmeler başlığı altında incelenen "Borçların Takası" (Mukassa) ve "havalesi" konusu çerçevesinde ele alınıp bu sözleşmelerin unsurları ve kuruluşu belirtilmişti. Swap konusunda da borçların takası ve "borçların havalesi" sözkonusu olduğu için bu iki konudan hareketle konu açıklığa kavuşturulabilir.

Swap sözleşmesindeki takasın mukassadan bir farkı; swap sözleşmesi ile doğan borç takası, tarafların karşılıklı borçları olmayıp üçüncü şahıslara olan borçları iken karşılıklı anlaşmayla üçüncü şahıslardaki borçlarını takas etmeleri söz konusudur. Yani, taraflar, karşılıklı rızalarıyla, üçüncü şahıs ya kurumdaki borç ya da alacaklarını karşılıklı olarak değiştirmeleri söz konusudur.

Değiştirilecek konular açısından swap sözleşmesine baktığımızda, faiz, para, ve diğer konuları görüyoruz. Burada örnek olması açısından en yaygın kullanıma sahip olan; para ve faizin swaplarının "sözleşmelere konu olması"ı ele alınacaktır.

İslâm hukukuna göre; kişilerin, karşılıklı rızayı ifade eden irade beyanı ile zimmetteki borçlarının intikali mümkündür[182]; ancak, zimmetteki borç veya alacak da İslâm hukukunun meşrû gördüğü bir borç ya da alacak olmakla kayıtlıdır.

Swap sözleşmesini, 1. bölümde ortaya konulduğu şekliyle, sözleşme **unsurları açısından** ele aldığında; her bir swap konusunun müstakil olarak ele alınmasında fayda vardır.

27.1. Faiz Swapı

Adından da anlaşıldığı gibi, bu tür swapta sözleşmenin konusu zimmetteki faiz borcudur. Farklı kredibiliteye sahip iki tarafın aynı para birimli, fakat farklı faiz tabanına göre ödeme yükümlülüklerini değiş-tokuş yapmaları söz konusudur. Özellikle şirket borçlanmalarında söz konusu olan bu tür swap, farklı borçlanma imkanlarına sahip iki şirketin, benzer vadede, aynı miktarda ve aynı para cinsinden olan yükümlülüklerinin sadece faiz yüklerinin mübadelesi şeklinde gerçekleşir.

Yukarıda kısaca özetlediğimiz faiz swapı, İslâm hukuku açısından caiz olmayan bir sözleşme türüdür. **Çünkü,** mübadele edilen sözleşme konusu faizdir ve İslâm hukukuna göre sözleşmeye konu olmaya uygun değildir.

---

182 İkinci bölümde borçların intikali konusunda ele alınmıştı.

27.2. Para (Döviz) Swapı

Farklı dövizlerden olan borçların (yükümlülüklerin) değiştirilmesinin söz konusu olduğu, para döviz swapı, vadeli şarta bağlı yükümlülük doğurmaktadır. Yükümlülülerin karşılıklı oluşu, bu sözleşmeyi krediden ayırır.

Para swaplarında faiz swaplarından farklı olarak, başlangıçta ana paranın değişimini de içerir. Vade sonunda, farklı para cinsinden olan anaparalar, daha önce belirlenmiş kur üzerinden tekrar değiştirilerek, bir anlamda eski sahiplerine geri dönmesi söz konusudur. Para swaplarının hemen tümünde yapılan işlemler:

- Farklı paralara ihtiyaç duyan iki borçlunun ana para tutarlarını anlaştıkları kur üzerinden değişmeleri.

- Faizlerin karşılıklı olarak ödenmesi. Swap sözleşmesine göre her iki taraf, el değiştirdikleri (swap ettikleri) paralar için karşılıklı faiz öderler. Örneğin birinci bölümde verilen örneği[183] esas alırsak, yüksek faizli parayı alan taraf diğer tarafa yıllık fazlalık oranında ek bir ödeme yapar.

- Tarafların ana paraları geri iade etmeleri. Swap vadesi sonunda her iki taraf, anaparaları birbirlerine geri verirler.

Yapılan bu swap işlemi, İslâm hukuku borçlanma ve borçların nakli çerçevesinde düşünüldüğünde, şöyle bir değerlendirme yapılabilir:

İki farklı cins para değişilebilir. Bu İslâm hukukunda "sarf sözleşmesi" içinde incelenir. Döviz üzerinden borçlanan iki kişinin, farklı dövizlerden oluşan borçlarını karşılıklı rızalarıyla anlaştıkları kur üzerinden değiş-tokuş etmelerine gelince: Burada karşılıklı olarak iki paranın anlaşılan kur üzerinden değişimi ve bu değişim sonucu elde edecekleri bedellerin zimmetlerinde borç olarak sabit olması söz konusudur. Örneğin, $ (Dolar) borcu olan Ali ile DM (Mark) borcu olan Salih, karşılıklı olarak anlaştıkları bir kur üzerinden borçlarını takas ettiklerinde; İslâm hukuku açısından şöyle bir tablo ortaya çıkmatadır:

Burada üç sözleşme söz konusudur:

1. Zimmette borç olan dövizlerin mübadelesi (sarfı),

2. Bozdurulan dövizlerin borç olarak 3. şahıslara ödemek üzere bir zimmetten diğerine nakli (havalesi).

Swap bu iki sözleşmeyi kapsadığı için birinci sözleşme sahih olmadığı takdirde bunun tabii sonucu olarak ikinci sözleşmeyi tartışmak gereği ortadan kalkıyor. Birinci sözleşme İslâm hukukuna göre sahih olarak gerçekleşebiliyor

183 Örnek için, 1. bölüm, Para (Döviz) Swapları (Currency Swaps) konusuna bakılabilir.

ise, ikinci sözleşmenin gerçekleştirilip gerçekleştirilemeyeceği değerlendirme konusu olabilir. Şimdi sıra ile bu iki sözleşmeyi aşağıdaki şekilde değerlendirebiliriz:

27.2.1. Swapta Döviz Bozdurma/Sarf Sözleşmesinin Değerlendirmesi

Sapta döviz bozdurulmasına iki açıdan bakılabilir;

1. iki bedel de zimmette borçtur,
2. Bedeller zimmette borç olmayıp, İki bedel de veresiye olsaydı.

Yukarıdaki iki durumu aşağıdaki gibi açıklayabiliriz:

1. Döviz bozdurulurken bedellerin peşin olarak mübadelesi esastır. Bedellerin peşin mübadele edilmediği, araya belirli bir vadenin girdiği (veresiye olduğu) sarf sözleşmesi, ribaya sebebiyet verdiği için batıl olur[184]. Tarafların ikisinin de sarf sözleşmesi esnasında paraları hazır olmayıp, zimmette borç olarak sabittir. Dolayısı ile, bu durumda, zimmetlerinde üçüncü şahsa borç olan dövizler (paralar) için bir sarf sözleşmesinden söz edilebilir ki, bu da yukarıda ifade ettiğimiz esas ile çelişmektedir. Ayrıca "borcun borca satılması" ittifakla caiz görülmemiştir[185].

Sonuç olarak, bedellerin peşin mübadele edilmediği, araya belirli bir vadenin girdiği (veresiye olduğu) döviz (para) swapı sözleşmesi batıldır. Ancak, bağlayıcılığı olmayan bu sözleşme ahlaken yerine getirilse, vade sonunda, dövizlerin mübadelesi "peşin" olarak gerçekleştirilmiş olur ki, bu da caizdir.

Yukarıdaki sonuca göre, sarf akdi fasit olduğu için bu sarf akdinin soncunda tarafların, birbirlerinin borçlarını üstlenmelerini değerlendirmenin pratikte faydası yoktur. Ancak, birinci sözleşmenin sahih olarak gerçekleşmiş olduğu varsayılsa, acaba hüküm değişir miydi? Bu sorunun cevabına yönelik tahlil de aşağıdaki gibi yapılabilir.

27.2.2. Bozdurulan Dövizlerin Borç Olarak 3. Şahıslara Ödemek Üzere Bir Zimmetten Diğerine Nakli (Havalesi)

Burada, sarftan sonra zimmetlerindeki borcun karşılıklı birbirlerine ödedi sayılmasından (borçların karşılıklı takasından) farklı olarak üçüncü şahsa ödenmesini havale etmek söz konusudur ve bu da ayrı bir sözleşmedir.

---

184 el-Kâsânî, 5/215, 219; Döndüren, **Ticaret Rehberi**, 277; Çeker, **Akitler**, s. 173.
185 el-Kâsânî, age., 5/148; Döndüren, **Delilleriyle**, s. 162.

Eğer, tarafların aralarındaki sarf sözleşmesinin sahih olduğunu kabul etmiş olsaydık; tarafların borçlarının birbirlerine geçmesini, borçların takası (mukassa) çerçevesinde düşünüp üçüncü şahıslara olan ödemeyi de, havale olarak düşünmemiz mümkün olurdu. Bu takdirde kişi, alacağını başkasına ödenmesi üzere poliçe düzenleyerek üçüncü şahsa havale edebildiği durumun tersi vardır; yani, borcunun (vereceğinin) üçüncü şahıslara ödenmesini havale etmek söz konusudur. Sözleşmelere esas olan üç temel unsur:

- Taraflar,
- Tarafların rızaları (icab-kabul)
- Sözleş konusu; zimmetteki borç, burada mevcuttur. Bu çerçevede konu ele alındığında: Tarafların rızalarını ifade eden irade beyanları ile bir zimmetteki borcun diğer zimmete geçmesi İslâm hukuku havale sözleşmesi kuralları doğrultusunda gerçekleştirilebilirdi. Ancak para swapı, kendisini İslâm hukuku açısından yasak kapsamına sokan diğer bir unsuru daha içermektedir: Her iki taraf da faiz ile borçlandığı için, yüksek faizle parayı alan taraf diğer tarafa yıllık faiz (fazlalık) oranında ek bir ödeme yapmakla yükümlüdür. Bir zimmetten diğer zimmete döviz borçlarının karşılıklı takasını içeren bir sözleşme, İslâm muâmelât hukuku kurallarınca yasaklanmıştır ve böyle bir unsuru içeren sözleşme de caiz görülmemektedir.

Diğer swap türlerini de bu doğrultuda değerlendirmek mümkündür.

27.3. Sonuç

Swap sözleşmelerinin tamamı hakkında ulaştığımız sonuç özetle aşağıdaki gibidir:

Finansal piyasalarda uygulama alanı bulan "swap" kelime anlamından daha farklı bir terim anlamını içermektedir ve bu anlamıyla swap sözleşmesi İslâm hukuku açısından caiz değildir. Konusu ve barındırdığı unsurlar itibariyle İslâm hukuku muâmelat kurallarına ters düşmektedir:

- Döviz swapında borcun borca satışı söz konusudur ki, bu da ittifakla caiz görülmemiştir.
- Hem faiz swapında hem de para swapında, zimmetteki borçların mübadelesi (değiş-tokuş) faiz unsuru içermektedir. Faiz swapında değiş-tokuşun konusu faiz olurken, para swapında farklı cins paralar üzerine olan borç değişimi, değiş-tokuşun konusunu teşkil etmekte; ancak yüksek faizle

borçlanan taraftan, diğer tarafa yıllık fazlalık oranında ek bir faiz ödemesi yapmaktadır; bu da caiz değildir.

VI. İSLÂM MALİ PİYASASIYLA İLGİLİ BİR DENEME

Bu başlık altında, 1. bölüm, 2. bölüm ve bu bölümde yukarıda yapılan değerlendirmelerin neticesi olarak, "İslâm mali piyasası" genel tanımlaması ile, uygulanabilir olarak görülen kuralların ve düzenlemelerin İslâm hukuku muâmelât kuralları çerçevesinde, genel bir modelleme içinde toplanmasına çalışılacaktır.

Denememiz, İslâm hukuku sözleşme ve borçlanma prensiplerine dayanmaktadır.

1. İSLÂM MALİ PİYASASI

İktisat; sosyal bilimlerin genel karekteristiğini taşıyan bilimlerden olup matematik, fizik gibi kesin ve evrensel bir bilim değildir. Dolayısı ile zamanlara ve toplumlara göre değişen, teorisyenlerinin inanç, ideoloji, kültür ve bakış açısına göre ortaya konulmuş farklı itisadi sistemleri (merkantilizm, sosyalizm, liberalizm, vb.) görmek mümkündür. Buradan hareketle, "İslâm iktisadı" denildiğinde; "İslâmın getirdiği felsefe, bilgi ve değer anlayış ve sistemine dayalı; bu çerçevede oluşan ve işleyen iktisat bilimi ve iktisadi hayat"[186] anlaşıldığı gibi, **"İslâm mali piyasası" denildiği zaman da; "İslâm hukuku ve İslâmın değer anlayışına dayalı, bu çerçeve içinde oluşan ve işleyen finansal piyasalar" anlaşılır.**

İslâm mali piyasasının temel **kaynakları**, aynı zamanda İslâm hukukunun da kaynakları olan;

- Kitap,
- Sünnet,
- İcmâ',
- İçtihat'tır.

İslâm mali piyasası; İslâm hukuk metodolojisi kullanılarak bu dört temel kaynak ve özellikle, vahyin ışığında ve rehberliğinde işleyen akıl/içtihat[187] ile

---

[186] Karaman Hayreddin, **İzlenim Aylık Dergi**, Aralık, 1996, sa. 40, s. 4.

[187] **İctihad:** İslâm hukukçusunun, şer'î amelî hükümleri tafsili delillerinden çıkarabilmek için olanca gücünü ortaya koymasıdır. İctihad nassların (kitap ve sünneten delillerin) bulunmadığı yerlerde, kıyas, istihsân, maslahat, istishâb, vb. metodlarla yapılır. Nasların bulunduğu zaman ve yerlerde ise, onları anlamak, sözlerin maksûd ve medlullerini tayin etmek (belirli hale getirmek) usûl ve yolları ile yapılır. (Şa'bân, age., s. 373; Karaman, **İslâm Hukukunda İctihad**, 2. baskı, İstanbu, 1996, s. 21.)

birlikte ihtiyaçlara cevap verir.

İslâm mali piyasasının **ilkelerini** şöylece ifade etmek mümkündür:

- İnsan merkezlidir.

- Mülkün gerçek sahibi Allah'tır; insan mülkün emanetçisidir, mülkü ve iktisadi kaynakları en iyi, tasarruflu ve verimli kullanmak zorundadır, anlayışı hakimdir.

- Ahlakidir,

- Adaleti esas alır.

- Zarara uğramak ve zararla karşılık vermek yoktur.

- Mali piyasa kuralları, nassların (kitap, sünnet) bulunmaması halinde İslâmın genel hüküm ve ilkelerinden hareketle "maslahat" (fayda) ilkesine dayanır.

- Tasarrufa ve yatırıma öncelik ve ağırlık verir.

- Aksine bir zaruret bulunmadıkça, üretim-tüketim dengesi gözetilir. Serbest piyasadan doğan ve dengeyi bozan güç birlikleri olursa devlet müdahele ile adaleti temin eder.

- Üretim ve kazanca katılamayanlar ile katıldıkları halde gelirleri, israfsız giderlerini karşılamayan insanların ihtiyaçlarını karşılamak üzere, sosyal dayanışma çerçevesinde, yeniden paylaşım gerçekleştirilir. Bu paylaşımda kullanılan temel araçlar; nafaka, zekât, sadaka, vakıf, diyet dayanışması, karz-ı hasen (faizsiz kredi), mal veya menfaat bağışı, miras ve gerektiğinde vergidir.

- Riske ve teşebbüse katılmayan sermayenin getiri (kâr, rant) hakkı yoktur. Bu sebeple faiz yasaklanmış, iktisadi faaliyetlerin finansmanında ortaklık kurumu ikame edilmiştir[188].

- Her şeyin bir ölçüsü/dengesi olduğu gibi, İslâm mali piyasasının da bir ölçüsü vardır ve bu ölçü, hem finansal piyasaların kendi içinde, hem de bu piyasaların ilgili olduğu diğer bütün muâmelât sahaları ile uyumunda gözetilir.

İslâm mali piyasasında gözetilen temel **amaç** ise;

- Fertlerin, şirketlerin ve toplumun ihtiyaçlarını, barış, güven ve optimum refahı sağlayacak biçimde, gidermek,

- Eldeki kıt kaynakları, ekonomide optimal büyümeyi sağlayacak şekilde kullanmak,

- Paranın belli ellerde birikmemesini, piyasada tedavülünü sağlamak,

188 Karaman, İzlenim, s. 5.

- Adaletli ve devamlı bir kalkınmayı gerçekleştirmek
- Adaletli, dengeli dağıtımı gözetmek,
- Haklı kazanç sağlamak,
- Fon fazlası olan ile fon ihtiyacı olan arasındaki finansal akışı, tarafların rızalarına göre, anlaşmazlığa düşülebilecek unsurlardan uzak hukuki çerçevede düzenlemek, olarak düşünülebilir.

Netice olarak; yukarıda yapılan tanım çerçevesinde, özetle ifade edilen ilkeler ve amaçlar göz önüne alındığında "İslâm mali piyasası"ndan söz etmek anlamlı ve tutarlıdır.

Bu başlık altında, 1. bölüm, 2. bölüm ve bu bölümün yukarıda yapılan değerlendirmelerinin neticesi olarak, "İslâm mali piyasası" genel tanımlaması ile, uygulanabilir olarak görülen kuralların ve düzenlemelerin İslâm hukuku muâmelât kuralları çerçevesinde, genel bir modelleme içinde toplanmasına çalışılacaktır.

Şimdi, bundan önceki kısılmarın neticesinde; yukarıda yapılan genel tanımlama ile, uygulanabilir olarak görülen kuralların ve düzenlemelerin İslâm hukuku muâmelât kuralları çerçevesinde, genel bir modelleme içinde toplanmasına geçilebilir.

2. İSLÂM MALİ PİYASASI TEMEL UNSURLARI

Mali sistem, genellikle, beş unsur çerçevesinde düşünülmüş ve incelenmiştir. İslâm mali piyasasıyla ilgili deneme çalışması da bu beş unsur esas alınarak modellenecektir. Bunlar;

- Fon arz edenler,
- Fon talep edenler,
- Kurumlar (Aracılar),
- Araçlar ,
- Hukuki ve idari düzendir.

2.1. Fon Arz Edenler

Fon arz edenler, fon fazlası olup, piyasalara ortaklık veya başkaca gerekçelerle fon veren; bireyler, şirketler ya da tüzel kişiliğe sahip kurumlar (ortaklıklar, vd.)dır.

İslâm mali piyasasında, bunların taşıması gereken nitelikler; İslâm muâmelât hukukuda, tasarrufta bulunabilecek (ilzam ve iltizam -

borçalanabilir ve borç verebilir) tarafların taşıması gereken şartlarla aynıdır. Fon arz eden kimsenin;

- Akıllı olması, (İslâm hukukçularının çoğuna göre; akıl hastaları, doğrudan kısıtlı -mahcur- sayılırlar ve onların kanuni velileri tasarrufta bulunabilirler.)
- Ergin, (malın kendisine teslimi için) rüşt yaşına ulaşması,
- Ehliyyet arızalarından herhangi biri kendisinde bulunmaması, gerekir.

Fon arz eden taraf, bir kurumsa, tüzel kişiliği temsil eden kimsenin aynı şartları taşıması gerekir.

Fon arzedenler genellikle; fon fazlası olan bireyler, şirketler, devlet teşekkülleri, vd. yatırımcılardan oluşur.

İslâm mali piyasa sisteminde bunlar, fon talep edenlere, fon fazlasını daha ziyade, risk-kâr paylaşımını içeren ortaklık esası üzere ve kısmen de karz-ı hasen (iyilik olsun diye verilen, faiz içermeyen borç) esası üzere verirler. Bu ikincisinin uygulama alanı oldukça dardır.

Fon arz edenler, doğrudan (direkt) bir piyasa işleyişi içinde temelde piyasanın ikinci temel unsuru "fon talep edenler"le aracısız buluşabilirler. Finansal piyasa ile ilgili faaliyetleri (sözleşmeler, borçlanma ve aracılık işlemleri) de bu doğrudan esasa göre düzenlenir. Ancak, dolaylı (indrekt) piyasa işleyişi (Üç ve daha fazla tarafın ilişki içinde olduğu piyasa) içinde ise, fon arz edenlerle ile fon talep edenler; aracılar (kurumlar) vasıtası ile buluşurlar ve bu piyasalarla ilgili faaliyetleri, dolaylı (aracıların da devrede olduğu) esasa göre gerçekleşir. Bu çerçevede olaya bakıldığında modern anlamda fon arz edenler ile İslâm mali piyasa sisteminde fon arz edenler arasında bir fark görülmemektedir. Aşağıda "fon talep edenler" ve ardından da burada sözünü edilen "kurumlar (aracılar)" ele alınacaktır.

2.2. Fon Talep Edenler

Fon talep edenler fon ihtiyacı olan taraf olup, fon arz edenlerle doğrudan ya da dolaylı olarak ilişki içinde olan taraftır. Fon talep edenler; fertler, şirketler, kurumlar, kamu kurumları veya bizzat devlet olabilir.

İslâm mali piyasasında fon talep edenlerde aranan şartlar; yukarıda ifade edilen, fon arz eden taraflarda aranan şartların aynısıdır.

İslâm mali piyasasında fon talep eden taraf; "İslâm mali piyasası finans bulma yöntemleri" doğrultusunda; risk-kâr paylaşımını içeren ortaklık veya

karz-ı hasen yoluyla fon talep ederler.

"Fon talep edenler", yukarıda ifade edilen, borç verme ve borçlanabilme (ilzam ve iltizam) şartlarını taşıyan kimseler olup aşağıdaki gibi daha açık bir şekilde yazılabilir:

- Fon ihtiyacı bulunan girişimci bireyler,
- Fon açığı bulunan kurumlar,
- Kamu/Devlet Teşekkülleri,
- Sigorta şirketleri,
- Kredi kooperatifleri,
- Şirketler.

Fon talep edenler açısından da modern anlamda fon talep edenlerle İslâm mali piyasasında fon talep edenler arasında bir ayrım görünmemektedir.

İslâm mali piyasasında, fon arzedenler ile fon talep edenler arasında köprü görevi gören aracılar (kurumlar, yardımcı kuruluşlar), aşağıdaki şekilde ele alınabilir.

2.3. Finansal Aracılar (Kurumlar)

Fon fazlasını değerlendirmek isteyen (tasarruf sahipleri) ile fon ihtiyacı olanlar (talep edenler) arasında aracılık görevini üstlenen kurumlardır.

Aracılar, vekaleten yaptıkları işler karşılığında ücret (komisyon) alırlar. Pazarlamada kolaylaştırıcı faaliyetleri yanında, pazara sunulacak değerlerin/kıymetlerin (mal) ihracına aracılık da yaparlar.

Finansal aracılar;

- Risk azaltıcı,
- Vade ve miktar azaltıcı,
- Fon maliyetlerini düşürcü, gibi olumlu etkileri ile piyasaların canlılığına katkıda bulunurlar.

Taraflar arasında, özellikle dolaylı finansman söz konusu olduğunda, onlar namına devrede olan aracıların her birinin farklı özellikleri ve işleyiş sistemleri olmakla beraber, "aracı" olma ortak vasfından hareketle, genel bir bakış ile üç açıdan ele alınarak;

- Hukuki niteliği,
- Yaptıkları muâmeleler,
- Taraf olmaları, şöylece ortaya konulabilir.

2.3.1. Hukuki Niteliği

Aracı kurumlar, yürüttükleri muâmelelerin şekline göre;

- Kendi namına iş yaptıklarında **asıl**,
- Finansal piyasalardaki ilgili taraflar namına yapılan muâmelelerde **vekil** ya da **kefil** olarak görev yaparlar[189].

2.3.2. Aracı Kurumların Yaptıkları Muâmeleler

Aracı kurumlar, yerine getirdikleri görevlere göre, asıl, vekil ya da kefil olma durumlarına göre çok sayıda muâmele yapmaya açıktırlar.

Örneğin, bu piyasanın bankacılık işlemlerini yerine getiren bir aracı kurumu, bankacılık ile ilgili bütün işleri yapabilecek niteliktedir. Diğer aracılar da aynı şekilde kendi sahaları ile ilgili muâmelât hukuku içinde çok sayıda işlem yapabilirler; alış-veriş, kira, havâle, kefâlet, rehin, vd.

2.3.3. Fon Arz Eden ya da Fon Talep Eden Taraf Olmaları

Bu aracı kurumlar, finansal piyasalarda başkaları namına muâmeleler yapabildikleri gibi, kendileri için de işlemler yapabilirler. Bu durumda kendileri asıl taraflardan biri olarak işlemleri gerçekleştirirler. Örneğin, banka kendi sermayesinden fon arzedebilir ya da yapmak istediği için fon talep eden taraf olabilir. Birinci durmda, aracılık ile ilgili görevlerinden sorumludur. İkincisinde ise, fon arzeden ya da talep eden taraf konumundadır.

Fon fazlası olan yatırımcılarla, fon açığı olan yatırımcılar arasında köprü işlevi gören aracıların; bu işlevini optimum derecede yerine getirebilecek bir organizasyonel yapıya sahip olmaları tabiidir. Aracılar, aynı zamanda yaptığı işlerle kendisini ve beraberinde ilişki içinde olduğu diğer kurumları kazançlı çıkaracak niteliktedirler.

İslâm mali piyasasında yer alan ve alabilecek başlıca aracıları aşağıda şekilde ifade edilebilir.

2.3.4. İslâm Mali Piyasasında Yer Alan Başlıca Kurumlar (Aracılar)

İslâm mali piyasasında, İslâm hukuku muâmelât kurallarına göre kurulan ve işleyen;

---

189 Örneğin, günümüzün en yaygın kullanım alanı bulan finansal araçlarıdan olan, kredi kartı kllanım sistemi içinde taraflardan biri olma konumundadırlar ve üye işyeri için müşteri namına "kefil" niteliğindedirler denilebilir.

- Bankalar,
- Kıymetli evrak niteliğindeki menkul kıymetlerin organize pazarı (Borsa),
- Sigorta şirketleri,
- Devlet teşekkülleri,
- Aracılık yapan bireyler ve aracılık şirketleri.

Bu modelleme içinde temel çerçeve çizildiği için, her yönü ile aracı kurumlar ayrı bir araştırma konusudur. "Her yönü ile aracı kurumlar" üzerine teferruatlı bir çalışmanın devamı olarak, "finansal piyasalardaki aracı kurumların her biri" de ayrı bir çalışma konusu kapsamındadır.

İslâm mali piyasasındaki aracı kurumlar ile modern anlamdaki aracı kurumlar arasında çeşitleri ve fonksiyonları konusunda bir fark görülmemektedir. Sadece, İslâm mali piyasasındaki aracı kurumların faaliyetleri ve muâmeleleri, İslâm hukuku çerçevesinde olmak zorundadır.

Doğrudan ya da aracılar yoluyla dolaylı olarak karşılaşan arz ve talep, taraflar arasında finansal teknik ve araçlar kullanmak suretiyle olabildiğince hızlı ve güvenilir bir şekilde yapılır hale gelmiştir. Aşağıda bu finansal teknik ve araçlara açıklık getirilecektir.

2.4. Finansal Araçlar

Finansal araçlar; Fonların, fon arz edenlerden fon talep edenlere aktarılması esnasında sahiplik/mülkiyet ve el değiştirme olgusunu kanıtlayacak; "ortaklık hakkı" ya da "alacağı" temsil eden belgelerdir. Bu finansal araçların temelinde, kalsik sözleşmeler ve finansal teknikler vardır. Finansal teknikler, fonların mübadelesi sırasında kullanılan yöntemler olarak tarif edilebilir.

İslâm mali piyasasında, genel ilke olarak; ihtiyaçlar doğrultusunda her zaman ve mekanda finansal araçlar ve finansal teknikler icad edilebilir[190]. Bu konuda İslâm mali piyasası çok geniş bir elastikiyete sahiptir. Ancak her bir finansal araç ve teknik, İslâm hukuku muâmelât kuralları çerçevesinde düzenlenmelidir. Bu çerçevede, farklı gayelerle ve farklı özelliklere sahip, klasik kullanım alanı bulanların yanında, "yeni" (isimsiz) finansal piyasa araçları ve tekniklerinden istenildiği kadar üretilebilme yolu açıktır.

---

190 Finansal araçlar ve tekniklerin klasik olanları, ilk iki bölümde ortaya konulduğu için, burada; ağırlıkla alternatif olabilecekler üzerinde yoğunluşulmış bir model çalışması

İslâm mali piyasasında finansal araçlar, "finans bulma yöntemi"nin bir parçası durumundadır. Zira bu araçlar, taraflar arasında hem hakların güvence altına alınmasını hem de tarafların sahip oldukları kıymetlerin/değerlerin piyasa içinde dolaşımını sağlayan temel unsurlardandır. Bu finansal araçlar, sıkı şekil şartları ile kıymetli evrak niteliğinde düzenlenir ve piyasada dolaşımı sağlanır. Bu araçların temsil edeceği hak, finans bulma yönteminin içinde ifadesini bulan hak (mülkiyet, borçluluk, alacak, vd.) ile paralellik arz eder. Finans bulma metodları içinde ifadesini bulan, finansal varlığın temsil ettiği hakkın, ister borçluluk, ister mülkiyet ifade etsin, piyasalarda güvenli ve anlaşmazlığa (nizaya) yol açmayacak şekilde düzenlenmesi esastır.

İslâm hukuku muâmelât kuralları doğrultusunda düzenlenen finansal araçlar, pratikte iki şekilde icad edilir:

1. İslâm hukuku doğuş döneminden beri (Hz. Peygamber ve sonraki dönemlerde) kullanılan ve ortaklık esasına dayalı klasik sözleşmeler (mudârabe, müzâraa, müsâkât, vd.) ile ortaya çıkan hakkı (mülkiyet, borç, vd.) temsil eden kıymetli evrak" niteliğinde düzenlenmiş senetler şeklinde finansal araçlar.

Örneğin; emek-sermaye (mudârabe) şirketi kâr-zarar ortaklığı senetleri: Fon fazlası bulunan kimsenin, elindeki fonu, fon ihtiyacı olan ve fon talep eden işletmeciye ticaret amacıyla vererek elde edilecek kârı, anlaşma esaslarına göre paylaşmaları ve zararı ise fon sunan tarafın karşılayacağı ortaklıktır. İslâm hukuk literatüründe "mudarabe" adıyla ifade edilen bu ortaklıkta, bir tarafın sermayesi işletilirken diğer taraf da emeğiyle çalışır. Elde edilen kâr belirlenen yüzdelere göre paylaşılır. Bu şirketteki ortaklık hakkını temsil eden ve birincil ve ikincil piyasalarda pazarlanabilen finansal araçlar çıkartılır.

2. Çağdaş finansal teknikler doğrultusunda "yeni finansal araçlar ve teknikler"[191] çerçevesinde icad edilen finansal araçlar.

Örneğin; girişimci bilim adamı-sermaye şirketi (risk sermayesi-venture capital) kâr-zarar ortaklığı senetleri: Girişimci bilim adamının emeğini, diğer tarafın da bu emek ile yapılacak üretim için sermayesini ortaya koyarak oluşturdukları bir ortaklıktır. Keşif ve icadın sahibi bilim adamı beyaz eşya,

---

191 Yeni finasal araç ve teknileri, "isimsiz akitler" çerçevesnide değerlendirerek, "isimsiz finansal araç ve teknikler" şeklinde ifade etmek mümkündür; ancak, biz daha anlaşılır olması açısından "yeni finansal araç ve teknikler" ismini tercih ettik.

motor, elektronik eşya, bilgisayar, bilgisayar proğramı, vb. projesini sürekli olarak geliştirmeyi üstlenerek ortaklığın "emek"[192] tarafını oluşturmuş, bu projeye yatırım yapıp üretimini sağlayan sermaye sahipleri de sermaye tarafını[193] oluşturmuştur. Şirket ortaklarının haklarını temsil eden, birincil ve ikincil piyasalarda pazarlanabilen finansal araçlar çıkarılır.

İslâm mali piyasa faaliyetleri çerçevesinde işlem gören, finansal araçlar ve tekniklerin, aşağıdaki şartları taşıması gerekir:

1. Finansal araç ve tekniklerin konusu, prensip olarak, mevcut ve tesilimi mümkün olmalıdır.

Kural olarak sözleşme esnasında finansal araç ve tekniklerin konusunun mevcut olması şarttır; ancak, "konusu sözleşme esnasında bulunmayan" finansal araç ve teknikler de icad edilebilir.

Pratik uygulamada, geçmişte, özellikle klasik finansal tekniklerde (selem, istisna' kira, müsâkât gibi) "konusu, sözleşme esnasında mevcut olmadığı" halde, İstihsânen[194] cevaz verilmiş finansal teknikler mevcuttur[195]. Günümüzde de istihsân metoduyla ihtiyaçlarla doğru orantılı olarak değişik iş sahalarında çok sayıda finansal araç ve teknik üretilebilir.

Ayrıca, mevcut olma şartının yanında, teslim edilebilir olma şartı aranır. Konusu mevcut olsa bile teslimi mümkün (makdûru't-teslim) değil ise, finansal araçların ve tekniklerin konusu olamaz[196].

2. Finansal araçlar ve tekniklerin konusu malum olmalıdır.

İslâm hukukuku muâmelât kurallarına göre, finansal tekniklere veya finansal araçlara konu olan şeylerin (mal, bedel, vd.) belirli olmaları şartı aranır ve belirsizlik, "fesat" sebebi sayılmıştır[197].

Finansal teknik ve araçlara konu olan mal (sözleşme mevzuu), sözleşme esnasında mecliste bulunuyor ise, o takdirde gösterilmek suretiyle

---

192 İslâm hukuku literatüründeki Mudarabe'nin **"mudârib"** tarafı.

193 İslâm hukuku literatüründeki Mudarabe'nin **"rabbu'l-mal"** tarafı.

194 **İstihsân**; müçtehidin, bir meselede, kendi kanaatince o meselenin benzerlerine verdiği hükümden vazgeçmesini gerektiren nass, icmâ, zarûret, gizli kıyas, örf ve maslahat gibi bir delile dayanarak, o hükmü bırakıp başka bir hüküm vermesidir. (Sa'bân, age., s. 162).

195 es-Serahsi, age., 12/194; el-Kâsânî, age., 5/137; es-Senhûrî, age., 3/14; Zuhaylî, **el-Fıkhu'l-İslâmî**, 4/172; Karaman, **Mukayeseli**, 2/159)

196 Örneğin, havada uçan kuş sözleşmelere konu olamaz; tesim edilebilir olma özelliğinden yoksundur. (Bu kuşun sözleşmelere konu olabilmesi avlanmasından sonradır. Çünkü, avlandıktan sonradır ki, artık teslim edilebilir nitelitedir.)

197 Zuhaylî, **el-Fıkh'l-İslâmî**, 4/179; Karaman, **Mukayeseli**, 2/172, vd.

belirlenmiş sayılır[198]; ancak, sözleşmenin kurulduğu yer ve zamanda (akit meclisinde) bulunmuyor ise, (sözleşmeye konu olan malın) kendine mahsus özelliklerin/standartların kontratta yazılı hale getirilmesi gerekir. Hangi özelliklerinin yazılacağı sözleşmenin konusuna göre, şekil şartları çerçevesinde belirlenir.

3. Finansal araçlar ve tekniklerin konusu, ilgili sözleşmenin hükmünü uygulamaya (tasarruflara) müsait olmalıdır.

Bu araçlar ve finansal tekniklerin konusu, tasarruflara elverişli olmalıdır[199]. Örneğin: Hür insan; mal sayılmadığı için tasarruflara elverişli değildir. Faiz; helâl olmayan karşılıksız fazlalığı içerdiği, risk paylaşımında adil olmadığı, üretilen malların fiyatlarına yansımasıyla toplumsal refahı azaltması sebebiyle; şarap, domuz, vb. de İslâm hukukuna göre değer taşımadığı (gayr-i mütekavvim[200] olduğu) için; rüşvet, vb. ise, kamu düzeni, umûmi ahlak ve âdâba aykırı olduğu için tasarruflara elverişli değildir.

Yuarıdaki kapsam içinde, İslâm mali piyasasında kullanılabilir finansal araçların bir kısmı günümüzde kullanılanlarla aynı olup, bir kısmı ise yeniden yapılandırılarak[201] bu piyasada yer alabilecek olanlardır. Bu çerçevede (olduğu gibi ya da yeniden yapılandırılarak) İslâm mali piyasasında yer alan/alabilecek finansal araçlar[202];

- Para,

---

198 İslâm hukukçuları arasında "sözleşme esnasında, sözleşme konusunun bulunması" meselesi tartışmalıdır: Hanefi ve Hanbeli hukukçuları, akit meclisinde bulunan mevzu, gösterilmek suretiyle belirlenmiş olur görüşünde olup; Maliki hukukçular, önemli güçlükler bulunmaması halinde; Şafii hukukçular ise, her halukârda görülmeyi belirli olmanın şartı kabul etmişlerdir.

199 Bu konuda İslâm hukukçularının ittifakı vardır. (el-Kâsânî, age., 5/140; Zuhaylî, el-Fıkhu'l-İslâmî, 4/177, 178; Karaman, **Mukayeseli**, 2/178-186)

200 Gayr-i mütekavvim: Mali değeri olmayan şey. Bir şeyin mali değerinin olmaması şu sebeplerden biri ile olur: 1. Mübadele konusu edilemeyecek derecede değerli olması; insanın paha biçilmez olması bu yüzdendir; 2. İslâm hukukuna göre, aşağılık, iğrenç görünmesi; içki, domuz, pislik, vb.; 3. Hakkkında İslâm'ın yasaklayıcı emrinin bulunması; pt, vb. gibi; 4. Önemsizliğinden dolayı; bir tutam ot, vb. gibi; 5. Henüz elde edilememiş olmalarıdan (muhrez olmamalarınndan) dolayı; denizdeki balıklar, hüdayi nabit (kendiliğinden bitmiş) otlar gibi. Bunlar, elde edildekten sonra mütekavvim hale gelirler.

201 Günümüzdeki finansal araçların İslâm hukuku açısından değerlendirildiği 3. bölümde bu konulara değinilmiş; olduğu gibi kabul edilenler ve yeniden yapılandırılarak (tadil edilerek) uygulanabilir olarlar incelenmiş ve gerekçeleri ile ortaya konulmuştu.
Dolayısı ile burada, İslâm mali piyasası finansal araçları çerçevesinde kullanılabilir olarak sayılanlar, 3. bölümdeki değerlendirmelere paralel olarak; tam olarak onay alan veya İslâm hukukuna göre yeniden yapılandırıldığı şekliyle sınırlıdır.

202 Bu araçlar, günümüzdekiler ile birebir aynı nitelikte ve aynı fonksiyonlara sahip olmayıp, İslâm hukuku muâmelat kurallarına göre düzenlendikleri ve düzenlenebilecekleri varsayılarak burada yer verilmeketedir.

- Ticari senetler (bono, poliçe ve çek),
- Mevduat,
- Hisse senetleri,
- Emtia ve rehin senetleri,
- Şirket ortaklığı çerçevesinde, mülkiyet hakkını veya menfaat hakkını temsil eden, İslâm hukuku kurallarına göre düzenlenmiş, kâr-zarar (menfaat-risk) paylaşımı esas alan finansal araçlar: Bunlar, klasik şirket çeşitlerindeki hakkı temsil eden hisse senetlerinin yanında, "isimsiz akitler" çerçevesinde "yeni finansal teknikler ve finansal araçlara" açıktır. Şirketleşme metoduyla ortaya çıkan başlıca finansal araçlar aşağıdaki şekilde ifade edilebilir:
  - İş taahhüt (a'mâl/ebdân) şirketi kâr-zarar ortaklığı senetleri,
  - Emek-sermaye (mudârabe) şirketi kâr-zarar ortaklığı senetleri,
  - Ziraat (muzâraa) şirketi kâr-zarar ortaklığı senetleri,
  - Bağ-bahçe (Musâkât) şirketi kâr-zarar ortaklığı senetleri,
  - Ağaç dikim (Muğârese) şirketi kâr-zarar ortaklığı senetleri,
  - Murâbaha şirketi kâr-zarar ortaklığı senetleri,
  - Eşitlik esasına dayalı ortaklık (Mufâvada şirketi) kâr-zarar ortaklığı senetleri,
  - Sermaye ortaklığı (İnan şirketi) kâr-zarar ortaklığı senetleri,
  - Kredi (Vucûh) şirketi kâr-zarar ortaklığı senetleri,
  - Proje-emek-sermaye şirketi kâr-zarar ortaklığı senetleri (Risk sermayesi).
- Leasing,
- Factoring,
- Forfaiting,
- Teminat mektubu,
- Akreditif,
- Alacakların teminat olarak gösterildiği borç (karz-ı hasen) senetleri,

Mevcut kullanılabilir araçlara ilaveten gelecekte, İslâm hukuku sözleşme ve borçlanma esasları ile uyumlu olarak, istenildiği kadar yeni finansal araç üretmek mümkündür.

2.5. Hukuki ve İdari Düzen

Piyasanın tam bir açıklık, güven ve istikrar içinde işleyebilmesi için, kanun, yönetmelik ve yönergelerle bu piyasanın;

- Çerçevesi belirlenir,
- İşleyişi düzenlenir,
- denetimi sağlanır.

Böylece tarafların (fon arz eden, fon talaep eden, vd.) her türlü hakları korunmuş olur.

Bu piyasayı, bütün yönleriyle düzenleyen "idari ve hukuki düzen" ayrı bir çalışma konusudur.

Yukarıdaki temel unsurlardan sonra İslâm mali piyasası faaliyetleri aşağıdaki şekilde ele alınabilir.

3. İSLÂM MALİ PİYASA FAALİYETLERİ

İslâm mali piyasa faaliyetlerini üç başlık altında toplanabilir;

- Sözleşmeler,
- Borçlanma,
- Aracılık faaliyetleri.

3.1. Sözleşmeler

İslâm mali piyasasında sözleşmelerde aslolan mübahlıktır. Yani İslâm hukuku yasak kapsamında değerlendirmedikçe, bütün sözleşme çeşitlerinin yapılabilirliği esası benimsenmiştir. Bu çerçevede, tarafların karşılıklı rızalarını ifade eden irade beyanları doğrultusunda akitlerin bütün çeşitleri serbesttir ve İslâm hukuku muâmelât kurallarına göre gerçekleştirilir.

İslâm mali piyasasında kullanım alanı bulan başlıca sözleşmeler aşağıdaki şekilde ifade edilebilir:

- Alım-satım sözleşmesi (Bey')

Genel anlamıyla (mutlak satım sözleşmesi); malın, para ve onun yerini tutan değişme araçları karşılığında satılmasıdır.

- Sarf

Altın, gümüş ve nakit paranı birbiri ile diğişimidir.

- Trampa (Mukâyada)

İkisi de nakit olmak üzere bir aynı, diğeri ile değiştirmetir.

- Selem

Peşin para ile veresi mal satın almaktır.

- İstisna'

Bir şey yapmak üzere bir zanaatkâr ile anlaşmaktır.

- Kira

Belirli bir menfaati, belirli bir bedel karşılığında temlik etmektir.

- Kefâlet

Bir şeyin, hak sahibi tarafından talep edilmesi hakkında, zemmeti zimmete eklemektir.

- Vekâlet

Taraflardandan birinin işi başkasına ısmarlaması, o işte onu kendisinin yerine koymasıdır.

- Havâle

Borcun bir zimmetten diğer zimmete nakledilmesidir.

- Rehin

Bir malı, ondan tahsil edilmesi mümkün bir hak karşılığında elde tutmaktır.

- Vedîa

Güvenilir bir kimsenin yanında bulunan emanet şeydir.

- Âriyet

Karşılıksız olarak menfati temlik etmektır.

- Hibe

Bedelsiz olarak bir malı başkasına temlik etmektir.

- Şirket

İki veya daha çok tarafın aralarında sermaye ve kârı ortak olmak üzere kurdukları ortaklıktır.

- Taksim

Taraflar arasında ortak olan malın bütününe yaygın (şâyi') olan hisselerinin belirli hale getirilmesidir.

- Sulh

Karşılıklı rıza ile anlaşmazlığı ortadan kaldıran sözleşmedir.

- Hakem tayin sözleşmesi (Tahkim)

Tarafların anlaşmazlıklarını hükme bağlamak için kendi rızaları ile bir başkasını hakem tayin etmeleridir.

- Borç (Karz)

Taraflardan birinin diğerine, misli olup ancak tüketilmek suretiyle faydalanılan bir malı, sonunda kendisine ödemek üzere temlik etmesidir.

- Geri alma şartı ile satım (Bey'u'l-vefâ);

Taraflardan birinin, bir malı diğerine, bedeli iâde ettiğinde geri vermek

(satmak) üzere yaptığı sözleşmedir.

- Bey'u'l-Îyne

Taraflardan birinin veresiye alıp alıp aynı mecliste aldığı fiyattan daha düşük bir fiyata diğerine satmasıdır. Bu sözleşme, riba yasağına şeklen düşmemek için uydurulmuş bir yöntemdir ve bu şekliyle caiz görülmez. Ancak, kişinin veresiye olarak bir mal alıp, aldığı bu malı ucuz bir fiyatla peşin olarak, aldığı kimsenin dışında bir başkasına satması şeklinde gerçekleşen ve "teverruk" terimiyle ifade edilen satış türü caiz görülmüştür.

- Sigorta Sözleşmesi

Sigortalının sigortacıya ödeyeceği prim veya herhangi bir mal karşılığında, sözleşmede yazılı sigorta konusu vuku bulunca belirli bir meblağı ödemesi mecburiyetini getiren sözleşmedir.

İsimsiz (yeni) akitler çerçeveside İslâm mali piyasasında ihtiyaçlarla doğru orantılı olarak değişik nitelikte istenildiği kadar sözleşme düzenlemek mümkündür.

3.2. Borçlanma

İslâm mali piyasası borçlanma faaliyetleri, İslâm hukuku boçlanma esaslarına göre yapılır.

Borcun kaynakları; hukuki işlem ve hukuki olaydır. Daha açık bir ifadeyle borcun kaynakları; tek taraflı irade, akit, haksız iktisap, haksız fiil ve kanun şeklinde ifade edilebilir.

İslâm mali piyasası, iyilik olsun diye verilen, borç verenin menfaatini (faiz) içermeyen borcu (karz-ı hasen) teşvik edip; "borç verene menfaat sağlayan borçlanma"yı yasak sayarken yerine ortaklık esasına dayalı kâr-risk paylaşım sistemini ikâme etmiştir.

3.3. Aracılık Faaliyetleri

İslâm mali piyasası aracılık faaliyetleri, özellikle, vekâlet ve kefâlet sözleşmeleri çerçevsinde, İslâm hukuku muâmelât kurallarına göre yürütülür.

Aracılık faliyetleri, ücretsiz olarak yapabilecekleri gibi, yapılan harcalamar ve vekaleten yürütülen işlemler için ücret de alınabilir.

Aracılık faaliyeti yapan kişi ya da kurumlar, İslâm mâli piyasasında gerçeleşirilen bütün finansal işlemleri gerçekleştirebilirler.

Temelde iki esas gözetilir;

1. Aracılık faaliyeti yapacak kurumların İslâm hukuku muâmelât kurallarına göre kurulması,

2. Bu aracılıların yaptıkları faaliyetleri, İslâm hukuku muâmelât kurallarına göre yapmaları.

4. İSLÂM MALİ PİYASASINDA BORSA

İslâm mali piyasası, finansal piyasa araçlarının alım-satımının yapılabileceği (pazarlanabileceği) pazarı da içinde barındırır. Bu pazarda; finansal araçların, ancak pazara uyumlu olanları pazarlanabilir. Finansal araçların likiditasyonu için de en uygun ortam olan bu pazar çok hızlı bir işlem hızına sahiptir.

Bu pazarda (borsada), İslâm hukuku muâmelât kuralları doğrultusunda düzenlennen borsa kuralları çerçevesinde, İslâm hukukuna uygun malların, menkul kıymetlerin/değerlerin pazarlanması sağlanır.

Bu borsa, pazarlama konusu mallara göre ihtisaslaşmış pazarlar (borsalar) şeklinde de yapılandırılır. Örneğin, altın, tahıl, menkul kıymetler, vd. gibi.

5. İSLÂM MALİ PİYASASI FİNANS BULMA YÖNTEMLERİ

İslâm mali piyasasında temel finans bulma yöntemleri üç başlık altında ele alınabilir:

5.1. Menfaat Beklenmeden (İyilik Olsun Diye) Verilen Ödünç (Karz-ı Hasen) Yoluyla Finans Bulma

Fon fazlası olan taraf, hiç bir menfaat beklemeksizin, fon ihtiyacı olan (talep eden) tarafa borç verir. Bu metod, İslâm mali piyasasının temel kaynakları (Kitap ve Sünnet) tarafından teşvik edilmiştir[203].

Bu borç işleminde fon arzeden taraf, Allah Teâlâ'nın kendisine daha fazlası ile karşılığını vereceği umarken, fon talep edeh taraf da ihtiyacını gidermek suretiyle bu fondan yararlanır.

Enflasyoonist ortamların bulunduğu yerlerde, bu tür finans sağlama metodu ile borçlanıldığında, borç veren tarafın, verdiği nakit, vd. malın alım gücünü ifade eden değer kadarını alma hakkı vardır. Diğer bir deyişle,

---

203 K. Kerîm, el-Hadîd, 57/11, 18; el-Bakara, 2/245; et-Tegâbun, 64/17; el-Müzzemmil, 73/20.

enflasyonist ortam sebebiyle ortaya çıkan değer/kıymet farkını[204], borç veren karşı tarafa hibe etmedeikçe, borç alan, aldığı borcun (para, mal, vd.) alım gücünü temsil eden kıymete muadil bir bedeli karşı tarafa ödemekle yükümlüdür.

Günümüz piyasaları gerçeği göz önüne alındığında, bu yöntem zayıf bir yöntem olarak öne çıkmaktadır. Çünkü, piyasalar ve piyasaların tarafları sosyal dayanışma ve yardımlaşma boyutu ön planda olan bu tür bir ilişki için yeterli olgunlukta değildir.

Günümüzde, bu finans metoduyla finans sağlamak, çok dar bir alanla sınırlıdır. Bu dar kullanım alanından kurtarmak, piyasaların genelinde yerleşik hale getirmek için bu metodun yeniden yapılandırılması düşünülebilir. Zira sosyal dayanışma ve yardımlaşma felsefesine dayanan bu metodda, ihtiyaç sahibi ile fon fazlası olanı buluşturmak ayrı bir çalışma gerektirmektedir. Yeniden yapılandırma olmaksızın kendi tabii mecrasında ise çok dar bir uyglama alanı bulabilmektedir.

Finansal piyasalarda, taraflara karşılıklı yarar esası olmaksızın fon bulabilmek için; tek taraflı, fon arzeden tarafın, belirli bir menfaati sağlaması gerekmektedir ki, bu da İslâm hukukunun yasak kapsamında değerlendirdiği "menfaat karşılığı borç" konusunu gündeme getirmektedir. İslâm mali piyasasında orta ve uzun vadeli finans bulma konusunda, borç veren tarafa menfaat sağlayan borçlanmaya alternatif olarak, fon arz eden ve fon talep eden tarafların risk-menfaat paylışımını içeren ortaklık esasına dayalı finansal teknikler ve araçların geliştirilmesi yoluna gidilmiştir.

5.2. Ortaklık (Şirketleşme) Yoluyla Finans Bulma

Şirket (ortaklık), İslâm mali piyasası içinde, finans bulma metodlarının en çok kullanım alanı bulan yöntemidir ve bir çok çeşidi vardır.

Fon arz-talebinin beraberinde ortaklık talebi de vardır. Bu talep, fon arzeden taraftan gelebileceği gibi, fon talep eden taraftan da gelebilir. Neticede, kâr ve zarara ortak olunan, risk oranlarının dengeli olduğu bir şirket yapısı ortaya çıkar.

Fon arzeden taraf, kabul ettiği şartlar çerçevesinde sorumlulukların yerine getirirken; fon talep eden taraf da anlaşma çerçevesinde sorumluukların yerine getirir. Neticede, iki taraf da ortak bir risk paylaşımı ile bu işten paylarına düşen kârları alırlar.

---

[204] Borç aldığı zamanla ödeme zamanı arasındaki değer/kıymet farkı.

Klasik uygulamada bulunan pek çok şirketin yanında İslâm hukuku muâmelât kuralları ile uyumlu olmak kaydıyla ihtiyaçlar doğrultusunda yeni şirketleşme modellerinin de yolu açıktır.

Finans bulmada kullanılan klasik şirket modelleri şunlardır:

- Sermaye Ortaklığı (İnan),
- Kredi Ortaklığı (Vucûh),
- İş ve Tahhüt Ortaklığı (A'mâl/Ebdân),
- Emek-Sermaye Ortaklığı (Mudârabe),
    - Mutlak Mudârabe,
    - Mukayyed Mudârabe,
- Ziraat Ortaklığı (Müzâraa),
- Bağ-Bahçe Ortaklığı (Müsâkât)
- Ağaç Dikim Ortaklığı (Muğârese)

Finans bulmada kullanılan yeni şirket modeline örnek olarak;

- Girişimci Bilim Adamı - Sermaye Ortaklığı (Risk sermayesi-Ventre Capital) ele alınabilir.

Şirketleşme yoluyla finans bulma metodundan klasik ve yeni iki şirket modeli, örnek olması kabilinden, aşağıdaki şekilde ele alınabilir.

1. Emek-Sermaye Ortaklığı (Mudârabe): Fon fazlası bulunan kimsenin, elindeki fonu, fon ihtiyacı olan ve fon talep eden işletmeciye ticaret amacıyla vererek elde edilecek kârı, anlaşma esaslarına göre paylaşmaları ve zararı ise fon sunan tarafın karşılayacağı ortaklıktır. İslâm hukuk literatüründe "mudarabe" adıyla ifade edilen bu ortaklıkta, bir tarafın sermayesi işletilirken diğer taraf da emeğiyle çalışır. Elde edilen kâr belirlenen yüzdelere göre paylaşılır.

Bu tür fon sağlamada, fon arzeden taraf (sermaye sahibi) emek sahibini belirli şartlarla sınırlandırabilir veya tamamen serbest bırakabilir.

Bu tür finans bulma metodunda, "emek-sermaye ortaklığı"ndaki hakları temsil eden kıymetli evrak niteliğinde finansal araçlar çıkarılarak finansal piyasalarda pazarlanabilir.

2. Girişimci Bilim Adamı-Sermaye Ortaklığı (Risk Sermayesi-Venture Capital): Girişimci bilim adamının emeğini, diğer tarafın da bu emek ile yapılacak üretim için sermayesini ortaya koyarak oluşturdukları bir ortaklıktır. Keşif ve icadın sahibi bilim adamı beyaz eşya, motor, bilgisayar, bilgisayar proğramı, vb. projesini sürekli olarak geliştirmeyi üstlenerek

ortaklığın "emek" tarafını oluşturmuş, bu projeye yatırım yapıp üretimini sağlayan sermaye sahipleri de sermaye tarafını oluşturmuştur. Bu yol ile finansman, ülkelerin teknoloji geliştirmesinde, üretken bilim adamlarını ve o ülkenin mucitlerini motive eden temel unsur olmuştur.

Bu tür finans bulma metodunda, "girişimci bilmi adamı-sermaye ortaklığı"ndaki hakları temsil eden kıymetli evrak niteliğinde finansal araçlar çıkarılarak finansal piyasalarda pazarlanabilir.

Şirketleşme, finans bulmada en çok kullanım alanı bulma potansiyeline sahip olan yöntemdir.

5.3. Diğer

Yeni finansal teknikler ve değişen ihtiyaçlar, yeni ortaya çıkan piyasa problemleri (enflasyon, vd.) yeni finans bulma yöntemlerini zaruri kılmaktadır. İslâm mali piyasası, İslâm hukuku muâmelât kuralları çerçevesinde ve özellikle sözleşmeler ve borçlanma temel ilkeleri gözeterek yeni finans bulma metodlarının icadına açıktır.

6. İSLÂM MALİ PİYASASINDA FİNANSAL PİYASALARI ETKİLEYEN ÜÇ TEMEL KONUYA YAKLAŞIM

Finansal piyasaları etkileyen üç teme konuya;

- Faiz,
- Enflasyonist ortamda ödeme,
- Değer/Kıymet muhafazası,

İslâm mali piyasası açısından bakış, aşağıdaki şekilde ifade edilebilir:

6.1. Faiz

Faiz, İslâm mali piyasasının temel yasaklarından biridir; ancak, dünya üzerideki finansal piyasalarda çok yaygın bir kullanım alanına sahiptir. Bu durumda İslâm mali piyasasının borç bulma konusunda faizin yerine konulan unsur nedir? Faizli işlemler yapan dünya üzerindeki diğer piyasalarla ilişkilerde tutumu nasıl olacaktır?

Dünya üzerindeki diğer finansal piyasalarda finansman ihtiyacı, menfaat karşılığı (faiz ile) borçlanma ile sağlanırken, İslâm finansal piyasalarında bu ihtiyaç, belirli oranlarda "risk-kâr paylaşımı" içeren şirketlşeme ile sağlanır.

islâm mali piyasasının dışındaki piyasaların finans bulmada "faiz"in konulduğu yere, İslâm mali piyasasında "kâr" konulur.

Faizli piyasalarla ilişkiler aynı zamanda belirli bir politika doğrultusunda geliştirilen hukuki düzenlemelerle sağlanır.

Günümüz piyasalarında faiz orijinli gerçekleştirilen piyasa faaliyetleri (sözleşmeler, borçlanma, vd.) ve faizli piyasalarla finansal ilişkiler ayrı bir çalışma konsudur.

6.2. Enflasyonist Ortamda Borçlanmalar

İslâm mali piyasası borçlanmalarda temel ilke, borç alan ve veren tarafların zarar görmemesidir. Bu temel ilkenin uygulanması esnasında uygulama formatları değişse de özde aynı felsefe hakimdir: Zara vermek ve zarar görmek yoktur. Pratikte bunu uyglanabilmesi için gerekli olan unsur "değer/kıymet" unsurudur.

İslâm mali piyasası, enflasyonist bir ortamın olduğu yerlerde **"değer/kıymet"** esası üzere, borç verilen malın (para, vd.) alım gücünü koruyacak bir sistem esas alınır. Böylece tarafların hem ihtiyaçları giderilmiş hem de zarar görmeleri önlenmiş olur. Ancak, burada, "değer"in neye göre belirleneceği konusu önemlidir. Değer tesbiti için bir uzmanlar grubu görev yaptığı bir değer tesbit kurumu vardır ve borçlanmalar hususunda onların tesbitleri esas alınır. Dolayısı ile "ne zarara uğramak, ne de zarar vermek vardır" prensibi gereğince tarafların rızaları doğrultusunda ihtiyaçları giderilmiş olur. Piyasalar çözümsüz ve kararsız bırakılmaz.

İki tarafın da risk-menfaat dengelerinin korunması esas alındığı için, yukarıda da ifade edildiği gibi, fon arz ve talebi daha çok şirketleşme metoduyla karşılanır.

6.3. Değer/Kıymet Muhafazası

Borçların geri ödemesinde esas "deger/kıymet" esas alınması pratikte nasıl gerçekleştirilebilir?

Burada hem fon sunan hem de fon talep eden, eğer aralarında borçluluk ilişkisi varsa; birinin diğerini zarara sokacağı, bir anlamda bir tarafın diğer tarafa zulmedeceği bir düzenlemeden uzak olunmalıdır. Bunun pratikte uygulanabilirliğine dair örnek olması kabiliden aşağıdaki varsayım üzerine çalışılabilir:

A, borçlu olduğu B'ye borcunu öderken; borç aldığı zamandaki "değer/kıymet", "satın alma gücünü" ödemeli; B, alacağını tahsil ederken; verdiği malın "satın alma gücünü" geri alabilmelidir, fazlasını ya da azını değil. Fazla olduğunda bu, riba ve karşı tarafa zulüm anlamına gelir; azını aldığı zaman da kendi verdiği kıymetin satınalma gücünden daha azı olmuş olur ki, bunda da zarar söz konusudur.

Netice olarak; uygulanacak metod, tarafların hepsini memnun edecek bir metod olmalı. Borç veren, paranın ya da malın zaman değerini kullandırmış olmakla iyilik yapmıştır; ancak, verdiği paranı alım gücünden de kaybettiği takdirde bu verdiği nakit vd. malın aynısı alamaması anlamına gelir ki, bu da borç verenin zararınadır. Dolayısı ile tarafların rızasına dayalı, tarafların zararını içermeyen, adaletli bir borçlanma sistemi ile "değer/kıymet" muhafaza edilir.

7. İSLÂM MALİ PİYASASINDA DENETİM VE DİSİPLİN

İslâm mali piyasası, zamanlara ve mekanlara göre değişebilen bir piyasa denetimi ile çalışır.

İslam mali piyasasında, İslâm hukuk doğuş döneminden beri "denetim" unsuru vardır; ancak, zamanla niteliği değişmiştir ve bundan sonraki zamanlarda da değişime, yeniden yapılandırılmaya, açıktır. Başlangıçta, ihtisap müessesesi vasıtasıyla yerine getirilmiş olan denetim, günümüzde çok daha farklı bir hüviyet kazanmıştır.

İslâm mali piyasası denetimi, finansal piyasaların güvenlik ve açıklık unsurlarını temin etmeye yönelik olarak yapılandırılır. Bu yönde yapılan düzenlemelerde, tarafların haklarının korunması esastır.

Bu çerçevede, finansal piyasaların;

- Güvenilirliği,
- Açıklığı,
- Kanuna karşı hile (spekülasyon, manipülasyon, vd.),
- vd. piyasayı etkileyen unsurlar sürekli denetim altında tutulur.

İslâm mali piyasasında, finansal piyasaların denetimi neticesinde; piyasa güvenilirliğini, açıklığını ve dengeleri korumaya yönelik gerekli disiplin yaptırımları uygulanır. Genel çizgileriyle ifade edilen, bu sistematik içinde yer alan "bütün yönleriyle denetim ve disiplin" ayrı bir çalışma konusudur.

8. İSLÂM MALİ PİYASA SİSTEMİNİN İŞLEYİŞİNE TOPLU BAKIŞ

Finansal piyasaların beş temel unsuru gözetilerek, İslâm mali piyasa sisteminin işleyişi, topluca aşağıdaki şekilde ele alınabilir.

İslâm mali piyasası;

1. Fon arz edenlerle, fon talep edenleri bir araya getirir.

Bu iki taraf, İslâm hukuku muâmelât kuralları çerçevesinde Finansal muâmelelerini (sözleşmeler, borçlanma ve aracılık işlemleri) gerçekleştirir.

2. Aracılar, İslâm muâmelât kuralları çerçevesinde kurulur ve işlemlerini (alış-veriş, vekâlet, havâle, kefâlet) bu çerçevede gerçekleştirir.

3. Finansal piyasalarda, piyasanın temel ihtiyaçları olan finansal teknik ve araçlar; finans bulma metodları ile uyumlu olarak türetilir.

Finans bulma metodları ise, temelde, karz-ı hasen ve ortaklık esasına dayalı risk-kâr paylaşımını içerir.

4. Finansal piyasaların düzenli ve optimum verimlilikte işleyebilmesi için, piyasa güvenlik ve açıklığını temin edecek derecede bir hukuki ve idari düzenleme; kanun ve yönetmeliklerle sağlanır.

Yukarıdaki toplu bakış çerçevesinde;

1. Belirli bir hakkı temsil edip, alış-verişe konu olmaya uygun olan finansal araçlar, finansal piyasalarda, mal gibi pazarlanabilir. Dolayısı ile finansal araçların pazarlanabileceği ikincil piyasalar da tabiidir. Ayrıca birincil ve ikincil piyasa işlemleri ile finansal araçların pazarlanabileceği bir borsa da İslâm hukuku muâmelât kuralları çerçevesinde bu piyasada yerini alır.

Borçluluk ve alacak hakkını temsil eden finansal araçlar da ciro yoluyla tedavül eder.

2. Bu piyasaların temel faaliyetleri; sözleşmeler, borçlanma, aracılık faaliyetleri, islâm hukuku muâmelât kurallarına göre; tarafları anlaşmazlığa düşürecek bütün unsurlardan uzak, işlemlerin güvenlik ve açıklık içinde yapılmasını sağlayan kendine özgü bir denetim sistemi ile gerçekleştirilir.

Denetim sistemi; bu piyasanın, hukuki ve idari düzeni çerçevesinde kurulan uzman bir birim tarafından gerçekleştirilir. Ayrıca, piyasadaki her gerçek ve tüzel kişi de; "iyiliği tavsiye etmek ve kötülükten sakındırmak"[205] prensibi gereğince piyasaların optimum verimlilikte işlemesi için bireysel görev yapar.

Fon arz eden ve talep eden tarafların, İslâm hukuku muâmelât kuralları çerçevesinde, doğrudan ya da dolaylı olarak (aracılar, kurumlar vasıtasıyla)

205 "Emr-i bi'l-ma'rûf ve nehy-i ani'l-münker" prensibi.

karşılaştığı bu piyasada, finansal araçlar, finans bulma metodları ile doğru orantılı olarak, "zamanların değişmesi ile hükümlerin değişmesi kaçınılmazdır"[206] prensibi gereğince, İslâm hukuku muâmelât kurallarına göre, istenildiği kadar icad edilebilir.

İslâm mali piyasasında, fert, şirket ve kamunun finans bulmaları iki temel metodla gerçekleşir:

1. Karz-ı hasen,
2. Ortaklık.

Menfaat karşılığı borç, yasak kapsamında olduğu için, faiz karşılığı borçlanarak (tahviller vasıtaıyla) finans bulmak caiz değildir.

Fert ve şirketlerin finans bulma yolları, çoğunlukla yukarıda ifade edilen şekilde gerçekleşir, ancak kamu kesimi finans bulma yollarına biraz daha açıklık getirmkte fayda vardır.

Kamu kesimi için finas bulmada, birinci yol, fert ve şirket finans bulmalarında olduğu gibi, karz-ı hasen şeklinde iç ve dış borçlanma yoluyla finans bulma metodudur. Ancak, bu zayıf bir finans bulma metodudur. İkinci ve daha kuvvetli finans bulma yolu ise; Devlet'in geliştirdiği, gelir getiren projelere ve mevcut iktisâdi teşekküllerine ortaklık yoluyla finans sağlanmasıdır. Devlet de tüzel bir kişilik olarak, gerçek kişiler gibi, ortaklık esasına dayalı, kâr ve zarara katılmalı finansal araçlar çıkarmak yoluyla finans bulma yoluna gider; örneğin, GAP, Madenler, vd. büyük projelerin ve şu anda Devlete ait işleyen iktisadi teşekküllerin ortaklık hakkını ifade eden finansal araçların türetilmesi gibi. Bir diğer finans bulma yolu ise, özelleştirmedir. Devletin belirli şartlarda tahvil ve bono ihracı ile borçlanması, faiz sebebiyle caiz görülmemiştir. Bu konuda İslâm hukuku kuralları çerçevesinde yeni bir metodun geliştirilmesi kaçınılmazdır.

Yukarıda ifade edilen çerçevede şu anda kullanılabilir olan finansal araçlar[207];

- Para,
- Mevduat,
- Ticari senetler (bono, poliçe ve çek),

---

206 "Ezmânın tagayyürü ile ahkâmın tağayyürü inkâr olunamaz", **Mecelle**, m. 39.

207 Bu araçların tamamı, günümüzdekiler ile birebir aynı nitelikte ve aynı fonksiyonlara sahip olmayıp, İslâm hukuku muâmelat kurallarına göre düzenlendikleri ve düzenlenebilecekleri varsayılarak burada yer verilmeketedir. Örneğin, bu finansal araçlardan "mevduat": Günümüz mali piyasasında cari olan "mevduat"ın dışıda, faiz karşılığı olmaksızın bankada emanet olarak bırakılan para ve bu emanet parayı temsil eden mevduat sertifikası ya da yatırım mevduatı anlamında bir mevduattır.

- Emtia senetleri,
- Banka kartları ve kredi kartları,
- Mülkiyet hakkını veya menfaat hakkını temsil eden İslâm hukuku kurallarına göre düzenleniş muhtelif senetler (Hises senedi, kâr-zarar oratklığı senetleri, vb.)
- Leasing,
- Factoring,
- Forfaiting,
- Teminat mektubu,
- Akreditif,
- Alacakların teminat olarak gösterildiği borç (karz-ı hasen) senetleri,

Yukarıda ifade edilen bu finansal araçların dışında, İslâm hukuku muâmelât kuralları çerçevesinde, "yeni" finansal araçların çıkarılması ve bunlardan alış-veriş sözleşmesine konu olmaya uygun olanların, birincil ve ikincil finansal piyasalarda pazarlanması mümkündür.

SONUÇ

İslâm hukuku açısından mali piyasa ve mali piyasa araçlarının incelendiği bu çalışmada, konular, önce genel olarak ortaya konmaya çalışılmış, müteakiben gerekli değerlendirmelere de yer verilmiş ve görüşlerimiz belirtilmişti. Aşağıda ise ulaşılan sonuçlar özet olarak sunulmaktadır.

* **Mali piyasa**, para ve sermaye piyasalarını içine alan finansal piyasalar olup, fon fazlası olan kişilerin, tasarruflarını, fon açığı olan kişilerin kullanımına sundukları piyasalardır. Fonların el değiştirmesi, değişik finansal teknikler kullanılarak, fon talep edenlerin fon sunanlara bir belge (finansal araç) vermesi ile olur ve finansal piyasalar, bu belgelerin alınıp satıldığı ve finansal işlemlerin gerçeleştiği piyasalardır.

İslâm hukuku doğuş döneminden itibaren, sadece yeni finansal kurallar vaz' edilmekle kalınmamış, Hz. Peygamber'in Medine'ye hicretinden hemen sonra Medine Pazarı kurularak, İslâm hukuku prensiplerine göre işleyen alternatif bir model de sunulmuştur.

* İslâm hukuku ve İslâmın değer anlayışına dayalı, bu çerçevede oluşan ve işleyen finansal piyasalara, "İslâm mali piyasası" tanımlamasını getirmek mümkündür.

Bu tanımlama çerçevesinde İslâm mali piyasasının:

Temel kaynakları; kitap, sünnet, icmâ' ve içtihattır.

Amacı; fertlerin, şirketlerin ve toplumun ihtiyaçlarını, barış güven ve optimum refahı sağlayacak biçimde karşılamak; eldeki kıt kaynakları, ekonomideki optimal büyümeyi sağlayacak şekilde kullanmak; paranın belli ellerde birikmemesini ve piyasalarda tedavülünü sağlamak; adaletli ve devamlı bir kalkınmayı gerçekleştirmek; adaletli ve dengeli bir gelir dağılımını gözetmek; haklı kazanç sağlamak ve fon fazlası olan ile fon ihtiyacı olan arasındaki finansal akışı, tarafların rızalarına göre, anlaşmazlığa düşülebilecek unsurlardan uzak hukuki çerçevede düzenlemek olarak düşünülebilir.

Temel ilkeleri; insan merkezlidir; ahlâkidir; adaleti esas alır; zarara uğramak ve zararla karşılık vermek yoktur; tasarrufa ve yatırıma öncelik ve ağrlık verilir; aksine bir zaruret bulunmadıkça üretim-tüketim dengesi gözetilir; riske ve teşebbüse katılmayan sermayenin getiri hakkı yoktur; faiz yasaktır.

* Mali piyasa sistemini oluşturan unsurlar açısından; İslâm mali piyasası ile modern anlamdaki mali piyasa arasında bir farklılık yoktur; ancak, faaliyetler ve muâmeleler açısından farklılıklar vardır.

Finansal piyasalar;

- Fon fazlası olan ekonomik birimler (Fon arz edenler),
- Fon açığı ya da ihtiyacı olan ekonomik birimler (Fon talep edenler),
- Finansal aracılar,
- Finansal araçlar,
- İdari ve hukuki düzen, olmak üzere beş unsurdan oluşur.

İslâm hukuku açısından finansal piyasalarda; bu beş unsur da İslâm hukuku sözleşme ve borçlanma prensipleri esas alınarak, İslâm hukuku muâmelât kurallarına göre düzenlenir.

* **Fon arz ve fon talep eden taraflar**; finansal piyasa faaliyetlerini ve muâmelelerini yapabilmeleri için; İslâm hukukunun, hukuki tasarruf için gerekli gördüğü şartlara sahip olmalıdırlar.

* **Finansal aracılar**; kendileri için asıl, diğer taraflar için vekil ve kefil olarak işlem yaparlar; yaptıkları işlemler karşılığında belirli bir ücret alabilirler. islâm mali piyasasındaki aracılar ile modern anlamda aracılar arasında, çeşitleri ve fonksiyonları konusunda bir fark görülmemektedir; ancak, yukarıda da ifade edilen, finansal faaliyetler ve muâmeleleri, İslâm hukuku çerçevesinde olmalıdır.

* Doğuşu, ilk finansal araç olarak değerlendirebileceğimiz paranın icadına kadar götürülebilecek olan **finansal araçlar;** İslâm iktisat tarihi incelendiğinde; "süftece", "saku'd-deyn", "sukûku'l-erzâk" örneklerinde olduğu gibi; ilk İslâm toplumundan itibaren kullanılmıştır.

Fon arz edenler, fon talep edenlerden, devrettikleri fonlar karşılığında, bu alış-verişin sonucu olarak doğan, alacak veya ortaklık haklarını gösteren bir belge alırlar. Finansal araç adı verilen bu belgeler, belirli bir satın alma gücünü temsil eder ve fon talep edenler tarafından çıkarılarak fon sahiplerine fonların karşılığı olarak verilir.

İslâm hukuku muâmelât kuralları çerçevesinde; İhtiyaçlarla doğru

orantılı olarak, İslâm hukukunun meşru saydığı alacak ve ortaklık haklarını gösteren belgeler (finansal araçlar), istenildiği kadar çıkartılabilir ve bunların geliştirilmesi, piyasalarda tedavülü mümkündür.

Finansal araçların alış-verişe konu olması hakkında; temsil ettiği hakkın hukuki niteliğine göre hüküm verilir. Örneğin, İslâm hukukunun meşrû saydığı bir ortaklık hakkını temsil eden hisse senedi, birinci ve ikinci el piyasalarda pazarlanabilirken; tahvil, faizli borç senedi niteliğinde olması sebebiyle caiz görülmemiştir; poliçe ise, ciro yoluyla, İslâm hukukunun havale sözleşmesi kurallarına göre finansal piyasalarda tedavül eder. Kıymetli evrak niteliğinde finansal araçlardan borçluluğu temsil eden vadeli ticari senetler; vade hululünden önce, üçüncü kişi ya da aracı kurumlar (örneğin, banka) tarafından kırdırılmak suretiyle satın alınırlarsa, bu; vadeli alacak paranın aynı cins para ile peşin fakat farklı miktarlarda mübadelesi olur ki, içerdiği faiz unsurundan dolayı, caiz görülmez.

*** İslâm hukuku açısından günümüzde kullanım alanı bulan finansal araçlarla ilgili olarak ulaşılan sonuçlar, şöylece ifade edilebilir:**

- Banknot

Banknot, Devletin ilgili emisyon kurumunca çıkartılıp piyasada işlevini yerine getiren; en yaygın kullanım alanına sahip, finansal araçtır.

Altın ve gümüşün tabii olarak (yaratılışından gelen) para olduğunu[1], mağşuş[2] dirhem, fülûs ve kağıt paranın ise aynı fonksiyonu icra etmelerinden ötürü, çıkarılan emisyon kurumunun ve devletin kendilerine atfettiği değerden dolayı, kanun gücüyle semen (para) olduğu kabul edilmiştir. Ancak, altın ve gümüşün semeniyeti nas ile, kağıt paranın semeniyeti ise, mutlak semeniyet illetinden dolayı, kıyasla sabittir.

Banknot, altın ve gümüşün tüm para olma özelliklerine sahiptir. Muhtelif banknotların (kağıt paraların) değişiminde (sarfında); altın ve gümüşte olduğu gibi; peşin ve teslim şartları aranır.

- Ticari senetler

Ticari senetlerin (Poliçe, bono ve çek) özellikleri göz önünde bulundurulduğunda; gelişen dünya ticârî hayatının bir gereği olarak kullanıma çıkmış olan bu evrak'ın, İslâm hukuku temel prensipleri ile uygunluk arzettiği görülmektedir:

---

1 el- Hasenî, age., s. 140.

2 Mağşuş: Katkılı, saf olmayan para.

Ticari senetler, kıymetli evrak olma özelliğini tam olarak taşıyan yegane senetlerdir ve kıymetli evrak ile ilgili hükümlere tabidir.

İslâm hukukuna göre, bir hakkı temsilen kıymetli evrak düzenlenebilir.

Bu evrak, karşılıklı rıza ile şahıslar arasında tedavül edebilir. Bir hakkın bir zimmetten diğerine nakledilmesi ittifakla caizdir.

Kıymetli evrakın cirosu; hakkın bir zimmetten diğerine karşılıklı rıza ile nakli manasında havaledir ve havale hükümlerine tabidir. Ciro ile önceki borçlu borçtan kurtulmuş olur; ancak, asıl borçlu ile son alacaklı arasındaki borçlular (ciro edenler) yeni borçlunun kefili hükmündedirler.

Ticari senetlerin her biri ayrıca ele alındığında ulaşılan sonuçlar:

1. Poliçe

Bir alacaklının borçlusuna, belli bir tarihte ödeyeceği borcu, üçüncü bir kişiye (ya da onun havale edeceği kişiye) ödemesi için verdiği yazılı ödeme emri şeklinde düzenlenen poliçeye İslâm hukukunda en yakın kıymetli evrak süftecedir. Süfteceye, borç verene menfaat sağladığı gerekçesiyle, karşı çıkan İslâm hukukçuları olmuşsa da günümüzde kullanılan poliçe, bu gerekçelerden uzaktır ve müdayene ayetinin ruhuna uygun olarak düzenlenmektedir.

2. Bono

Kısa vadeli bir kredi aracı olması bakımından müslüman toplumlarda daha öncede kullanım sahası bulmuştur.

Bono da poliçe gibidir. Kişi bono ile borçlanır; ancak, poliçenin bir tür havâle ilişkisi teşkil etmesine karşılık, bono; kısa vadeli bir kredi aracı olarak piyasada tedavül eder.

iki taraf arasında gerçekleştirilen ve belirli bir vadeye bağlanarak, taraflar arasında oluşabilecek anlaşmazlıkları (nizâı) engelleyen sıkı şekil şartları ile düzenlenen bono, İslâm hukukunun borçlanma esaslarına uygundur.

3. Çek

Çek, İslâm hukuku açısından, poliçede olduğu gibi, emre yazılı olarak düzenlenen havâle hükmündedir.

Bir ödeme aracı olarak kullanılan ve borcun sıkı şekil şartları ile güvence altına alındığı çek; İslâm hukuku borçlanma esaslarına uygun bir evraktır.

Provizyon anlaşması olduğu takdirde, keşideciyi borçlardırdığı gibi, bu anlaşma olmaksızın da düzenlenmiş olsa çek; İslâm hukukuna göre keşideciyi borçlandırır. Çekte yazılı meblağ ödenmediği takdirde keşideci dava edilir.

Çek tanzim edilip lehdara verildikten sonra keşideci ölse, iflâs etse veya

fiil ehliyetini yitirse, çekin geçerliliği etkilenmez, borcun ödenmesi gerekir.

İslâm hukukçularının çoğuna göre, borçlunun (keşidecinin) vefatı ile vâde dolmuş sayılır, müddet düşer ve borç muaccel hâle gelir.

- Emtia senetleri

İslâm hukuk kaynaklarında aynı isimle olmasa da eşya ve emtiayı temsil eden senetleri görmekteyiz. Ancak, günümüzde kullanılan emtia senetleri bu senetlerden şekil ve muhteva açısından daha geniştir.

Emtia senetleri, hukuki niteliği açısından ele alındığında; "vedia" olarak umumi mağazaya bırakılan veya taşımak üzere taşıyıcıya "emanet" olarak teslim edilen, emtia veya zahire gibi eşyanın mülkiyetini ya da rehin hakkını temsil eden kıymetli evrak niteliğinde senetlerdir.

Makbuz senedi ve Varant: Makbuz senedi karşılığı umumi mağazada bırakılan eşya, vedia hükmündedir ve senet de vedia olan malın mülkiyet hakkını temsil etmektedir. İslâm hukukuna göre mülk sahibi, vedia olarak başka bir kimsede bulunan malını satabilir ve rehnedebilir. Bunun tabii sonucu olarak da: Makbuz senedi, vedia olarak bırakılan eşyanın mülkiyet haklarını temsil kabiliyetine sahip olup piyasada tedavül edebilir; satılabilir, rehin olarak verilebilir.

Varant senedi ise, rehin hakkını ifade eden bir senet olup makbuz senedi gibi piyasada tedavül edebilir.

Taşıma senedi: Taşıma senedi, malın taşıyıcı elinde emanet olduğunu gösteren bir belge niteliğindedir. İslâm hukuku emanet sözleşmesi çerçevesinde düzenlenmesinde bir sakınca yokur.

Emanet eşyanın başka bir kimsenin elinde bulunması mülk sahibinin mülkiyetine halel getirmez ve emanet üzerinde yapılan bütün işlemler, alım-satım, vd. bu senet ile yapılabilir.

Konişmento: Konişmento ise, deniz taşımacılığında ücretli taşıyıcıya tevdi edilmiş bir malı temsil eder ve taşıma senedi için geçerli olan hükümler bu senet için de geçerlidir. Yani, mal sahibinin, başkasının elinde emanet olan mal için yapabildiği bütün meşru tasarruflar (satım, terhin, vd.) bu senet için de geçerlidir.

Özetle; ticari hayatın kolaylık ihtiyacından doğmuş olan ve sıkı şekil şartları ile düzenlenmiş bulunan emtia senetlerinin, meşru hakları temsil eden kıymetli evrak olmaları kaydıyla ciro ve devir yoluyla temlik, terhin ve tahsilinde İslâm hukukuna göre bir sakınca görünmemektedir.

- Mevduat

Banka mevduatı, her ne kadar, emanet bırakılan anlamında, mevduat adıyla anılsa da, hukuki açıdan bir "karz" işlemi niteliğindedir ve İslâm hukuku literatüründe bunu karşılayan terim de "karz/borç" terimidir. Borç işleminde ödenecek fazlalık, adı her ne olursa olsun İslâm hukukunda yasak saydığı faiz kapsamındadır ve caiz görülmemektedir.

Günümüz finansal araçları arasında yer alan bankacılık literatüründeki "mevduat sertifikaları" da; geri ödemesi esnasında fazlalığı barındıran bir borçtur ki, bu da, İslâm hukukunun yasakladığı faiz (ribâ) kapsamına girer. Ciro edilebilir olan ile olmayan arasında hukuki hüküm açısından bir fark yoktur. Aynı şekilde bütün mevduat türleri; vadeli, vadesiz, ihbarlı mevduatlar, aynı hükümdedir. Tasarruf mevduatı, ticari mevduat, resmi mevduat da aynı hükme tabidir: Geri ödeme esnasında fazlalığı barındıran bir borçlanmayı içerdikleri için İslâm hukuku açısından caiz görülmemektedir.

Ancak, İslâm mali piyasası çerçevesinde iki türlü mevduat hesabı düşünülebilir. Birincisi; mevduat, faiz geliri elde etmek üzere değil de emanet niteliğinde, geri ödeme esnasında fazlalığı içermeyen, istenildiği an çekilmek üzere yatırılan para şeklinde düşünülürse (cari hesap); bu takdirde İslâm hukuku açısından bir sakınca yoktur. Bu koruma işini yapan kurumun (banka, vd.), bunun karşılığında ücret talep etme hakkı vardır ve ücret olarak değerlendirilen komisyonun haricinde, bu işlemler yapılırken diğer harcamalar (damga pulu, posta masrafları, kırtasiye masrafları gibi) da müşterilerden alınabilir. İkincisi ise; yapılan anlaşmaya göre; parayı yatırdığı kurumun bütün işlerinden elde ettiği kâra katılmalı ya da kurumun özel projelerinden elde ettiği kâra katılmalı yatırım mevduatıdır.

- Banka kabulü

Banka kabulünde; banka, her ne kadar "kabulümdür" onayını verdiği poliçe ile birlikte, alıcının ödememesinden kaynaklanabilecek bir riski üstlense de baştan itibaren bu sözleşme, aynı zamanda, içerdiği fazlalıktan ötürü, bir riba sözleşmesi niteliğini kazanmaktadır.

Asıl borçlu (alıcı) vadesinden önce borcunu ödemek isterse; bu, İslâm hukukuna göre caizdir ve alacaklı (satıcı) isterse, bu erken ödemeden dolayı bir indirim de yapabilir. Çünkü bir alacağın tamamını bile almama ve borçluya bağışlama hakkına sahip olan alacaklının bunun bir bölümünü almama hakkının da bulunduğunda şüphe yoktur. Ancak, banka kabullü poliçede

durumu farklıdır: Burada, hem üçüncü kişiler ve banka söz konusudur (alacaklı taraf değil) hem de borçlu, borcunu indirimle değil de daha fazla bir maliyetle ödemek durumunda kalmaktadır.

İslâm hukukunda ise; üçüncü kişi ya da kurumların devrede olduğu senet kırdırmalar ve borçlunun borcunu indirimle değil de fazla olarak ödeme durumunda kaldığı ödemeler, içerdiği faiz unsurundan dolayı caiz görülmemektedir. Banka kabullü poliçede yapılan da budur.

İslâm hukukuna göre; borçlu taraf namına bankanın söz konusu kefilliği yapması; ancak, işlemlerin İslâm hukuku borçlanma ve kefâlet esasına uygun olması kaydıyla mümkündür.

- Tahviller

Tahvil, menfaat karşılığı (faizli) borç senedi niteliğindedir ve İslâm hukuku menfaat karşılığı borç vermeyi yasaklamıştır.

Dolayısı ile İslâm hukukuna göre; faizli borç senedi niteliğindeki tahvil caiz değildir ve günümüzdeki bütün tahvil çeşitleri bu kapsama dahildir.

İslâm mali piyasasında, finans bulma metodu olarak; menfaat sağlayan borç senedi yerine, menfaat-risk paylaşımını içeren ortaklık senetleri teşvik edilmiştir.

- Hazine bonosu

"Hazine Bonoları" da "faiz karşılığı borç senedi" niteliğindedir ve yukarıda, tahvil konusunda ifade edilen, aynı gerekçelerle İslâm hukuku açısından caiz değildir.

- Repo-ters repo

Repo ve ters repo İslâm hukukuna göre, iki sebepten dolayı caiz görülmemektedir:

1. Reponun sözleşme konusu (Devlet tahvili; hazine bonoları; banka bonoları ve banka garantili bonolar; toplu konut idaresi ve Özelleştirme İdaresi Başkanlığı tarafından ihraç edilen borçlanma senetleri; VDMK. hariç, teşkilatlanmış piyasalarda işlem gören veya borsada tescil edilmiş borçlanma senetleri); İslâm hukuku açısından sözleşme konusu olmaya uygun değildir.

Sözleşme konusu olmaya uygun olan menkul kıymetler de aşağıdaki gerekçelerle İslâm hukuku açısından caiz görülmez.

2. Repo bize, İslâm hukukunda bir dönem uygulama alanı bulan "geri satın almak koşulu ile satış işlemi" anlamına gelen "bey' bi'l-vefâ"yı ve "bir malın belli bir fiyat karşılığında vadeli olarak satılıp, satılan daha düşük bir

fiyatla geri satın alınması işlemi" anlamına gelen, örtülü bir ribayı içeren, "bey'u'l-îyne"yi hatırlatmaktadır. "Îyne" sözleşmesi; borç bulabilmenin zorlaştığı ve açık olarak faiz ile borç da alınamadığı dönemlerde borç bulabilmek için kullanılan hile-i şer'iyyelerden (kanuna karşı hile) biri olarak değerlendirilir.

Reponun dayandığı temel mantık da yukarıdaki ile aynıdır. Repo işlemindeki menkul kıymet, Îyne satışındaki yüksek fiyatla satılıp daha sonra düşük fiyat ile geri satın alınan mal konumundadır. Hatta repo ve ters repoda söz konusu olan fazlalık, normal faizli borçlanmaların da üstünde seyretmekte olduğu için katlanmış faizler anlamında bir tefecilik mantığı işlemektedir.

Netice olarak, repo ve ters repo; İslâm hukuku açısından yasaklanmış sözleşmeler arasındadır.

- Banka bonoları ve banka garantili bonolar

Banka bonoları ve banka garantili bonolar, "faizli borç senedi" niteliğinde kıymetli evrak olmaları sebebiyle İslâm hukukuna göre çıkarılmaları ve piyasada tedavülü uygun görülmemiştir.

- Finansman Bonosu

Finansman bonolarının nominal fiyatı, anapara ve faiz içerir. "Faiz içeren borçlanma senedi" olması sebebiyle, İslâm hukukuna göre caiz değildir.

- Varlığa dayalı menkul kıymetler (VDMK.)

VDMK., alacaklar teminat gösterilerek çıkarılan, faizli borç senedi niteliğinde olup, İslâm hukuku açısından, çıkarılması ve ikincil piyasalarda alım-satımı caiz görülmemektedir.

- Hisse senedi

Hisse senetleri ile ortak olunan şirket, kurum veya kuruluşun ürettiği mal ve hizmetlerin zâtında veya yürütülen işlemlerde, İslâm hukukuna göre gayr-i meşrûluk yoksa; bu ortaklık ve bu ortaklığın çıkardığı hisse senetlerinin tedavülü caizdir.

- Katılma İntifa senetleri (KİS)

Katılma intifa senetleri, borç almayı cazip kılmak amacıyla, borç aldığı kimseye belirli bir menfaat getirebilecek, aynı zamanda zarar da etmeyecek, "ortaklık" adında bir işlem ve bununla ilgili bir finansal araç olarak düşünülmüştür.

İslâm hukukunda; "Ukûdda itibar makâsıt ve meâniyedir, elfâz ve mebâniye değildir"[3]; yani, akitlerde aslolan, akdin ifade ettiği mana ve

[3] Mecelle, m. 3.

maksattır, lafızlara itibar edilmez, prensibi çerçevesinde düşünüldüğünde; bu işlemin arka planında, adı her ne kadar "ortaklık" da olsa, bir "borç ilişkisi" olduğu sonucuna ulaşılır. İslâm hukuku açısından ise, prensip olarak "menfaat karşılığı borç vermek faizdir". Borçlanmanın esasları konusunda açıklandığı üzere, bütün mezheplerin ittifakı ile menfaat karşılığı verilen borç caiz değildir.

KİS'lerde, zarar etmemeleri garanti edilerek menfaat karşılığı bir borç ilişkisi söz konusudur ve bu, caiz değildir.

- Gelir ortaklığı senetleri (GOS)

İslâm hukukuna göre; bir taraftan sermaye diğer taraftan emek olmak üzere oluşturulan ortaklıkların cevazı; kitap, sünnet ve icma' ile sabittir. Ancak bir taraftan sermaye verilip diğer taraftan işletme gelirinde olan ortaklık, böyle değildir. Çünkü:

- Gelir ortaklığında buraya verilen paralar bu işletmeye ortaklık hakkı vermemektedir.

- Gelir ortaklığı senetleri borçluluğu temsil eden sermaye piyasası araçları arasında sayılmaktadır.

- Buraya verilen paralar, işletmenin dışında başka yerlerde kullanılmaktadır. Buraya verilen paraların o işletmenin kıymetinin artmasında veya azalmasında hiç bir etkisi yoktur.

- Gelir ortaklığı senetlerinde zarara ortaklık da söz konusu değildir. Zarar eden müessesenin zararını Devlet karşılamaktadır.

- İstenildiği anda paraya çevrilmesi ve aynen geri ödeneceği garantisi verilmektedir.

Bu çerçevede:

1. Gelir ortaklığı senedi bir borç senedidir.

2. Bu yolla menfaat elde edilmesi akdin başında şart koşulmuştur. Diğer açıdan borç veren kimseye devlet tarafından menfaat vaad edilmiştir.

3 Bu yolla elde edilen gelir; borca karşı elde edilmiştir.

Netice olarak; adında her ne kadar *ortaklık* sözü geçmekte ise de bu, bir ortaklık değil, bir borç verme işlemidir. Borç verme işleminde de; borç verirken şart koşulan veya vaad edilen menfaat, faiz hükmündedir ve bütün mezheplerin ittifakıyla caiz değildir. Bu menfaatin miktarının daha önceden bilinip bilinmemesi durumu etkilemez.

- Kâr-zarar ortaklığı belgesi (KOB)

Kâr ve zarar ortaklığı belgesinin hukuki niteliği hakkında iki farklı görüş

vardır. Hukuki niteliği hususundaki bu iki görüşe göre, iki ayrı sonuç çıkarmak mümkündür:

Birincisi; kişinin, belirli haklardan faydalanmamayı kendi rızasıyla kabul ettiği bir şirket sözleşmesi niteliğindedir ve mudârabe sözleşmesiyle büyük benzerlikler göstermektedir: KOB sahibi, sermayedar; işletme de âmil (emekçi), konumundadır. Kâr ve zarara katılma durumu da bunu teyid eder. Dolayısı ile KOB çıkaran şirketin iş alanı ve işletim işlemleri meşrû ise bu, İslâm hukuku açısından caizdir.

İkincisi; "kâr ve zarara katılmalı borç sözleşmesi"dir. Bu değerlendirmeyi göre; KOB caiz değildir. Zira, borç sözleşmelerinde, fazlasını veya azını yahut da süre sonunda belli olacak, şu anda belirsiz olan bir miktarın geri ödenmesi söz konusudur. Bütün mezheplerin ittifakıyla da borç sözleşmelerinde fazlalık veya başka türlü gerçekleşen bir menfaat caiz değildir.

Kanaatımızca, günümüzde kullanılan KOB'nin, "kâr ve zarara katılmalı borç sözleşmesi" olma özelliği daha ağır basmaktadır ve caiz değildir.

Ancak, emek-sermaye ortaklığı esası üzere kurulan mudârabe şirketi'nin çıkaracağı kâr ve zarara katılmalı hisse senetleri, burada bahsedilen senetten farklıdır ve caizdir.

- Banka kartları-Kredi kartları

Hukuki açıdan kredi kartı, hamilin sistemden yararlanmak, yani **üye işyerinden nakit ödemeksizin alış-veriş yapmaya yetkili olduğunu gösteren bir ısbat senedi niteliğindedir**.

Hukuki açıdan, taraflar arasında yapılan sözleşme ise; borç ve kefâlet sözleşmesi çerçevesinde düşünülebilir.

"finansal araç olarak banka kartı ve kredi kartının çıkarılabilirliği"ni orijin alarak genel bir tahlil yapıldığında; fiziki anlamda finansal araç olarak kredi kartı çıkartılabileceği noktasında islam hukuku açısından herhangi bir engel yoktur; ancak, hüküm açısından; 8.5x5.5 boyutunda bir kartın ödeme aracı olarak kullanılmasının ötesinde, taraflar arasında, bu karta bağlı olarak yapılan sözleşmelerin içeriğine göre bir hüküm ifade eder.

Sözleşmenin kuruluşu ve unsurları açısından bakıldığında;

Taraflar: kart hamili, kredi kartını çıkaran kuruluş ve üye işyeridir.

Sözleşme konusu: Kredi kartı ve üye işyeri arasında, kefâlet; kart hamili ve üye işyeri arasında ise, borçtur.

İcab-kabul ise; tarafların karşılıklı rızalarını ifade eden imzadır.

Bu üç unsur çerçevesinde; taraflar arasında, konusu borç ve kefâlet olan, icab-kabul (karşılıklı imza) ile bir finansal sözleşmenin kurulabileceğini ifade edebiliriz; ancak özellikle konusunun (borç ve kefâlet), İslâm hukukunun muâmelât bahsinde geçen ilgili konuların şart ve unsurları ile uyumlu olma şarttır. Örneğin, taraflar arasındaki sözleşmede konu olan borç, faiz içeren bir borç niteliğinde ise, bu takdirde bu sözleşme, İslâm hukuku borçlanma esasları ile çeliştiği için caiz olmaz.

Örnek olması açısından günümüzde yaygın olarak kullanılan kartların durumları şöylece ifade edilebilir:

Konusu, faiz karşılığı borç vermek olan kart (Change cart), islam hukuku açısından caiz değildir.

Kart sahibinin, banka hesabında para bulundurmak zorunda olduğu ve bulundurduğu para ile doğru orantılı olarak alış-veriş yapmasına izin verilen kartlar (Debit kart); kart sahibinin banka hesabında önceden para bulundurma zorunluluğu olmaksızın alış-verişe izin verilen ve belli bir süre sonunda (örneğin, en geç otuz gün içinde) ödemesi gereken, aksi takdirde faiz ödemek zorunda kaldığı kartlar (visa, master, vb.gibi); "şartlı olarak kullanılabilirler; zira, bu kartlarla faizli kredi çekme imkânları da olduğu için, faizli kredi çekmemek ve borcu da vadesinde ödemek şartıyla (ki, aksi durumda, gecikme faizi söz konusu) kullanılmaları mümkündür" diyeler vardır. Kanaatımızca; kart hamili vadesinde ödediği takdirde bunun faiz olmayacağını söyleyenler olsa da; taraflar arasındaki sözleşme kuruluyorken, gecikme olduğu takdirde faiz ödenmesi kabu edilmektedir ve bu da İslâm hukuku borçlanma esaslarına uygun değildir. Yani sözleşme kuruluyorken taraflar, faiz şartını koymuş ve kabullenmiş oluyorlar.

Özetle; kredi kartı, taraflar arasında, İslâm hukukuna göre meşru sayılan borç ve kefâlet ilişkilerinin kurulmasına vesile olan bir ısbat senedi hüviyetinde oldukça, istenildiği sayıda ve çeşitte türetilebilir ve kullanılabilir. Ancak, kartların bağlı olduğu sistemin içerdiği sözleşmelerde; sözleşme unsurları, bu kartları kullanmanın hükmünü de doğrudan etkiler. Dolayısıyla, kartların bağlı oldukları sistemin işleyişi ile ilgili sözleşmelerin, İslâm hukuku kuralları ile ters düşmeksizin düzenlenmesi gerekmektedir.

Burada sonuç olarak tekrar vurgulamak gerekir ki, İslâm finansal piyasalarında İslâm hukukuna uygun olarak istenildiği kadar finansal olay ve bu olaylara bağlı finansal araçları ortaya koymak, geliştirmek, kullanmak

mümkündür ve bu olgu İslâm hukukunun her zaman ve mekanda uygulanabilirliğini göstermektedir.

- Teminat mektubu

İslâm hukuk açısından; faizsiz bankalardan alınması, vekalet ve yapılan masraflar karşılığı olarak belirli bir komisyonun alınması şeklinde bir düzenlemeyle teminat mektubunun finansal piyasalarda tedavülü mümkündür.

- Akreditif

Akreditif işleminde kefalet bulunmakla beraber bankalar, aynı zamanda vekaleten de bu işlemleri taraflar adına gerçekleştirmektedirler ve belirli masrafları olmaktadır. Dolayısı ile bu işlemlerde; bankalara ödenen komisyon bedelleri, vekalet ve masraflara karşılık olarak düşünülebilir ve bu çerçevede belirli bir komisyon almak mümkündür. Ancak, akreditif işlemleri esnasında söz konusu faiz yasak kapsamında olup, İslami bankalar (faizsiz bankalar) aracılığı ile bu işlemlerin yapılmasının yolu açıktır: İslâmi banka ile akreditif açılmasını isteyen taraf arasında uygulanabilir bir yol olarak şu da teklif edilebir: İslâmi banka (faizsiz isteme göre işleyen banka) yatırımcı olarak bir taraf olur ve akreditif açılması istenen konuda malı ithal ederek lehdara, murâbaha, müşâreke veya mudârabe usulüyle peşin veya vadeli olarak verir.

- Factoring

Factoring, tipik birkaç akdin unsurlarının bir akit içinde kaynaşmış ve karışmış akitler kısmında, karma muhtevalı bir sözleşme olup, günümüzdeki işleyişi ile İslâm hukuk muâmelât kuralları ile örtüşmemetedir.

Factor kuruluşu, vekaleten yürüttüğü işlemler, araştırmalar, müşteri bilgilendirmesi ve yaptığı masraflara karşılık olarak belirli bir ücret alarak aracılık faaliyetleri yürütebilir. Ancak;

- Yerine getirdiği kefillik karşılığında ücret,
- Verdiği kredi karşılığında faiz, alması caiz görülmemektedir.

Factoring işleminin bütün yönleriyle İslâm hukuku kuralları çerçevesinde yapılandırılması mümkündür. Şöyle ki, factor firma yürüttüğü hizmetler karşılığı için belirli bir komisyon alır ve müşeriye peşin belirli bir oranda ödeme yapması gerektiğinde; bu krediyi, İslâm hukukunun yasak kapsamında olmayan rsik-kâr paylaşımını içeren bir metodla (müşareke, mudarabe, vd) verir ve bu karz akdi olmaktan çıkıp, şirket akdi şeklinde factoring uygulamasının içinde yer alabilir.

- Forfaiting

Bir bütün halinde, günümüzde uygulanan iskonto esasına göre işleyen forfaiting işlemi İslâm hukuku uygun görülmemektedir.

Ancak, ithalat ve ihracatta kullanılmak üzere forfaiter olan kuruluş, müşareke ve murabaha, vb. yoluyla işleme katılırsa uygulanabilir bir işlem olarak düşünülebilir.

- Leasing

"Satış şartı içeren kira sözleşmesi" niteliğindeki bir leasing sözleşmesi caiz görülmemektedir; ancak, İslâm hukuku muâmelât kuralları çerçevesinde uygulama imkanı olan leasing sözleşmesi iki şekilde düşünülebilir:

1. Leasing sözleşmesini; leasing kurumu ile, müşteri arasında, İslâm hukukunun alım-satıma konu olmasını uygun gördüğü mallar üzerinde, tarafların karşılıklı rızalarını ifade eden irade beyanları ile kurulan, **leasing konusu malın teminat olarak gösterildiği bir taksitli satım sözleşmesi, olarak düşünüldüğünde,**

2. Günümüzdeki uygulamada, İslâm hukuku muâmelât kuralları ile örtüşmeyen yönlerin ta'dil edildiği (yeniden yapılandırıldığı) bir kira ve satış sözleşmesi şeklinde.

- Risk Sermayesi

Risk sermayesi, yoluyla bir finans sağlama, Avrupa ve Amerikadan çok önceleri müslüman toplumlar tarafından "mudarabe" (Commenda) ortaklığı şeklinde kullanılmış ve 10. yüzyıldan itibaren Avrupalılar tarafından benimsenip, "commenda" adıyla Avrupa ekonomisine adapte edilmiştir.

Günümüzde, İslâm hukuku muâmelât kurallarına göre, risk-kâr paylaşımı esasına göre, emek-sermaye ortaklığı (mudârabe) çerçeveside, düşünülerek geliştirilebilir.

Risk sermayesi yatırım araçları açısından ise; risk sermayesindeki ortaklık haklarını temsil eden İslâm hukuku muâmelât kuralları çerçevesinde düzenlenen finansal araç (örneğin, hisse senedi) çıkarılması ve bunların finansal piyasalarda tedavülü (alım-satımı) mümkündür.

- Futures

Futures sözleşmeleri aşağıdaki gerekçelerle, İslâm hukukuna göre caiz görülmemektedir:

1. iki bedelin de veresiye olduğu bir sözleşme niteliğindedir. İki bedelin de veresiye olduğu sözleşmelerin ise, bağlayıcılığı yoktur.

2. Futures sözleşmelerindeki depozit; akit gerçekleşmediği takdirde geri dönmeyen nitelikte olduğu için müctehidlerin çoğuna göre caiz değildir.

3. Ayrıca, futures sözleşmelerinin konularından bazıları, İslâm hukuku açısından "sözleşme konusu" olmaya uygun değildir. Faiz ve endeks futures sözleşmeleri gibi.

İslâm hukukunun alım-satımını caiz gördüğü mallar için olmak kaydıyla futures sözleşmelerinde;

1. Bedellerden biri peşin,

2. Süre malum (belirli),

3. Depozit, geri dönüşü olan bir nitelikte olursa, bu sözleşmenin caiz olması düşünülebilir.

Ancak, selem çerçevesinde konu değerlendirilirken, verilen depoziti selem sözleşmesinde verilen peşin para yerine kabul ettiğimiz takdirde; depozit olarak verilen para karşılığı bir selem sözleşmesinden bahsedilebilir ve bu miktar kadar futures sözleşmesi sahihtir denilebilir.

- Forward

Forward işlemeri, her iki bedel de veresiye olduğu, İslâm hukuku açısından bağlayıcılığı olmayan sözleşmelerdir.

Ancak, taraflar tahhütlerini (verdikleri sözlerini) -ahlâken- yerine getirseler, İslâm hukuku açısından meşru sayılan mallar için, bedellerin peşin olduğu alış-veriş işlemi çerçevesinde değerlendirilerek, alış-veriş işlemlerinin hükümlerine tabi olurlar.

İslâm hukukunun alım-satımı caiz gördüğü mallar için olmak kaydıyla forward özleşmelerinde;

- Bedellerden biri peşin,
- Süre malum,
- Süre sonunda satın almak zorunlu olup,
- geri dönüşü olmayan teminat (depozit) şartı konulmadığında, Bu sözleşmenin taraflar için bağlayıcı sözleşmeler arasında düşünülmesi mümkündür.

- Opsiyon

Opsiyon sözleşmeleri, aşağıdaki gerekçelerden dolayı İslâm hukuku muamelât kurallarına uygun değildir.

1. Opsiyon sözleşmelerinde veresiye ile veresiyenin mübadelesi söz konusudur. İki bedelin de veresiye olduğu sözleşmeler bağlayıcı değildir.

2. Opsiyon sözleşmelerinde, verilen teminata karşı bir pirim ödemek söz konusudur ki, bu durumda; sözleşmenin mahalli teminat olmaktadır. İslâm hukukuna göre; teminat, akdin konusu olmaya uygun değildir.

3. Ayrıca, opsiyon sözleşmelerinde, satış olmadığında geri ödemesi olmayan prim söz konusudur ve bu, geri ödemesi olmayan kapora ile benzer özellikler göstermektedir. Geri ödemesi olmayan kaporanın hükmüne tabi olarak yasak kapsamında değerlendirmek mümkündür.

4. Müşterek bahsin yasaklanmasındaki illet ile de ortak yönler vardır. Müşterek bahiste, ileride ve belli olmayan bir sonuç için belirli bir prim ile oyuna katılmak söz konusudur. Opsiyon sözleşmelerinde de tahmine göre hareket ederek, belirli bir prim ödemek kaydıyla, bir nevi şansa bağlı bir sözleşme söz konusudur; gelecekte tahmin edilen, beklenen durum hasıl olmazsa, alış-veriş yapılmamakta ve primin geri dönüşü olmamaktadır. Şans oyunları yasak kapsamında olduğu için opsiyonları da kısmen bu açıdan yasak kapsamında değerlendirmek mümkündür.

Ancak, İslâm hukukunun alım-satımını caiz gördüğü mallar için olmak kaydıyla Opsiyon sözleşmelerinde;

1. Bedellerden biri peşin,
2. Süre malum (belirli),
3. Süre sonunda satın almak zorunlu,
4. Verilen satın alma veya satma tahhüdüne karşılık belirli bir opsiyon pirimi de alınmazsa, bu sözleşmenin caiz olması düşünülebilir.

- Swap

Swap sözleşmelerinde, iki tarafın ödemelerini (borçlarını) önceden belirlenmiş esas ve kurallar çerçevesinde karşılıklı olarak değiştirmeleri söz konusudur. İslâm hukukuna göre; tarafların, karşılıklı rızalarını ifade eden irade beyanları ile zimmetteki borçlarının intikâli mümkündür. Borçlar karşılıklı rıza ile, "takas sözleşmesi" (mukassâ) çerçevesinde değiş-tokuş da edilebilir. Ancak, zimmetteki borç ya da alacak İslâm hukukunun meşrû gördüğü bir borç ya da alacak olması ve yürütülen işlemlerin İslâm hukuku muâmelât kurallarına uygun olması ile kayıtlıdır. Swap sözleşmelerinde ise hem sözleşme konusu hem de yürütülen muâmeleler İslâm hukukuna uygun değildir. Ulaşılan bu sonucu; faiz ve para (döviz) swapını esas alarak aşağıdaki şekilde özetlemek mümkündür:

1. Faiz Swapı

Faiz swapında, farklı kredibiliteye sahip iki tarafın aynı para birimi, fakat farklı faiz tababanına dayalı ödeme yükümlülüklerini (borçlarının faizlerini) değiş-tokuş etmeleri söz konusudur ve borç takası sözleşmesinin konusu "faiz"dir. İslâm hukuku kurallarına göre; faize dayalı sözleşmeler kurulamayacağı gibi, faizin; sözleşmelere konu olarak bir zimmetten diğerine takası da caiz değildir.

2. Para (döviz) swapı

Para swapı, farklı dövizlerden olan borçların (yükümlülüklerin) değiştirilmesini içerir. Zimmette "faiz içeren borç" olarak sabit bulunan paranın (dövizin), yine zimmette borç olarak bulunan diğer farklı bir para birimi üzerinden "faiz içeren borç" ile vadeli olara takası söz konusudur. Bu durumda;

1. Burada iki taraf için de borç olan, iki farklı para biriminin alım-satımı (sarf) sözleşmesi söz konusudur. Dolayısı ile borcun borca satımı söz konusudur. İslâm hukukunda borcun borca satımı ise, ittifakla caiz değildir.

2. Aynı zamanda, araya bir de "vade" girmektedir. İki taraf da belirlenen vade sonunda (belirli bir tarihte) karşılıklı ödemelerde bulunacaklardır. Dolayısı ile iki tarafın da bedeli veresiyedir. İki bedelin de veresiye olduğu alış-veriş sözleşmesinin bağlayıcılığı yotur. Kaldı ki, burada söz konusu olan paradır (dövizdir) ve para alış-verişinde (sarf) bedellerden biri bile veresiye olamaz. Özetle, hem borç olan bir para, hem de iki bedelin de veresiye olduğu bir sözleşme söz konusudur ve bu da İslâm hukukuna göre caiz değildir.

Fakat, bağlayıcılığı olmayan bu sözleşmenin gereği (anlaştıkları kur'dan döviz değişimi), ahlâken yerine getirilmiş olsa; belirlenen tarihte taraflar sözlerini yerine getirseler; bu tarihte akit meclisi oluşmuş; döviz alış-verişi peşin olarak o zaman yapılmış sayılır ve İslâm hukukuna göre bu sözleşme caiz olur.

Swap sözleşmesinin bağlayıcılığı olmadığı halde tarafların; paraları hazır ve yapılan döviz alış-verişi (sarf) sözleşmesinin sahih olarak gerçekleştiği varsayıldığında; tarafların borçlarının birbirlerine geçmesini, borçların takası (mukassa) çerçevesinde düşünüp üçüncü şahıslara olan ödemeyi de, havale olarak düşünmemiz mümkün olurdu.

Burada sonuç olarak tekrar vurgulamak gerekir ki, İslâm finansal piyasalarında İslâm hukukuna uygun olarak istenildiği kadar finansal olay ve

bu olaylara bağlı finansal araçları ortaya koymak, geliştirmek, kullanmak mümkündür ve bu olgu İslâm hukukunun her zaman ve mekanda uygulanabilirliğini göstermektedir.

*** Hukuki ve idari düzen**

Piyasanın tam bir açıklık, güven ve istikrar içinde işleyebilmesi için, kanun, yönetmelik ve yönergelerle bu piyasanın;

- Çerçevesi belirlenir,
- İşleyişi düzenlenir,
- Denetimi sağlanır.

Böylece tarafların (fon arz eden, fon talep eden, vd.) her türlü hakları korunmuş olur.

Bu piyasayı, bütün yönleriyle düzenleyen "hukuki düzenlemeler" ayrı bir çalışma konusudur. Ayrıca, daha önce de belirtildiği gibi, İslâm mali piyasası ile ilgili olarak bazı konuların (örneğin, devletin borçlanma yöntemi) üzerinde yeniden detaylı bir araştırma ve çalışma yapılmasının uygun olduğu kanaatındayız.

*** Borsa**

İslâm hukukunun meşru saydığı finansal araçların (hisse senedi, vd.) İslâm hukuku muâmelât kurallarına göre pazarlanabileceği borsaların kurulması mümkündür.

*** Finansal piyasalarda üç temel faaliyetten söz etmek mümkündür; sözleşmeleler, borçlanma ve aracılık faaliyetleri**

1. Sözleşme: İslâm hukuku muâmelât kuralları çerçevesinde, mali piyasalardaki sözleşmelerde, tarafların rızaları doğrultusunda sözleşme serbestisi vardır ve "İsimsiz akitler" çerçevesinde istenildiği kadar "yeni sözleşme" ve "yeni finansal teknik" icad etmek mümkündür.

2. Borçlanma: Borçlanma, borç veren tarafa menfaat sağlamaması esası üzere gerçekleştirilebilir ve bunun bir senede bağlanması teşvik edilmiştir. Bu borç senedi, havale yoluyla piyasalarda tedavül edebilir.

Borçlanma işlemlerinde; borç veren tarafa menfaat sağlayan borç, caiz görülmemiştir.

3. Aracılık İşlemleri: Aracılık işlemleri, vekâlet ve kefâlet esası üzere gerçekleştirilir. Aracılık işlemlerini yürüten kişi ya da kurum, ücretsiz olara bu işlemleri gerçekleştirebileceği gibi; vekâleten yaptığı işler ve yaptığı harcamalar karşılığında ücret de alabilir.

Aracılık faaliyetlerini yürüten kişi ya da kurumlar, vekil, kefil ya da asıl taraf konumunda muâmelelerini yaparlar.

* **Mali piyasada finans bulma yöntemi** temelde iki şekilde gerçekleştirilir;

1. Karz-ı hasen,

2. Risk-kâr paylaşımını içeren şirketleşme.

Bu iki metodun yanında, İslâm hukuku muâmelât kuralları ile uyumlu olmak kaydıyla diğer metodlar da icad edilebilir.

* Yukarıdaki araştırma ve incelemenin neticesi olarak; günümüzde, İslâm hukukunun kendi ilke ve amaçları doğrultusunda, İslâm hukuku muâmelât kurallarına göre işleyen, bütün ihtiyaçlara cevap veren bir mali piyasadan söz etmek anlamlı ve tutarlıdır.

BİBLİYOGRAFYA

Ahmad, Ausaf,

- **Contemprary Practices of Islamic Financing Techniques**, Jeddah, 1993.

Ahmed b. Hanbel,

- **Müsned**, I-V, Mısır, 1313/1895.

Akgüç, Öztin,

- **Finansal Yönetim**, 6. baskı, İstanbul, 1994.

Akın, Cihangir,

- **Faizsiz Bankacılık ve Kalkınma**, İstanbul, 1986.

Aktan, Hamza,

- **Ticaret Hukukunun Yeni Bazı Problemleri Uzerine Islâm Hukuku - Açısından Bir Değerlendirme (Borsa, Teminat Mektubu, Leasing)**, 1. Uluslararası İslâm Ticaret Hukukunun Günümüz Meseleleri Kongresi, (s. 209-227), Konya, 1997.

Alpan, Fulya,

- **Örneklerle Futures Anlaşmalar ve Opsiyonlar**, İstanbul, 1999.

Alpar, Cem (Yayına hazırlayan),

- **İktisat, İlkeler ve Kavramlar**, Gözden geçirilmiş 5. baskı, İstanbul, 1988.

Altan, Mikail,

- **Modern Bankacılık Fonksiyonları Açısından Özel Finans Kurumlarının Değerlendirilmesi**, Basılmamış Doktora Tezi, Konya, 1998.

Altuğ, Osman,

- **Banka İşlemleri & Muhasebesi,** İstanbul, 2000.

Ansay, Tuğrul,

- **Bankacılık Yönünden Ticaret Hukuku Kuralları**, 2. baskı, Ankara, 1978.

Apak, Sudi,

- **Uluslararası Finansal Teknikler**, Eskişenhir, 1992.
- **Sermaye Piyasaları ve Borsa**, Eskişehir, 1995.
- **Uluslararası Bankacalık ve Finansal Sistemler**, 2. baskı, Eskişehir, 1995.

Atar, Fahrettin,

- **İcrâ ve İflâs Hukuku**, İstanbul, 1990.

Atasoy, Adil ve Ali Bardakoğlu,

- **Anonim Ortaklıkların Finansmanında Yeni Bir Araç Olarak "Kâr ve Zarar ortaklığı Belgesi" ve Konunun İslâm Hukuku Açısından Değerlendirilmesi** (makale), **İsâm Ekonomisinde Finansman Meseleleri,** (s. 491-544), İstanbul, 1992.

Atılgan, Ahmet,

- **İslâm'ın Ekonomik Politikaları**, İstanbul, 1996.

Aybar, Saim,

- **Bankalarda Kambiyo İşlemleri, Muhasebesi**, Ankara, 1968.

Aydın, Aytaç,

- **İslâm Hukuku Açısından Kıymetli Evrak, Kambiyo Senetleri, Hisse Senedi ve Borsa**, (Basılmamış yüksek lisans tezi), Konya, 1995.

el-Azme, Aziz,

- **Sosyal ve Tarihî Bağlamı içinde İslâm Hukuku**, Trc. Fethi Gedikli, İstanbul, ty.

Bağnaçık, Atilla ve Seyfettin Kantekin,

- **Dış Ticarette Uygulamalı Akreditif İşlemleri**, İstanbul, 1995.

Bardakoğlu, Ali,

- **Çalışma Hayatı, Hukuki ve Ticari Hayat, İlmihal II , İslâm ve Toplum** (s. 329-457), İstanbul, 2000.

Bayındır, Abdülaziz,

- **Menkul Kıymetler Borsası, Faizsiz Finansman Yolları**, 1. Uluslararası İslâm Ticaret Hukukunun Günümüzdeki Meseleleri (s. 311-336), Konya, 1997.

Beki, Abdülaziz,

- **İslâm Muâmelât Hukuku (Borçlar ve Ticaret Hukuku) Muhtasarı**, yy., ty.

- **İslâm Hukuku ve Türk Mevzu Hukukunda Kıymetli Evrak**, (Basılmamış doktora tezi), Kayseri, 1995.

Berk, Niyazi,

- **Finansal Yönetim**, 3. baskı, İstanbul, 1998.

Berki, Ali Himmet ve Osman Kesikoğlu,

- **Hâtemü'l-Enbiyâ Hazreti Muhammed ve Hayatı**, Ankara, 1991.

Bilmen, Ömer Nashi,

- **Hukuk-ı İslâmiyye ve Istılâhât-ı Fıkhıyye Kâmusu**, I-VIII, İstanbul, ty.

Bolak, Mehmet,

- **Sermaye Piyasası, Menkul Kıymetler Portföy ve Analizi**, 2. baskı, İstanbul, 1994.

Bolak, Mehmet,

- **Finans Mühendisliği, Kavramlar ve Araçlar**, İstanbul, 1998.

Brealey, Richard A., Stewart C. Myers, Alan J. Marcus,

- **İşletme Finansının Temelleri**, Trc. Ünal Bozkurt, Türkan Arıkan, Hatice Doğkanlı, İstanbul 1997.

Buhârî, Ebû Abdillah Muhammed b. İsmâil,

- **el-Câmiu's-Sahîh**, İstanbul, 1981.

el-Bustânî, Butrus,

- **Muhîtu'l-Muhît**, Lübnan, 1987.

el-Bûtî, Said Ramazan,

- **Fıkhu's-Sîretu'n-Nebeviyye**, 10. baskı, Dımeşk, 1991.

Büyükdeniz, Adnan,

- **Türkiye'de Faiz Politikaları**, İstanbul 1991.

Canbaş, Serpil ve Hatice Doğukanlı,

- **Finansal Pazarlar**, 2. baskı, İstanbul, 1997.

el- Cârım M. Ali ve Mustafa Emin,
- **el-Belâğatu'l-Vâdıha**, Mısır, 1959.
Cassâs, Ebû Bekr b. Ahmed b. Ali er-Râzî,
- **Ahkâmu'l-Kurân**, I-III, Beyrut, 1406/1986.
Ceylan, Ali,
- **Finansal Teknikler**, 2. baskı, Bursa, 1993.
- **İşletmelerde Finansal Yönetim**, 5. baskı, Bursa 1998.
Ceylan, Ali ve Turhan Korkmaz,
- **Sermaye Piyasası ve Menkul Değer Analizi**, Bursa, 2000.
- **Borsada Uygulamalı Portföy Yönetimi**, Bursa, 1995.
el-Cezîrî, Abdurrahman,
- **Kitabu'l-Fıkhi ale'l-Mezâhibi'l-Erbaa**, I-III, İstanbul, 1991.
Chambers, Nurgül R.,
- **Türev Piyasaları**, İstanbul, 1998.
Civan, Mehmet,
- **Türkiye Sermaye Piyasasındaki Son Gelişmeler**, Ankara, 1994.
el-Cündî, Muhammed eş-Şehhât,
- **Muâmeletü'l-Borsa Fi'ş-Şerîati'l-İslâmiyye**, Kahire, 1988.
Çapra, M. Ömer,
- **İslâm Ekonomi Sistemi (The Economic System of Islam)**, Trc.: Fatih Kurtulmuş, İstanbul, ty.
Çapanoğlu, Birol Mustafa,
- **Türkiye ve Dış Ülkelerde Sermaye Piyasası Özelleştirme Uygulamaları ve Menkul Kıymet Uygulamaları**, İstanbul 1993.
Çeker, Orhan,
- **Fıkıh Dersleri**, İstanbul, 1994.
- **İslâm Hukukunda Akitler**, Konya, 1999.
Çetin, Nurullah ve İ. Muhammed Yolcu,
- **Modern Arapça Sözlük**, İstanbul, 1993.
Çıkrıkçı, Mustafa,
- **Finansal Kurumlar ve Piyasalar 1, Teori-Uygulama**, Trabzon, 1995.
Çonkar, Kemalettin,
- **Kalkınma Bankacılığı ve Türkiye'deki Uygulama**, Eskişehir, 1988.
Dalgın, Nihat,
- **Kaza, Hayat ve İşsizlik Sigortalarına Yeni Bir Yaklaşım**, 1. Uluslararası İslâm Ticaret Hukukunun Günümüzdeki Meseleleri Kongresi, (s. 878-928), Konya, 1997.
ed-Darîr, Sıddık, M. Emin,
- **Faiz Oturumu İle İlgili Müzakere Raporu**, 1. Uluslararası İslâm Ticaret Hukukunun Günümüz Meseleleri Kongresi (s. 813-822), Konya, 1997.
Demirci Rasih,
- **Ekonominin Temelleri**, Ankara, 1996.

Demirkan, Uçar,
- **Sermaye Piyasaları ve Türkiye'deki Uygulamaları**, Ankara, 1981.
Doğan, D. Mehmet,
- **Büyük Türkçe Sözlük**, 8. baskı, İstanbul, 1990.
Doyrangöl, Nuran Cömert,
- **Repo ve Ters Repo İşlemleri**, İstanbul, 1996.
Doyrangöl, Nuran Cömert,
- **Glossory of Financial Terms** (Finansal Terimler Sözlüğü) İstanbul, 1996.
Dölek, Ali,
- **İhracat Bilgileri**, İstanbul, 1996.
Döndüren, Hamdi,
- **Çağdaş Ekonomik Problemlere Islâmî Yaklaşımlar**, İstanbul, 1988.
- **İslâm Hukukuna Göre Alım-Satımda Kâr Hadleri**, Balıkesir, 1984.
- **Delilleriyle Ticaret ve İktisat İlmihali**, İstanbul, 1993.
- **İslâm Bankacılığı ve Risk Sermayesi (Mudaraba And Venture Capital In Islamic Economy)**, İslâmi Araştırmalar Dergisi (s. 17-31), c. 6, sa. 1, Ankara, 1992.
İslâm Ekonomisinde Faiz ve Finans Kaynakları (Tebliğ), İslâm Ekonomisinde Finansman Meseleleri, İlmi Araştırmalar Dizisi 3, (s. 151-224), İstanbul, 1992.
- **İslâmî Ölçülerle Ticaret Rehberi**, İstanbul, 1998.
Dönmez, İbrahim Kâfi,
- **İslâm Hukukunda Modern İletişim Araçları İle Yapılan Akit** (Batı Hukuku İle Mukayeseli Olarak), İLAM Araştırma Dergisi, (s. 9-62) sa. 1, Ocak-Haziran 1996.
Eakins, Stanley G.,
- **Finance Investments, Institutions, Management**, Unuted State, 1998.
Ebû Ceyb, Sa'dî,
- **el-Kâmûsu'l-Fıkhıyye Lugaten ve Istılâhan**, 2. Baskı, Dımeşk, 1988.
Ebû Dâvûd, Süleyman b. Eş'as es-Sicistênî,
- **es-Sünen**, İstanbul, 1981.
Ebû Süleyman, Abdu'l-Vehhâb ibrahîm,
- **el-Bitâkatü'l-Bankiyye, (Credit&Debit Cards)**, Cidde, 1998.
Efgânî, Saîd,
- **Esvâku'l-Arab Fi'l-Cahiliyye ve'l-İslâm**, Dımeşk, 1960.
Ekici, Akın,
- Milletlerarası Ticaret Odası'nın Akreditifler Hakkında 500 Sayılı Yeknesak Teamül ve Uygulamaları Işığında **Areditifin Hukuki Niteliği ve Tarafların Yükümlülükleri**, İstanbul, 1995.
Erdoğan, Niyazi,
- **Çağdaş Finansman Teknikleri**, Ankara, 1993.
Erdoğan, Mehmet,
- **İslâm Hukukunda Ahkâmın Değişmesi**, (Doktora tezi), İstanbul, 1990.

Erol, Ümit,
- **Vadeli İşlem Piyasaları, Teori ve Pratik**, Ankara, 1994.
Erolgaç, Yılmaz,
- **Profesyonel Para Yönetimi**, İstanbul, 1994.
Ersan, İlhan,
- **Finansal Türevler, Futures, Options, Swaps**, İstanbul, 1997.
Ertuna, Özcan,
- **Finansal Kurumlar**, Ankara, 1986.
Ertürk, Erhan,
- **Uluslararası İktisat**, İstanbul, 1996.
el-Fârûkî, İsmâil Râcî ve Luis Lâmia el-Fârûkî,
- **Islâm Kültür Atlası (the Cultural Atlas of Islam)**, Trc. Mustafa Okan Kibaroğlu ve Zerrin Kibaroğlu, İstanbul, 1999.
Fettahoğlu, Abdurrahman,
- **Finansal Piyasalardaki Yenilikler ve 1980 Sonrası Türkiye**, Ankara, 1991.
el-Gazâlî, Muhammed,
- **Fıkhu's-Sîre**, 4. Baskı, Dımeşk, 1989.
Göger, Erdoğan,
- **Akreditif Muâmelesi ve Hukuki Mahiyeti**, Ankara, 1980.
Gökalp, Mehmet Faysal ve Güngör Turan,
- **İslâm Toplumunun Ekonomik Yapısı**, İzmir, 1993.
Gönenli, Atilla,
- **İşletme Yönetimi**, 7. baskı, Ankara, 1991.
Gücenme, Ümit,
- **Türkiye'de Sermaye Piyasasındaki Son Gelişmeler**, Ankara, 1994.
Gümüşeli, Saniye,
- **Döviz Kuru ve Faiz Oranı Risklerinden Korunma Teknikleri**, Ankara, 1994.
Günal, Vural,
- **Sermaye Piyasası Hukuku**, Ankara, 1986.
Günenç, Halil,
- **Fâiz, Finans ve Borsa ile İlgili Bazı Meseleler**, (Tebliğ), 1. Uluslararası İslâm Ticaret Hukukunun Günümüzdeki Meseleleri Kongresi, (s. 257-270) Konya, 1997.
Güven, Vedat,
- **TRL Bacaklı Döviz Gelecek Kontratları ve Borsası**, Ankara, 1994.
el-Haddâdî, Ebû Bekir b. Ali,
- **el-Cevheretu'n-Neyyira**, I-II, y.y.1319.
Hamidullah, Muhammed,
- **The First Written Constitution in the World**, Lahore, 1981.
Hançerlioğlu, Orhan,

- **Ekonomi Sözlüğü**, 5. baskı, istanbul, 1993.

el-Hasenî, Ahmed,

- **İslâm'da Para**, Trc. Adem Esen, İstanbul, 1996.

Horne, James C. Van,

- **Finansal Yönetim ve Politikaları**, Trc. Osman Tekok, Demir Yener, Selim Bekçioğlu, Güngör Keşci, Ankara, 1978.

Howells, Peter ve Keith Bain,

- **Financial Markets And Institutions**, 3. baskı, Great Britain, 2000.

Hubbard, R. Glenn,

- **Money, The Financial System And The Economiy**, 3. baskı, United Sate of America, 1999.

İbn Âbidîn, Muhammed Emin,

- **Reddu'l-Muhtâr**, I-VIII, Beyrut, 1979, 5/369.

İbn Âşûr, M. Tâhir,

- **İslâm Hukuk Felsefesi**, Trc. Vecdi Akyüz, Mehmet Erdoğan, İstanbul, 1988.

İbn Hişâm, Ebû Muhammed Abdulmelik,

- **es-Sîyratü'n-Nebeviyye**, I-IV, Tahkik: Mustafa es-Sakka, İbrahim el-Ebyârî ve Abdulhafîz eş-Şelebî, Beyrut, 1990.

İbn Manzûr, Cemâluddîn Muhammed b. Mükerrem,

- **Lisânü'l-Arab**, I-XV, Beyrut, ty.

İbnü'l-Hümâm Kemâlüddîn,

- **Şerhu Fethu'l-Kadîr**, I-X, Beyrut, ty.

İbn Kudâme, Muvaffakuddin Ebu Muhamed Ahmed,

- **el-Muğnî**, I-XIV, Beyrut, 1992.

İbn Mâce, Ebû Abdillah Muhammed b. Yezid el-Kazînî,

- **es-Sünen**, İstanbul, 1981.

İbn Teymiyye,

- **Bir Islâm Kurumu Olarak Hisbe**, Trc. Vecdi Akyüz, İstanbul, 1989.

İ.M.K.B.,

- **Borsa Temel Bilgiler Kılavuzu,** İstanbul, 2000.
- **Sabit Getirili Menkul Kıymetler**, İstanbul, 2000.
- **Sermaye Piyasası veBorsa Temel Bilgiler Kılavuzu**, İstanbul 1994.

İnan, Nurkut,

- **Çek Rizikolarından Doğan Sorumluluk**, Ankara. 1981.

İyibozkurt, Erol,

- **İktisada Giriş**, Bursa, 1999.

Joseph Schacht,

- **İslâm Hukukuna Giriş**, Trc. Mehmet Dağ, Abdülkadir Şener, Ankara, 1977.

Kallek, Cengiz,

- **Hz. Peygamber Döneminde Devlet ve Piyasa**, İstanbul, 1992.

Karabıyık, Lâle Erdem,

- **Menkul Kıymetler Borsası ve Diğer Yatırım Alternatifleri**, Bursa 1997.

Karacan, A. İhsan,
- **Bankacılık Hukuku, Cilt 1, Bankacılık Kurumları Hukuku**, yy. 1987.
Karadağı, Ali Muhyiddin,
- **İslâm'a Göre Finans ve Borsa**, (Tebliğ), 1. Uluslararası İslâm Ticaret Hukukunun Günümüzdeki Meseleleri Kongresi, (s. 244-254) Konya, 1997.
Karagülle, Süleyman,
- **Alternatif Faizsiz Banka**, İstanbul, 1991.
Karaman, Hayreddin,
- **Mukayeseli İslâm Hukuku**, I-III , İstanbul,1987.
- **Anahatlarıyla İslâm Hukuku**, I-III , İstanbul,1987.
- **İslâm Hukukunda İctihad**, 2. baskı, İstanbu, 1996.
- **Günlük Hayatımızda Helâller ve Haramalar**, İstanbul, 1991.
- **İslâmın Işığında Günün Meseleleri 3,** İstanbul, 1992.
- **İzlenim Aylık Dergi,** Aralık, 1996, sa. 40.
- **Menkul Kıymetler Borsası**, İslâm Dergisi, (s. 22-23), Kasım 1990.
Karaşin, A. Gültekin,
- **Sermaye Piyasası Analizleri**, Ankara, 1986.
Karayalçın, Yaşar,
- **Ticaret Hukuku III, Ticari Senetler (Kambiyo Senetleri)**, Ankara, 1970.
Karslı, Muharrem,
- **Sermaye Piyasası, Borsa, Menkul Kıymetler**, İstanbul, 1994.
el-Kâsânî, Alâuddîn Ebû bekir b. Mes'ûd,
- **Bedâiu's-Sanâi'**, I-VII, Beyrut, 1986.
Kazıcı, Ziya,
- **Osmanlılarda İhtisâb Müessesesi (Ekonomik, Dini ve Sosyal Hayat)**, İstanbul, 1987.
el-Kettânî, Muhammed Abdülhay b. Abdülkebir,
- **et-Terâtîbu'l-Idâriyye ve'l-Amâlâ ve's-Sınâât ve'l-Metâcir ve'l-Hâleti'l-İlmiyyeti'lletî Kânet Alâ Ahdi Te'sîsi'l-Medeniyyeti'l-İslâmiyye Fi'l-Medîneti'l-Münevvereti'l-Aliyye (Hz. Peygamber'in Yönetiminde Sosyal Hayat ve Kurumlar)**, Trc. Ahmet Özel, I-III, İstanbul, 1991.
Keyder, Nur,
- **Para, Teori Politika Türkiye Üzerine Bir Uygulama**, Ankara, 1991.
Keyder, Nur ve Alaeddin Tilylioğlu,
- **Para, Banka, Borsa Terimleri Sözlüğü**, Ankara, 1993.
Kınacıoğlu, Naci,
- **Kıymetli Evrak Hukuku**, 3. baskı, Ankara, 1987.
Kocahanoğlu, Osman Selim,
- **Gerekçeli Sermaye Piyasası Kanunu ve Uyglaması, Borsa Mevzuatı,** İstanbul, 1993.
Kocaman, Arif B.,

- **Factoring İşleminin Hukuki Niteliği**, Ankara.
Kondak, Nuray,
- **Finansal Pazarlara Giriş, Menkul Kıymet Pazarlarının Gelişimi, Finansal Araçları ve Kurumları**, İstanbul, 1998.
Korkmaz, Turhan,
- **Hisse Senedi Opsiyonları ve Opsiyon Fiyatlama Modelleri**, Bursa, 1999.
Köklü, Aziz,
- **İktisat İlmine Giriş**, Ankara, 1977.
Köksal, Asım,
-**İslâm Tarihi**, I-XVI, İstanbul, 1989.
Kölemezli, Murtaza,
-**Banka Kredileri**, Izmir, 1982.
Köse, Saffet,
- **İslâm Hukukunda Kanuna Karşı Hile (hile-i Şer'iyye)**, İstanbul, 1996.
Köteli, M. Argun,
- **Karşılaştırmalı Hukuk ve Türk Hukukunda Finansal Kiralama (Leasing Sözleşmeleri)**, İstanbul, 1991.
Kur'ân-ı Kerîm
Lipsey, Richard G. , Peter O. Steiner, Douglas D. Purvis,
- **Economics**, 9th ed., New York, 1990.
Lipsey, Richard G., Peter O. Steiner, Douglas D. Purvis,
- **İkisat 1-2,** (Economics, New York, 7th ed.), Trc. Ömer Faruk Batırel, İstanbul, ty.
Lobley, Derek,
- **Ekonomi**, Ankara, 1995.
Lobley, Derek,
- **Ticaret**, Ankara 1995.
el-Maliki, Abdurrahman,
- **İdeal Ekonomi Politikası**, Trc. Muhammed,Hanefi Yağmur, Ankara, 1997.
Mâlik b. Enes, el-Muvatta', Beyrut, 1987.
Mannan, A. M.,
- **İslâm Ekonomi Toplumunun Kuruluşu 1**,Trc. Ahmed Saidoğlu, İstanbul, 1989.
Mecelle-i Ahkâm-ı Adliyye,
Neşreden: Ali Himmet Berki, İstanbul, 1985.
Mevdûdî, Ebu'l-A'lâ,
- **Tefhîmu'l-Kur'ân**, I-VII, İstanbul, 1986.
Mustafa, İbrahim, Ahmet Hasan Zeyyât, Hâmid Abdulkâdir, Muhammed Ali en-Neccâr,
- **el-Mu'cemu'l-Vasît**, İstanbul, 1989.
el- Mevsılî, Abdullah b. Mahmûd b. Mevdûd,
- **el-İhtiyâr li Ta'lîli'l-Muhtâr**, I-V, 2. Baskı, istanbul, 1951.
el- Meydânî, Abdulğanî,

T.C. YÜKSEKÖĞRETİM KURULU DOKÜMANTASYON MERKEZİ

- **el-Lübâb Fî Şerhi'l-Kitâb**, I-IV, Beyrut, 1980.
Mishkin, Frederic S. ve Eakins, Stanley G.,
- **Financial Markets And Institutions**, United State of America, 1999.
Mutahharî, Murtaza,
- **İslâmî İktisadın Felsefesi**, İstanbul, 1995.
el-Münâvî, Abdurrauf,
- **Feydu'l-Kadîr Şerhu Câmiu's-Sagîr**, Kahire, 1938.
Müslim, Ebu'l-Huseyn b. Haccâc en-Nisâbûrî,
- **el-Câmi's-Sahîh**, İstanbul, 1981.
Nakavi, N. Haydar,
- **Ekonomi ve Ahlâk**, Trc. İlhan Kutluer, İstanbul, 1985.
en-Nebhânî, Takıyyüddîn,
- **en-Nizâmü'l-İktisâdiyyü Fi'l-İslâm**, Beyrut, 1990.
Nesâî, Ebû Abdirrahman Ahmed b. Şuayb,
- **es-Sünen**, İstanbul, 1981.
Nura bnt. Abdu'l-Melik b. İbrahim Al-i Şeyh,
- **el-Hayatü'l-İctimâiyye ve'l-İktisâdiyye Fi'l-Medîneti'l-Münevvere fî Sadri'l-İslâm**, Cidde, 1983.
O'Donnelli, Jhon L.,
- **İşletme Finansman**, Trc. Doğan Sindiren, Ankara, 1965.
Oluç, Mehmet,
- **İşletme Organizasyonu ve Yönetimi**, 1. Cilt Genişletilmiş 3. baskı, İstanbul, 1969.
Öçal, Tezer ve Ö. Faruk Çolak,
- **Finansal Sistem ve Bankalar**, Ankara, 1999.
Öçal, Tezer, Ömer Faruk Çolak, Selahattin Togay, Kadir Sezer,
- **Para Banka, Teori ve Politika**, Ankara, 1997.
Omer, Abdulhalim,
- **Vehbe ez-Zuhaylî'nin "Finans Borsa Konlu Tebliğiyle İlgili Müzakere Raporu,** 1. Uluslararası İslâm Ticaret Hukukunun Günümüzdeki Meseleleri, (s. 367-389), Konya, 1997.
Önen, Turgut,
- **Borçlar Hukuku**, Ankara, 1984.
Özer, Mustafa,
- **Finansal Krizler, Piyasa Başarısızlıkları ve Finansal İstikrarı Sağlamaya Yönelik Politikalar**, Eskişehir, 1999.
Özel, Sibel,
- **Akreditif ve Hukuki Niteliği**, İstanbul, 1991.
Özdemir, Muharrem,
- **Finansal Yönetim,** Ankara 1997.
Öztan, Fırat,
-**Kıymetli Evrak Hukuku**, 2. baskı, Ankara, 1997.

Özsoy, İsmail,
- **Faiz ve Problemleri**, İzmir, 1993.
- **Faiz**, Türkiye Diyanet Vakfı **İslâm Ansiklopedisi**, 12/110-126, İstanbul, 1995.
Parasız, İlker,
- **Para, Banka ve Finansal Piyasalar**, 5. baskı, Bursa, 1994.
- **Modern Ansiklopedik Ekonomi Sözlüğü,** Bursa, 1999.
- **İktisadın ABC'si**, 4. baskı, Bursa, 2000.
Parasız, İlker ve Kemal Yıldırım,
- **Uluslararası Finansman, Teori ve Uygulama, Dışa Açık Makro Ekonomiye Giriş**, Bursa, 1994.
Poroy, Reha ve Ünal Tekinalp,
- **Kıymetli Evrak Hukuku Esasları**, Güncellenmiş 14. baskı, İstanbul, 1999.
Poroy,
- **Kıymetli Evrak Hukuku**, 11. baskı, İstanbul, 1989.
- **Kıymetli Evrak Hukuku Esasları**, 11. Baskı, İstanbul, 1989.
Pulaşlı, Hasan,
- **Kıymetli Evrak Hukuku Dersleri**, Konya, 1992.
Reisoğlu, Seza,
- **Türk Hukukunda ve Bankacılık Uygulamasında Akreditif**, Ankara, 1995.
Reisoğlu, Safa,
- **Borçlar Hukuku, Genel Hükümler**, 8. baskı, İstanbul, 1990.
es-Sadr, Muhammed Bakır,
- **İslâm Ekonomi sistemi**, 1-3, Trc. Mehmet Keskin, Sadettin Ergün, Ankara, 1993.
Samuelson, Paul,
- **İktisat**, Trc. Y. Demirgil, İstanbul, 1966.
Sarı, Mevlüt,
- **el-Mevârid, Arapça -Türkçe Lûgat**, Istanbul, ty.
Sarıkamış, Cevat,
- **Sermaye Pazarları**, İstanbul, 1995.
es-Senhûrî, Abrurezzak,
- **Mesâdiru'l- Hak, Fî Fıkhı'l- İslâmî**, I-VI, Beyrut, ty.
es-Serahsî, Şemsu'l-Eimme, Muhammed b. Ahmed,
- **el-Mebsût**, 1-XXX, Beyrut, 1989.
Seval, Belkıs,
- **Kredilendirme Süreci ve Kredi Yönetimi**, İstanbul, 1990.
Seyidoğlu, Halil,
- **Ekonomik Terimler Ansiklopedik Sözlük**, Ankara, 1992.
- **Uluslararası Finans**, İstanbul, 1994.
es-Suyûtî, Cemaluddin Abdurrahman,
- **el-Câmiu's-Sagîr** (Fethu'l-Kadîr ile birlikte), Mısır, 1938.
Şafak, Ali,

- **Menkul Kıymetler ve Mukayeseli Hukuk Açısından Bir Değerlendirme,** İslâm Dergisi, (s. 64-78) Kasım 1990.
- **Mukayeseli Hukuk Açısından Factoring ve Komisyonculuk İşlemleri,** (Tebliğ) 1. Uluslararası İslâm Ticaret Hukukunun Günümüzdeki Meseleleri Kongresi, (s. 663-699), Konya, 1997.

Şa'bân, Zekiyüddin,
- **İslâm Hukuk İlminin Esasları**, Trc. İbrahim Kâf, Ankara, 1990.

Şakar, S. Ünal,
- **Araçları, Kurumları ve İşleyişi İle Sermaye Piyasası**, Eskişehir, 1997.

Şener, Oruç Hami,
- **Satış Noktasından Elektronik Fon transferi Sistemi (EFTPOS) ve Hukuki Niteliği**, İstanbul 2000.

Tabakoğlu, Ahmet ve İsmail Kurt (Yayına hazırlayan),
- **Faizsiz Yeni Bir Banka Modeli (Fizsiz Kredileşme Sistemi)**, İstanbul, 1987.
- **İslâm ve Ekonomik Hayat**, Ankara, 1996.

Tekinalp, Ünal ve Ersin Çamoğlu,
- **Tük Ticaret Kanunu ve Ticari Mevzuat**, Güncellenmiş 9. baskı, İstanbul, 1998.

Teoman, Ömer,
- **Hukuki Yönden Kredi Kartı Uygulaması**, Genişletilmiş 2. baskı, İstanbul, 1996.

Tirmizi, Muhammed b. İsa b. Serve b. Mûsâ,
- **es-Sünen**, İstanbl, 1981.

Tuncel, Kürşat,
- **Risk Sermayesi Finansman Modeli**, Ankara, 1996.

Türko, Metin,
- **Finansal Yönetim 1**, Erzurum, 1994.

Uludağ, İlhan ve Erişah Arıcan,
- **Finansal Hizmetler Ekonomisi (Piyasalar-Kurumlar- Araçlar)**, İstanbul, 1999.

Unay, Cafer,
- **Genel İktisat**, Bursa, 1997.

Ünal, Oğuz Kürşat,
- **Menkul Kıymetler, Türk ve Amerika Birleşik Devletleri Hukukunda**

Yaylalı, Davut,
- **Finans ve Borsa Oturumundaki Tebliğlere İlişkin Müzakere Raporu**, 1. Uluslararası İslâm Ticaret Hukukunun Günümüzdeki Meseleleri (s. 392-397), Konya, 1997.

Yazıcı, Mehmet,
- **Sermaye Piyasası ve Denetimi**, İstanbul, 1987.

Yedinci beş yıllık, Yedinci Beş Yıllık Kalkınma Planı Özel İhtisas Komisyonu Raporu, -
- **Mali Sektörde Yeni Araç ve Aracı Kurumlar**, Ankara, 1996.

Yeniçeri, Celal,
- **İslâm İktisadının Esasları**, İstanbul, 1980.

Yetim, Sedat,
- **Kredi Kartları ve Tüketici Kredileri**, Ankara, 1997.

Yüksel, Ahmet Turan,
- **İslâmın İlk Döneminde Ticari Hayat**, İstanbul, ty.

Yüksel, Ali Sait,
- **Parabulma ve Yatırım -İşletmelerde Sermaye Yönetimi-**, 3. baskı, İstanbul 1982.

Yüksel, Ali Sait,
- **Bankacılık Hukuku**, Trabzon 1982.

ez-Zaman, Hasan,
- **İlk İslâm Devletlerinde Ekonomik Strüktür**, Trc. Sinan Ersoy, İstanbul 1987.

Zarakoğlu, Avni,
- **Para Kredi ve İktisadi Faaliyetler**, Genişletilmiş 2. baskı, Ankara, ty.
Bankacılar İçin Para ve Kredi Bilgisi, 9. baskı, Ankara, 1989.

Zebîdî, Zeynüddin Ahmed b. Abdi'l-Latîf,
- Sahih-i Buhârî Muhtasarı **Tecrid-i Sarîh** Tercümesi ve Şerhi, Trc. Miras, Kamil, Ankara, 1984.

ez-Zerkâ, Ahmed ve Muhammed Abdülaziz en-Neccâr,
- **İslâm'a Göre, Banka ve Sigorta**, Trc. Karaman, Hayreddin, İstanbul, 1992.

ez-Zerkâ, Mustafa Ahmed,
- **el-Fıkhu'l-İslâmî fî Sevbihi'l-Cedîd**, I-III, Dımeşk, 1387/1968.

Zeydan, Abdülkerim,
- **İslâm Hukukuna Giriş**, Trc. Ali Şafak, 2. baskı, İstanbul, 1985.

Zeylâî, Abdullah b. Yusuf,
- **Nasbu'r-Râye li ehâdîsi'-Hidâye**, I-IV, yy. 1973.

ez-Zuhaylî, Vehbe,
- **el-Fıkhu'l-İslâmî ve Edilletuhû**, 3. Baskı, I-IX, Dımeşk,1409/1989.

ez-Zuhaylî, Vehbe,
- **Finans ve Borsa**, 1. Uluslararası İslâm Ticaret Hukukunun Günümüzdeki meseleleri Kongresi, (s. 291-310), Konya, 1997.