

**T.C.**  
**İSTANBUL SABAHATTİN ZAİM ÜNİVERSİTESİ**  
**LİSANSÜSTÜ EĞİTİM ENSTİTÜSÜ**  
**İSLAM EKONOMİSİ VE FİNANSİ ANABİLİM DALI**  
**İSLAM EKONOMİSİ VE FİNANSİ BİLİM DALI**

**İSLAM İKTİSADI PERSPEKTİFİNDEN KATILIM**  
**ENDEKSİ ŞİRKETLERİNDE ARINDIRMA**  
**UYGULAMALARI VE MERKEZİ HESAPLAMA**  
**SİSTEMİ ÖNERİSİ**

**DOKTORA TEZİ**

**Muhammed ÇITAK**

**İstanbul**

**Eylül-2025**

**T.C.**  
**İSTANBUL SABAHATTİN ZAİM ÜNİVERSİTESİ**  
**LİSANSÜSTÜ EĞİTİM ENSTİTÜSÜ**  
**İSLAM EKONOMİSİ VE FİNANSI ANABİLİM DALI**  
**İSLAM EKONOMİSİ VE FİNANSI BİLİM DALI**

**İSLAM İKTİSADI PERSPEKTİFİNDEN KATILIM ENDEKSİ**  
**ŞİRKETLERİNDE ARINDIRMA UYGULAMALARI VE**  
**MERKEZİ HESAPLAMA SİSTEMİ ÖNERİSİ**

**DOKTORA TEZİ**

**Muhammed ÇITAK**

**Tez Danışmanı**

**Doç. Dr. Zeyneb Hafsa ORHAN**

**İstanbul**

**Eylül-2025**

Lisansüstü Eğitim Enstitüsü Müdürlüğüne,

Bu çalışma, jürimiz tarafından İslam Ekonomisi ve Finans Anabilim Dalı, İslam Ekonomisi ve Finans Bilim Dalında DOKTORA TEZİ olarak kabul edilmiştir.

Danışman Doç. Dr. Zeyneb Hafsa ORHAN .....

Üye Dr. Öğr. Üyesi Ensari YÜCEL .....

Üye Dr. Öğr. Üyesi Ömer GİZLİER .....

Üye Dr. Öğr. Üyesi Batuhan Buğra AKARTEPE .....

Üye Dr. Öğr. Üyesi Murat YAŞ .....

Onay

Yukarıdaki imzaların, adı geçen öğretim üyelerine ait olduğunu onaylıyorum.

Prof. Dr. Erhan İÇENER

Enstitü Müdürü

## BİLİMSEL ETİK BİLDİRİMİ

Doktora tezi olarak hazırladığım “İslam İktisadı Perspektifinden Katılım Endeksi Şirketlerinde Arındırma Uygulamaları ve Merkezi Hesaplama Sistemi Önerisi” adlı çalışmanın öneri aşamasından sonuçlandığı aşamaya kadar geçen süreçte bilimsel etiğe ve akademik kurallara özenle uyduğumu, tez içindeki tüm bilgileri bilimsel ahlak ve gelenek çerçevesinde elde ettiğimi, tez yazım kurallarına uygun olarak hazırladığımı, bu çalışmamda doğrudan veya dolaylı olarak yaptığım her alıntıya kaynak gösterdiğimi ve yararlandığım eserlerin kaynakçada gösterilenlerden oluştuğunu beyan ederim.

Muhammed ÇITAK

## ÖN SÖZ

Bu tez çalışması, kişisel tecrübelerimin ve akademik merakımın birleşiminden doğmuştur. Yaklaşık üç yıldır Borsa İstanbul'da (BİST) yalnızca katılım endeksi şirketlerine yatırım yapan bir yatırımcı olarak, bu süreçte karşılaştığım deneyimler beni bu konuya yönlendirmiştir. Üç yıllık borsa serüvenim boyunca, özellikle katılım finansı ilkelerine uygun yatırım yapma çabalarımın çeşitli zorluklarla karşılaştım. Arındırma süreçlerindeki belirsizlikler, finansal tabloların karmaşıklığı ve bu konuda pratik bir rehberin eksikliği, beni hem kendi yatırım yolculuğumda hem de çevremdeki diğer yatırımcıların benzer sorunlarla mücadele ettiğini gözlemlediğimde derinden etkiledi. Çevremden ve sosyal ağlardan edindiğim izlenimlere göre, arındırma konusu halen birçok yatırımcı için netlikten uzak, uygulamada ise karmaşık bir mesele olarak kalmaktadır. Bu gözlemler neticesinde, söz konusu sorunlara yönelik somut ve uygulanabilir çözüm önerilerinin sınırlı kalması beni bu çalışmaya yöneltmiştir. Akademik alanda sıkça dile getirilen bu ihtiyaç, gerçek hayatta karşılaşılan problemlerle birleştiğinde hem kuramsal hem de pratik düzeyde katkı sunma arzumu daha da pekiştirmiştir. Amacım, katılım endeksi şirketlerinin finansal tablolarındaki gayrimeşru gelirlerin tespiti ve arındırılması süreçlerini daha şeffaf, erişilebilir ve etkin hale getirecek bir çözüm önerisi sunarak, teorik bir katkı sağlamanın ötesinde, yatırımcılar için pratik bir rehber oluşturmaktır. Bu bağlamda, İslam iktisadının ilkeleri doğrultusunda hem bireysel hem de toplumsal faydayı gözetilen bir yaklaşım benimsemeye özen gösterdim.

Bu uzun ve meşakkatli süreçte bana destek olan pek çok kişiye derin bir minnet borçluyum. Öncelikle, tez danışmanım Doç. Dr. Zeyneb Hafsa ORHAN hocama en içten teşekkürlerimi sunarım. Kendisi, çalışmamı büyük bir titizlikle incelemiş, yapıcı değerlendirmeleriyle yönlendirmiş ve tezin her aşamasına inanılmaz bir katkı sağlamıştır. Tez İzleme Komitesi üyelerim Dr. Öğr. Üyesi Ensari YÜCEL ve Dr. Öğr. Üyesi Batuhan Buğra AKARTEPE hocalarıma da şükranlarımı ifade ederim; sundukları değerli öneriler ve rehber yaklaşımlarıyla tezin bilimsel niteliğini güçlendirmişlerdir. Ayrıca, Türkiye Katılım Bankaları Birliği'nde (TKBB) uzman olarak görev yapan Abdullah Muhammet POSPOR'a özel bir teşekkür borçluyum. Kendisi, katılım finans ilkelerine uygun faaliyet gösteren şirketlerin belirlenmesinde esas alınacak rehber çerçevesinde BİST katılım endeksi uygulaması; Katılım Finans İlkeleri Bilgi Formlarının (KAFİF) ve bağımsız finansal raporların ilgili kural seti

ışığında yorumlanması hakkında sağladığı ayrıntılı ve kıymetli bilgilerle çalışmama önemli bir derinlik katmıştır. Bu çalışmanın ortaya çıkış sürecinde, nicel ve nitel araştırma yöntemlerine ilişkin rehberlikleri ve kıymetli destekleri için bazı hocalarıma özel bir teşekkür borçluyum. Öncelikle, anket ve mülakatların yöntemsel çerçevesinin oluşturulmasında yol gösterici katkılarından dolayı Dr. Öğr. Üyesi Murat YAŞ hocama teşekkür ederim. Ayrıca, araştırma sorularının hazırlanması sürecinde ve özellikle nicel verilerin analiz aşamasında sunduğu yapıcı yönlendirmelerle çalışmama önemli katkılar sağlayan Dr. Öğr. Üyesi Ömer GİZLİER hocama da şükranlarımı sunarım. Bunların yanı sıra, bu yoğun süreçte bana sabırla eşlik eden aileme minnettarım. Annem ve babam, her zaman olduğu gibi bana güç veren en büyük dayanağım olmuş; eşim ve çocuklarım ise sevgi ve anlayışlarıyla bu yolculuğu benim için anlamlı kılmıştır. Onların varlığı ve anlayışı bu çalışmayı tamamlamamda en büyük gücüm olmuştur.

Bu tez, bir akademik çaba olmanın ötesinde, kişisel bir yolculuğun ürünü olarak katılım finansı alanında fark yaratmayı ve gelecekteki çalışmalara ilham vermeyi ümit etmektedir. Gayret bizden, takdir ve tevfik Yüce Allah'tandır.

**Muhammed ÇITAK**

**Eylül-2025**

## ÖZET

# İSLAM İKTİSADI PERSPEKTİFİNDEN KATILIM ENDEKSİ ŞİRKETLERİNDE ARINDIRMA UYGULAMALARI VE MERKEZİ HESAPLAMA SİSTEMİ ÖNERİSİ

**Muhammed ÇITAK**

Doktora, İslam Ekonomisi ve Finansı

Tez Danışmanı: Doç. Dr. Zeyneb Hafsa ORHAN

Eylül, 2025 - 254 + xx Sayfa

Bu çalışma, Borsa İstanbul katılım endeksinde yer alan şirketlerde gayrimeşru gelirlerin arındırılması sürecini İslam iktisadı perspektifinden ele almakta ve mevcut yöntemlerin yatırımcılar açısından yeterliliğini incelemektedir. Çalışmanın temel amacı, arındırma uygulamalarının teorik temellerini ortaya koymak, mevcut yöntemlerin zayıf yönlerini tespit etmek ve yatırımcıların karşılaştığı sorunlara çözüm sunabilecek merkezi bir hesaplama sistemi önermektir. Bu kapsamda, önerilen modelin uygulanabilirliğini ve gerekliliğini bilimsel olarak test edebilmek amacıyla karma yöntem araştırma desenine başvurulmuştur. Bu yaklaşım, hem geniş bir örneklem üzerinden genellenebilir nicel veriler elde etmeyi hem de bu verilerin arka planını nitel olarak derinlemesine analiz etmeyi mümkün kılmıştır. Nicel veriler, 479 yatırımcının katılımıyla çevrim içi anket yoluyla toplanmış; katılımcıların arındırma konusundaki bilgi düzeylerinin yanı sıra, bu bilgiyi uygulamaya dönüştürme sürecinde karşılaştıkları zorluklar, deneyimleri ve önerilen sisteme yönelik tutumları ölçülmüştür. Elde edilen veriler, katılımcı yanıtlarını özetlemek ve altta yatan örüntüleri belirlemek amacıyla SPSS programı kullanılarak betimsel istatistikler, frekans analizi ve çapraz tablolar yoluyla analiz edilmiştir. Nitel veriler ise, amaçlı örnekleme yöntemiyle belirlenen 10 yatırımcıyla yapılan yarı yapılandırılmış mülakatlarla elde edilmiş ve içerik analiziyle değerlendirilmiştir. Bulgular, yatırımcıların arındırma kavramına genel olarak aşina olduklarını ancak uygulamada hesaplama için bilgi eksiklikleri, yöntem karmaşası ve rehber yetersizliği nedeniyle sorun yaşadıklarını göstermektedir. Mevcut sistemin bireysel yatırımcılara ağır bir

sorumluluk yüklediği; buna karşılık önerilen merkezi hesaplama sisteminin süreçleri kolaylaştıracağı ve güvenilirliği artıracığı yönünde güçlü bir beklenti olduğu tespit edilmiştir. Bu doğrultuda, arındırma işlemlerinin standardize edilmesini ve yatırımcı yükümlülüğünü azaltacak şekilde merkezi bir yapıya kavuşturulmasını öneren bir sistem geliştirilmiştir. Bu çalışma, arındırma uygulamalarının iyileştirilmesine yönelik önerileriyle, katılım endeksine uygun yatırım süreçlerinin geliştirilmesine katkı sağlamaktadır.

**Anahtar Kelimeler:** İslam İktisadı, Katılım Endeksi, Gayrimeşru Gelir, Arındırma, Merkezi Hesaplama Sistemi.



## **ABSTRACT**

# **PURIFICATION PRACTICES IN PARTICIPATION INDEX COMPANIES FROM THE PERSPECTIVE OF ISLAMIC ECONOMICS AND A PROPOSAL FOR A CENTRALIZED CALCULATION SYSTEM**

**Muhammed CITAK**

Ph.D., Islamic Economics and Finance

Supervisor: Assoc. Prof. Dr. Zeyneb Hafsa ORHAN

September, 2025 - 254 + xx Pages

This study examines the purification process of non-compliant (unlawful) income in companies listed in the Borsa Istanbul participation index from the perspective of Islamic economics and assesses the adequacy of current purification methods from the viewpoint of individual investors. The main objective of the study is to establish the theoretical foundations of purification practices, identify the weaknesses of existing methods, and propose a centralized calculation system that could address the challenges faced by investors. In this context, a mixed-method research design was employed to scientifically test the feasibility and necessity of the proposed model. This approach enabled the collection of generalizable quantitative data from a large sample, as well as an in-depth qualitative analysis of the background behind these findings. Quantitative data were gathered through an online survey with 479 investors, aiming to measure their level of knowledge regarding purification, the challenges they encounter when attempting to apply this knowledge, their practical experiences, and their attitudes toward the proposed system. The data were analysed using SPSS software through descriptive statistics, frequency analysis, and cross-tabulations to summarize participant responses and identify underlying patterns. Qualitative data were obtained through semi-structured interviews with 10 investors selected via purposive sampling and analysed using content analysis. The findings indicate that while investors are generally familiar with the concept of purification, they face difficulties in practice due to a lack of knowledge regarding calculations,

methodological inconsistencies, and insufficient guidance. It has been observed that the current system places a heavy burden on individual investors, whereas the proposed centralized calculation system is expected to simplify processes and enhance reliability. Accordingly, a system has been developed that advocates for the standardization of purification procedures and the establishment of a centralized structure to reduce the responsibilities of investors. This study contributes to the improvement of purification practices and the development of investment processes aligned with the participation index.

**Keywords:** Islamic Economics, Participation Index, Non-Compliant Income, Purification, Centralized Calculation System.

# İÇİNDEKİLER

TEZ ONAYI .....	i
BİLİMSEL ETİK BİLDİRİMİ .....	ii
ÖN SÖZ.....	iii
ÖZET.....	v
ABSTRACT .....	vii
İÇİNDEKİLER .....	ix
TABLolar LİSTESİ.....	xv
ŞEKİLLER LİSTESİ.....	xvii
GRAFİKLER LİSTESİ.....	xviii
KISALTMALAR LİSTESİ.....	xix

## BİRİNCİ BÖLÜM

GİRİŞ .....	1
1.1. Tezin Problemi .....	1
1.2. Tezin Amacı ve Önemi .....	1
1.3. Tezin Kapsamı ve İçeriği .....	3
1.3.1. Tezin Temel Soruları .....	4
1.3.2. Tezin Hipotezleri .....	4
1.4. Tezin Özgün Değeri .....	5
1.5. Tezin Sınırlılıkları .....	6

## İKİNCİ BÖLÜM

LİTERATÜR TARAMASI .....	8
2.1. Tez Konusuyla İlgili Literatür Analizi.....	8

2.1.1. Uluslararası Literatür .....	8
2.1.1.1. Klasik ve Teorik Temellendirmeye Dayalı Fıkhî Yaklaşımlar .....	9
2.1.1.2. Sistem Eleştirisi ve Metodolojik Çözüm Önerileri .....	12
2.1.1.3. Karşılaştırmalı Analiz ve Model Temelli Uygulamalı Çalışmalar .....	18
2.1.2. Türkiye Literatürü .....	21
2.1.2.1. Türkiye’de Sistem Eleştirileri ve Reform Önerileri .....	21
2.1.2.2. Yöntemsel Uygulamalar ve Genel Değerlendirmeler .....	23
2.1.2.3. Ampirik Gözlemler ve Yatırımcı Davranışları .....	25
2.2. Literatürün Değerlendirilmesi ve Tezin Konumlandırılması .....	26

## **ÜÇÜNCÜ BÖLÜM**

### **KAVRAMSAL ÇERÇEVE .....**

3.1. Katılım Endeksi Şirketlerinde Gayrimeşru Gelir Tespiti .....	29
3.1.1. Katılım Finans İlkeleri Bilgi Formu (KAFİF) .....	30
3.1.2. Katılım Endeksi Şirketlerinin Gayrimeşru Gelir Tespiti .....	41
3.1.3. Katılım Endeksi Şirketlerinin Gayrimeşru Gelir Oran Tespiti .....	50
3.1.4. Katılım Endeksi Şirketlerinin Gayrimeşru Gelirlerinin İslam İktisadı Açısından Değerlendirilmesi .....	52
3.2. Katılım Endeksi Şirketlerinde Gayrimeşru Gelirlerin Arındırılması .....	56
3.2.1. Arındırmanın Genel Çerçevesi .....	56
3.2.2. İslam İktisadında Arındırma Yükümlülüğü .....	58
3.2.2.1. Uluslararası ve Yerel Perspektifler Işığında Arındırma Yükümlülüğü .....	58
3.2.2.2. Arındırma Sorumluluğu: Bireysel Yükümlülük ve Kurumsal Sınırlılıklar .....	59
3.2.2.3. Yatırımcıya Ait Arındırma Yükümlülüğünün Fıkhî Temelleri .....	61
3.2.3. İslam İktisadında Arındırma Tutarının Sarf Alanları .....	63
3.2.3.1. Arındırma Tutarının Kişisel ve Ailevi Harcamada Kullanımı .....	64

3.2.3.2. Arındırma Tutarının İtlaflı .....	64
3.2.3.3. Arındırma Tutarının İhtiyaç Sahiplerine veya Kamu Yararına Tahsisi	65
3.3. Arındırma Yöntemleri.....	67
3.3.1. Şirket Kârına (Temettüye) Dayalı Arındırma .....	69
3.3.2. Şirket Gelirine Dayalı Arındırma.....	71
3.3.2.1. Yıl Sonu Arındırma.....	71
3.3.2.2. Mutlak Arındırma.....	73
3.3.3. Türkiye’de Uygulanan Mutlak Arındırma Yönteminin Değerlendirilmesi ve Alternatif Bir Yaklaşım Önerisi .....	84
3.3.3.1. Mutlak Arındırma Yönteminin Uygulamadaki Zorlukları ve Belirsizlikleri .....	85
3.3.3.2. ERSU Şirketi Üzerinden Mutlak Arındırma Yönteminin Uygulamalı İncelemesi ve Yatırımcı Davranışlarıyla Uyumsuzluğu.....	86
3.3.3.3. Mutlak Arındırma Yönteminde Günlük Al-Sat İşlemleri ve Fıkhî Değerlendirmesi.....	90
3.3.3.4. Mutlak Arındırmaya Alternatif Bir Yaklaşım: Temettü ve Sermaye Kazancı Üzerinden Arındırma.....	94
3.4. Katılım Endeksi Şirketlerinde Kâr Dağıtımına Yönelik Bir Öneri.....	98
3.4.1. Önerilen Modelin Yapısı ve Amacı .....	98
3.4.2. Önerilen Modelin İslam İktisadı Açısından Uyumu.....	102

## **DÖRDÜNCÜ BÖLÜM**

<b>YÖNTEM VE MODEL ÖNERİSİ .....</b>	<b>106</b>
4.1. Araştırma Modeli ve Deseni .....	106
4.2. Evren ve Örneklem Seçimi .....	108
4.3. Veri Toplama Araçları .....	114
4.4. Verilerin Toplanması .....	117

4.5. Verilerin Çözümlemesi .....	118
4.6. Arındırmaya Yönelik Merkezi Hesaplama Sistemi Önerisi .....	122
4.6.1. Mevcut Arındırma Sisteminin Eksiklikleri ve Sorunları .....	123
4.6.1.1. Mevcut Yapı ile İlgili Problemler .....	123
4.6.1.2. Yatırımcıların Finansal Okuryazarlık Eksikliği .....	125
4.6.1.3. Dönemsellik ve Kümülatif Yapı Sorunu .....	128
4.6.2. Merkezi Hesaplama Sisteminin Tasarımı .....	132
4.6.2.1. Aracı Kurum Entegrasyonu .....	132
4.6.2.2. Katılım Endeksi Odaklı Filtreleme .....	138
4.6.2.3. Otomatik Arındırma Hesaplaması .....	139
4.6.2.4. Bildirim Sistemi .....	141
4.6.2.5. Pratik Bağış Süreci .....	143
4.6.3. Merkezi Hesaplama Sisteminin Uygulamasında Karşılaşılabilecek Zorluklar ve Çözüm Önerileri .....	144
4.6.3.1. Resmi Regülasyona İhtiyaç .....	145
4.6.3.2. Teknik Altyapı ve Buna Bağlı Maddi Yük .....	146
4.6.3.3. Veri Güvenliği ve Gizlilik .....	146
4.6.4. İslam İktisadı Açısından Merkezi Hesaplama Sisteminin Katkıları .....	147

## **BEŞİNCİ BÖLÜM**

<b>BULGULAR .....</b>	<b>151</b>
5.1. Nicel Bulgular .....	151
5.1.1. Arındırma Farkındalığı ve Bilgi Düzeyi .....	152
5.1.2. Arındırma Uygulaması .....	162
5.1.3. Merkezi Hesaplama Sistemine Yönelik Tutum .....	168
5.2. Nitel Bulgular .....	174

5.2.1. Arındırmanın Anlamı ve Gerekliliği.....	174
5.2.1.1. Arındırma Kavramı .....	174
5.2.1.2. Arındırma Farkındalığı.....	175
5.2.1.3. Arındırmanın Dini ve Ahlaki Boyutu .....	177
5.2.1.4. Arındırmanın Sarf Alanları .....	180
5.2.2. Mevcut Arındırma Sürecine Dair Deneyim ve Gözlemler .....	181
5.2.2.1. Arındırma Sürecinin Uygulamadaki Zorlukları .....	181
5.2.2.2. Yatırımcıların Bireysel Çabaları .....	184
5.2.2.3. Arındırma Konusunda Alternatif Uygulama Araçları.....	185
5.2.2.4. Katılım Endeksine Bakış Açısı ve Şirket Seçimi Yaklaşımı .....	187
5.2.2.5. Arındırma Sürecinde Yatırım Vadelerinin Etkisi .....	188
5.2.3. Bilgilendirme ve Rehber Kaynaklara Yönelik Değerlendirme.....	190
5.2.3.1. Arındırma Rehberin Eksikliği ve Karmaşıklığı .....	190
5.2.3.2. Rehber Dışındaki Kaynaklara Güven Sorunu .....	192
5.2.3.3. Bilginin Uygulamaya Entegre Edilmesi Gerekliliği .....	193
5.2.3.4. Eğitim ve Farkındalık İçeriklerinin Gerekliliği.....	195
5.2.4. Arındırma Yöntemlerine İlişkin Farklı Görüşler ve Yorumlar.....	197
5.2.4.1. Yöntem Belirsizliği ve Karışıklık .....	197
5.2.4.2. Türkiye’de Uygulanan Yöntem Farkındalığı ve Bununla Alakalı Değerlendirme .....	200
5.2.4.3. Türkiye’de Uygulanan Yönteme Duyulan Eleştirel Yaklaşım .....	201
5.2.5. Merkezi Hesaplama Sistemine Yönelik Görüşler.....	203
5.2.5.1. Sistemin Uygulanabilirliği .....	204
5.2.5.2. Sisteme Güven ve Kurumsallaşma İhtiyacı .....	206
5.2.5.3. Sistemin Uygulanmasındaki Teknolojik Altyapıya Duyulan Güven. 207	
5.2.5.4. Önerilen Sistemde Aracı Kurumların Sorumluluğu.....	209

5.2.5.5. Merkezi Hesaplama Sisteminde Karşılaşabilecek Olası Zorluklar ....	212
5.2.5.6. Merkezi Hesaplama Sisteminde Pratik Bağış Süreci .....	214
5.2.6. Sistemin Hayata Geçirilmesi İçin Kurumsal Rol ve Sorumluluklar .....	216
5.2.6.1. Katılım Kurumlarının Liderlik Rolü .....	216
5.2.6.2. Devlet ve Merkezi Otoritelerin Rolü.....	218
5.2.6.3. Kurumlararası İş Birliği ve Çok Taraflı Yapı .....	221
<b>SONUÇ VE ÖNERİLER.....</b>	<b>224</b>
<b>KAYNAKÇA .....</b>	<b>232</b>
<b>EKLER.....</b>	<b>243</b>
<b>ÖZGEÇMİŞ.....</b>	<b>253</b>

## TABLolar LİSTESİ

Tablo 3.1: Katılım Endeks Kriterlerine Uygun KAFİF .....	31
Tablo 3.2: Katılım Endeks Kriterlerine Uygun Olmayan KAFİF .....	32
Tablo 3.3: Katılım Endeks Kriterlerine Uygun Olan ve Arındırma Gerektirmeyen KAFİF .....	34
Tablo 3.4: Katılım Endeksinde Yer Alması İmkansız Olan Şirketin KAFİF’i.....	36
Tablo 3.5: KAFİF’in Eski Usulü.....	37
Tablo 3.6: KAFİF’in Yeni Usulü .....	38
Tablo 3.7: İlk Altı Aylık KAFİF .....	40
Tablo 3.8: Yıl Sonu KAFİF .....	40
Tablo 3.9: Örnek KAFİF Üzerinden Gayrimeşru Gelir Tespiti.....	42
Tablo 3.10: Rehber Madde 3.2 Kapsamında %5 Sınırı Dahilindeki Uygun Olmayan Gelirler (4B Kalemi) .....	43
Tablo 3.11: İlgili Finansal Tablo Kalemleri (4C Kalemi).....	44
Tablo 3.12: Şirketin Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirleri.....	46
Tablo 3.13: Şirketin Finansman Gelirleri .....	46
Tablo 3.14: Şirketin Yatırım Faaliyetlerinden Gelirleri.....	46
Tablo 3.15: Katılım Finans İlkelerine Uygun Olduğu Varsayılan Gelirler (4D Kalemi) .....	48
Tablo 3.16: Şirketin Toplam Gelirleri (4E Kalemi).....	51
Tablo 3.17: Fetva Heyetlerin Haram Sınır Mukayesesi.....	53
Tablo 3.18: Endekslerin Arındırma Yükümlülüğü Konusundaki Yaklaşımları .....	58
Tablo 3.19: Endekslerin Arındırma Yöntemleri .....	68
Tablo 3.20: Örnek Yıllık KAFİF Üzerinden Arındırma Hesaplaması.....	80
Tablo 4.1: Demografik Sorulara Ait Geçerli Yanıt Sayıları .....	109
Tablo 4.2: Katılımcıların “Cinsiyetiniz” Sorusuna Yönelik Cevaplarının Dağılımı	110
Tablo 4.3: Katılımcıların “Yaşınız” Sorusuna Yönelik Cevaplarının Dağılımı .....	110
Tablo 4.4: Katılımcıların “Eğitim Düzeyiniz” Sorusuna Yönelik Cevaplarının Dağılımı .....	111
Tablo 4.5: Katılımcıların “Aylık Gelir Düzeyiniz (TL)” Sorusuna Yönelik Cevaplarının Dağılımı.....	112
Tablo 4.6: Nitel Araştırmanın Çalışma Grubu.....	114

Tablo 4.7: Nitel Analiz Sonucunda Oluşan Temalar .....	121
Tablo 5.1: Arındırma Farkındalığına Dair Tanımlayıcı İstatistik Tablosu .....	152
Tablo 5.2: Arındırma Farkındalığına Yönelik Soruların Geçerli Yanıt Sayıları .....	154
Tablo 5.3: Katılımcıların “Arındırma Kavramının Ne Anlama Geldiğini Biliyorum” Sorusuna Yönelik Cevaplarının Dağılımı .....	154
Tablo 5.4: Katılımcıların “Arındırma Uygulama Konusunda Kendimi Yeterli Görüyorum” Sorusuna Yönelik Cevaplarının Dağılımı.....	156
Tablo 5.5: Katılımcıların “Arındırma Konusunda Yayımlanan Rehberlerden Haberdarım” Sorusuna Yönelik Cevaplarının Dağılımı .....	157
Tablo 5.6: 07 ile 08 Sorularına Yönelik Cevaplarının Çapraz Dağılımı .....	158
Tablo 5.7: Katılımcıların “Türkiye’de Uygulanan Arındırma Sürecinin Aşamaları (Örneğin: Şirketin Mahzurlu Gelirleri, Toplam Pay Senedi, Pay Senedi Başına Düşen Miktar, Mali Dönem Süresi...) Hakkında Genel Bir Bilgiye Sahibim” Sorusuna Yönelik Cevaplarının Dağılımı .....	160
Tablo 5.8: 06 ile 09 Sorularına Yönelik Cevaplarının Çapraz Dağılımı .....	161
Tablo 5.9: Arındırma Uygulamasına Yönelik Soruların Geçerli Yanıt Sayıları.....	163
Tablo 5.10: Katılımcıların “Yatırımlarımda Bireysel Olarak Arındırma İşlemi Yapıyorum” Sorusuna Yönelik Cevaplarının Dağılımı .....	163
Tablo 5.11: Katılımcıların “Arındırma İşlemini Kendi Belirlediğim Yönteme Göre Yapıyorum (Örneğin: Kazancın Belirli Bir Yüzdesini (%5) Bağışlıyorum veya Sabit Bir Tutarı Ayırıyorum)” Sorusuna Yönelik Cevaplarının Dağılımı .....	166
Tablo 5.12: 10 ile 12 Sorularına Yönelik Cevaplarının Çapraz Dağılımı.....	167
Tablo 5.13: Merkezi Hesaplama Sistemine Dair Tanımlayıcı İstatistik Tablosu ....	169
Tablo 5.14: Merkezi Hesaplama Sistemine Yönelik Soruların Geçerli Yanıt Sayıları .....	170
Tablo 5.15: Katılımcıların “Önerilen Bu Sistemin Bana Uygun Olduğunu Düşünüyorum” Sorusuna Yönelik Cevaplarının Dağılımı .....	170
Tablo 5.16: Katılımcıların “Önerilen Bu Sistemin Bana Çeşitli Yönlerden Kolaylık Sağlayacağını Düşünüyorum (Örneğin: Zaman Tasarrufu, Teknik Kolaylık vb.)” Sorusuna Yönelik Cevaplarının Dağılımı .....	171
Tablo 5.17: Katılımcıların “Önerilen Bu Sistemden Ben De İstifade Edebileceğimi Düşünüyorum” Sorusuna Yönelik Cevaplarının Dağılımı .....	172

## ŞEKİLLER LİSTESİ

Şekil 4.1: Merkezi Hesaplama Sisteminin Özeti..... 144



## GRAFİKLER LİSTESİ

Grafik 5.1: Soru 11a Yönelik Cevapların Dağılımı ..... 164



## KISALTMALAR LİSTESİ

A.Ş.	Anonim Şirket
AAOIFI	Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions
a.s.	Aleyhisselam
BES	Bireysel Emeklilik Sistemi
BDR	Bağımsız Denetim Raporu
bs.	Basım
C.	Cilt
c.c.	Celle Celâluh
Çev.	Çeviren
ERSU	Ersu Meyve ve Gıda Sanayi A.Ş.
FTSE	Financial Times Stock Exchange
GYF	Gayrimenkul Yatırım Fonları
GYO	Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları
IOSCO	International Organization of Securities Commissions
İSMMM	İstanbul Serbest Muhasebeci Mali Müşavirler Odası
KAFİF	Katılım Finans İlkeleri Bilgi Formu
KAP	Kamuyu Aydınlatma Platformu
KKM	Kur Korumalı Mevduat
KVKK	Kişisel Verilerin Korunması Kanunu
MSCI	Morgan Stanley Capital International
OECD	Organisation for Economic Co-operation and Development
PIAAC	Programme for the International Assessment of Adult Competencies
r.a.	Radiyallahu Anh

s.a.v.	Sallallâhu Aleyhi ve Sellem
S&P	Standard & Poor's
SGK	Sosyal Güvenlik Kurumu
SPK	Sermaye Piyasası Kurulu
SPSS	Statistical Package for the Social Sciences
ss.	Sayfa Numara Aralığı
TKBB	Türkiye Katılım Bankaları Birliği
t.y.	Tarih Yok
vd.	Ve Diğerleri
yy.	Yüzüncü Yüzyıl

# BİRİNCİ BÖLÜM

## GİRİŞ

### 1.1. Tezin Problemi

Katılım endeksine dahil şirketlerin faaliyet gelirleri, zaman zaman İslam hukukunun temel ilkelerine aykırı unsurlar içerebilmektedir. Özellikle faiz gelirleri, gayrimeşru ticari faaliyetler veya şüpheli işlemler gibi kalemlerin şirket gelirlerine dolaylı biçimde yansımaları, bu endekste yer alan şirketlere yatırım yapan bireylerin fikhî açıdan meşruiyet konusunda ciddi tereddütler yaşamasına yol açmaktadır. İslam iktisadında yatırımın helal olması yalnızca işlem bazında değil, aynı zamanda elde edilen kazancın kaynağı açısından da değerlendirilmekte; bu çerçevede gayrimeşru unsurlardan arınmış bir gelir elde etmek, bireysel sorumluluğun ayrılmaz bir parçası olarak görülmektedir. Arındırma işlemi de tam olarak bu ihtiyaca cevap vermekte; yatırımcının elde ettiği kazancın şüpheli veya haram içeriklerden temizlenmesini ve böylece yatırımın fikhî meşruiyetinin korunmasını amaçlamaktadır.

Ancak Türkiye’de arındırma sürecinin nasıl ve ne zaman yapılacağına, hangi hesaplama yönteminin esas alınacağına ve bu işlemin hangi bilgi kaynaklarına dayanarak yürütüleceğine dair kurumsal düzeyde standartlaşmış bir yapı bulunmamaktadır. Mevcut uygulamada, bu sorumluluk büyük ölçüde bireysel yatırımcının inisiyatifine bırakılmıştır. Rehberlerin sınırlılığı, finansal tabloların karmaşık yapısı, hesaplama yöntemlerine dair belirsizlikler ve dijital destek mekanizmalarının yetersizliği gibi nedenlerle yatırımcılar bu yükümlülüğü tam anlamıyla yerine getirememektedir. Bu durum sadece bireysel düzeyde bir uygulama zafiyeti değil, aynı zamanda İslam’a uygun yatırım sisteminin güvenilirliğini tehdit eden yapısal bir eksikliktir. Arındırma sürecinin etkin biçimde işlememesi, hem yatırımcının fikhî sorumluluk bilincini zayıflatmakta hem de İslami finans sistemine duyulan güveni uzun vadede erozyona uğratmaktadır.

### 1.2. Tezin Amacı ve Önemi

Bu çalışmanın temel amacı, Türkiye’deki katılım endeksi şirketlerine yatırım yapan bireylerin arındırma süreçlerine ilişkin bilgi düzeylerini, uygulama pratiklerini ve

karşılaştıkları sorunları incelemek; ardından bu sorunlara çözüm sunabilecek merkezi bir hesaplama sistemi önermektir. İslam iktisadının ahlaki ve fikhî ilkeleri çerçevesinde yatırım meşruiyetinin sağlanması açısından, arındırma sürecinin şeffaf, erişilebilir ve güvenilir bir yapıya kavuşturulması büyük önem arz etmektedir. Bu doğrultuda geliştirilecek sistemsal bir çözümün, sadece bireysel yatırımcılar için değil, aynı zamanda piyasada güvenilirlik ve standardizasyon açısından da katkı sağlayacağı düşünülmektedir. Özellikle İslami finansın büyüme gösterdiği bir dönemde, bu gibi yapısal meselelerin çözüme kavuşturulması hem teorik hem de pratik açıdan önemlidir. Bahsi geçen temel hedefe ulaşabilmek adına çalışmada yalnızca tek bir amaca değil, birbirini tamamlayan birden fazla alt amaca da yer verilmiştir. Akademik çalışmalarda olduğu gibi, bu tez de yalnızca teorik bilgi üretmekle kalmayıp, İslam iktisadı alanında pratikte karşılaşılan önemli bir soruna çözüm üretme hedefiyle yapılandırılmıştır. Dolayısıyla çalışmanın amacı çok boyutlu bir nitelik taşımaktadır. Ancak bu çok katmanlı yapının merkezinde, bireysel yatırımcılar açısından önemli zorluklara yol açan arındırma sürecine yönelik olarak, kurumsal temele dayanan merkezi bir hesaplama sistemi önerisinde bulunmak yer almaktadır.

Bu temel hedefin yanı sıra, çalışmanın daha özel ve tamamlayıcı nitelikte iki alt amacı bulunmaktadır. Bunlardan ilki, arındırma sürecini somut örnekler üzerinden açıklayarak bu işlemin daha anlaşılır, erişilebilir ve uygulanabilir hale getirilmesidir. Zira arındırma işlemi çoğu yatırımcı için soyut, teknik ve hatta zaman zaman kafa karıştırıcı bir nitelik taşımaktadır. Özellikle hangi gelirlerin gayrimeşru sayıldığı, bu gelirlerin nasıl tespit edileceği ve ne şekilde arındırılması gerektiği soruları, yatırımcının doğrudan karşılaştığı ancak yeterince yönlendirilmediği alanlardır. Bu nedenle çalışmada, Katılım Finans İlkeleri Bilgi Formu (KAFİF), Bağımsız Denetim Raporları (BDR), Türkiye Katılım Bankaları Birliği'nin (TKBB) rehberleri ve şirketlerin finansal tabloları üzerinden elde edilen veriler ışığında somut örneklerle yer verilerek, arındırmanın teknik yönleri açık biçimde ortaya konulacaktır. Böylece arındırma yalnızca teorik bir yükümlülük olmaktan çıkarılıp, yatırımcının doğrudan uygulayabileceği pratik bir süreç haline getirilecektir.

İkinci alt amaç ise, mevcut arındırma yöntemlerini İslam iktisadının temel ilkeleri doğrultusunda eleştirel bir bakışla değerlendirmek ve bu değerlendirmeler neticesinde daha adil, uygulanabilir ve işlevsel bir yöntem önerisinin zeminini oluşturmaktır. Halihazırda piyasada kullanılan arındırma yaklaşımları arasında farklılıklar

bulunmakta; yöntemler arasında standardizasyonun sağlanamamış olması, süreçlerin güvenilirliğini ve şeffaflığını zedelemektedir. Oysa İslam iktisadı, sadece nihaî sonuca değil, sürecin adalet, şeffaflık, güven ve sorumluluk ilkeleriyle örtüşmesine de önem atfetmektedir. Bu doğrultuda çalışmada, farklı arındırma yaklaşımları genel hatlarıyla değerlendirilerek hem fikhî açıdan meşruiyeti güçlü hem de iktisadi açıdan uygulanabilir bir yöntemin belirlenmesi adına bir çaba ortaya konmakta; aynı zamanda bu alandaki literatüre katkı sunarak ileride gerçekleştirilecek çalışmalara teorik bir zemin hazırlamak hedeflenmektedir.

Özetle, bu çalışma temel olarak katılım endeksi şirketlerinde oluşabilecek gayrimeşru gelirlerin tespit edilmesi ve bu gelirlerin etkin şekilde arındırılmasına yönelik merkezi bir sistem önerilmesi amacını taşımaktadır. Bu ana hedefe ek olarak, arındırma sürecinin yatırımcılar açısından daha anlaşılır ve uygulanabilir hale getirilmesi için somut örneklerle açıklanması, ayrıca mevcut yöntemlerin genel çerçevede değerlendirilerek hem fikhî meşruiyeti hem de iktisadi işlevselliği gözetilen adil bir yaklaşımın belirlenmesi hedeflenmektedir. Böylece çalışma, İslam iktisadı ilkelerine uygun, pratikte uygulanabilir ve yatırımcı lehine kolaylaştırıcı bir çözüm zemini oluşturmayı amaçlamaktadır. Bu çok yönlü amaçlar, tezin hem bireysel hem de toplumsal faydayı gözetilen bir vizyonla şekillendiğini göstermektedir.

### **1.3. Tezin Kapsamı ve İçeriği**

Bu çalışmanın coğrafi ve kurumsal kapsamı, Türkiye'deki katılım endeksi şirketleriyle sınırlıdır. Bu çerçevede şirketlerin kamuya açık finansal tabloları, KAFİF, BDR ve TKBB rehberleri gibi kaynaklar esas alınmıştır. Ayrıca çalışma boyunca anonim şirketlerde ortaklık payını temsil eden kıymetli evrak anlamında “pay senedi” kavramı tercih edilmiştir. Türk Ticaret Kanunu'nda da “hisse” yerine “pay” terimi kullanılmakta olup hem hukuki hem teknik tutarlılık açısından bu ifade benimsenmiştir. Ancak literatürde “hisse senedi” ifadesi de yaygın biçimde kullanılmaktadır. Bu iki terim eş anlamlı olmakla birlikte, çalışmada kavramsal tutarlılığı sağlamak adına “pay senedi” ifadesi esas alınmıştır.

Ayrıca bu çalışmada kullanılan bazı finansal veriler, Kamuyu Aydınlatma Platformu (KAP) üzerinden elde edilmiştir. Ancak araştırmanın kapsamı ve etik hassasiyetler doğrultusunda, birçok şirketlerin isimleri açıkça belirtilmemiştir. Şirketlere ilişkin

incelemelerde anonimlik esas alınmış, elde edilen veriler yalnızca ilgili konu başlıkları altında değerlendirilmiştir. Bu yaklaşım hem çalışmanın nesnellliğini korumayı hem de şirket bilgilerine yönelik doğrudan atıfların yol açabileceği olası çıkarımların önüne geçmeyi amaçlamaktadır. İlgili verilerin tamamı KAP'tan temin edilmiş olup, kaynakça bölümünde de bu şekilde belirtilmiştir.

Bu çalışma, katılım endeksi kapsamında yatırım yapan bireylerin arındırma uygulamalarına dair farkındalıklarını ve bu uygulamaların yeterliliğini hem nicel hem de nitel veri toplama teknikleriyle incelemektedir. Araştırmanın temel soruları ve varsayımları aşağıda belirtilmiştir.

### **1.3.1. Tezin Temel Soruları**

Bu çalışmanın odaklandığı temel sorular şunlardır:

- 1) Katılım endeksi şirketlerinde gayrimeşru gelirler nasıl tespit edilir?
- 2) Mevcut veri kaynakları ve yöntemler esas alındığında, arındırma hesaplaması yatırımcı tarafından nasıl ve hangi adımlarla gerçekleştirilmelidir?
- 3) Türkiye'deki mevcut arındırma yönteminin pratikte karşılaştığı zorluklar nelerdir ve yatırımcılar açısından ne ölçüde uygulanabilir?
- 4) Yatırımcılar arındırma kavramını yalnızca teorik olarak bilmekle kalmayıp, bu bilgiyi sahada doğru ve tutarlı şekilde uygulayabilecek donanıma sahip midir?
- 5) Merkezi bir hesaplama sistemi önerisi, yatırımcılar tarafından kabul edilebilir ve uygulanabilir bulunmakta mıdır?

Bu soruların cevapları, çalışmanın temel bulgularını ve sonuçlarını şekillendirecektir

### **1.3.2. Tezin Hipotezleri**

Bu çalışmanın amacına binaen aşağıdaki hipotezler öne sürülmektedir:

- 1) Yatırımcıların büyük çoğunluğu, arındırma kavramına dair temel bilgiye sahip olsa da bu bilgiyi uygulamaya aktarmakta yönetsel ve pratik zorluklar yaşamaktadır.
- 2) Mevcut sistem, bireysel yatırımcılara ağır bir yük getirmektedir ve bu nedenle arındırma süreci etkin yürütülememektedir.

- 3) Bireysel çabalarla yapılan arındırma sürecinin yol açtığı sorunları gidermek için merkezi hesaplama sisteminin etkili olacağı ve yatırımcılar tarafından yüksek düzeyde kabul göreceği varsayılmaktadır.

#### **1.4. Tezin Özgün Değeri**

Bu çalışma, katılım endeksi kapsamındaki şirketlere yatırım yapan bireylerin arındırma süreçlerine ilişkin bilgi düzeylerini, tutumlarını ve uygulama biçimlerini hem nicel hem de nitel verilere dayanarak ele alan nadir ampirik araştırmalardan biridir. Mevcut literatürde arındırma kavramı çoğunlukla kavramsal çerçeve, fikhî tartışmalar, yöntem çeşitliliği ve ülkesel uygulama farklılıkları üzerinden ele alınmakta; yatırımcı deneyimlerine ve uygulamadaki pratik sorunlara doğrudan odaklanan çalışmalar ise oldukça sınırlı kalmaktadır. Öte yandan, arındırma tutarlarının nasıl hesaplanacağına dair bazı çalışmalar literatürde yer alsa da bu hesaplamaların bireysel yatırımcılar tarafından nasıl uygulanacağı, uygulama sürecinde karşılaşılan zorluklar ve yatırımcının ihtiyaç duyduğu yapısal destek mekanizmalarına ilişkin somut ve ayrıntılı çözüm önerileri büyük ölçüde eksiktir.

Bu tez, yalnızca mevcut durumu betimlemekle kalmayıp, yatırımcıların sahada karşılaştığı bilgi eksikliği, yöntemsel belirsizlik ve teknik hesaplama zorlukları gibi temel sorunları ampirik olarak tespit etmekte ve bu sorunlara sistematik bir çözüm olarak merkezi hesaplama sistemi modelini önermektedir. Bu yönüyle çalışma, yalnızca yöntemsel bir tartışma sunmamakta; aynı zamanda arındırma sürecinin sahada nasıl işlediğine ve ne tür zorluklarla karşılaşıldığına dair literatürdeki önemli bir boşluğu tamamlamaktadır. Geliştirilen model hem teorik dayanaklara hem de saha verilerine dayanmakta; önerilen çözümün akademik geçerliliği kadar pratik uygulanabilirliğini de ortaya koymaktadır.

Ayrıca bu çalışma, İslami finans literatürüne hem içerik hem de yöntem bakımından çift yönlü katkı sunmaktadır. Sadece güncel ve yapısal bir soruna çözüm önermekle kalmayıp, aynı zamanda arındırma gibi fikhî ve teknik boyutları olan bir sürecin sahadaki yansımalarına dair özgün veri üretmektedir. Özellikle İslami yatırım araçlarının kurumsallaşması, yatırımcı deneyiminin merkezde olduğu bir finansal etik anlayışın gelişmesi ve bireysel çabaların kurumsal mekanizmalarla desteklenmesi açısından bu tez, alana yenilikçi bir açılım getirmektedir. Literatürde sıklıkla dile

getirilen arındırma sürecinin dijitalleştirilmesi ve otomatikleştirilmesi yönündeki öneriler, bu tezde yalnızca teorik düzeyde tartışılmakla kalmamış; aynı zamanda somut bir model çerçevesinde yapılandırılmış ve ampirik olarak test edilmiştir. Böylece önerilen sistemin teorik temelleri ile pratikteki karşılığı bir araya getirilmiş hem sahadan beslenen hem de sahaya yol gösteren bütüncül bir yaklaşım ortaya konmuştur. Bu kapsamda çalışma, yalnızca yatırımcının bireysel yükünü azaltmayı hedefleyen bir model sunmakla kalmamakta, aynı zamanda uygulama birliğini sağlayacak merkezi bir yapının nasıl kurgulanabileceğine dair akademik bilgi birikimine kümülatif bir katkı sağlayarak özgünlüğünü pekiştirmektedir.

### **1.5. Tezin Sınırlılıkları**

Bu çalışmanın çeşitli yönetsel ve uygulamaya dönük sınırlılıkları bulunmaktadır. Öncelikle, tezin teorik altyapısını oluşturmak amacıyla kapsamlı bir literatür taraması yapılmış olsa da yalnızca erişilebilen kaynaklarla sınırlı kalmıştır. Özellikle bazı ücretli veri tabanlarına erişim kısıtı ve teknik nedenlerle tüm uluslararası literatüre ulaşmak mümkün olmamış; bu durum, arındırma konusundaki bazı güncel veya derinlemesine akademik çalışmalara yer verilememesine yol açmıştır.

Araştırmanın temel sınırlılıklarından biri de çalışma evreninin yalnızca Türkiye örneklemeyle sınırlı olmasıdır. Elde edilen bulgular, diğer ülkelerdeki İslami finans yapılanmalarına doğrudan genellenemeyebilir. Nicel araştırma kapsamında kullanılan anket formu çevrim içi olarak uygulanmış; katılımcılar ise kolayda örnekleme yöntemiyle belirlenmiştir. Bu yöntem, erişim kolaylığı açısından avantaj sağlamakla birlikte, örneklemin temsiliyet düzeyi açısından bazı sınırlılıklar da barındırmaktadır. Ulaşılan 479 kişilik geçerli örneklem büyüklüğü, istatistiksel örnekleme kuramına göre %95 güven düzeyi ve %5 hata payı esas alındığında evrenin geneline yönelik anlamlı çıkarımlar yapabilmek için yeterli kabul edildiği bilinmektedir (Uymaz, 2021, s. 48). Ancak bu istatistiksel yeterliliğe rağmen, katılım endeksi kapsamındaki toplam 4 482 515 yatırımcının yalnızca bir kısmının İslami hassasiyetle yatırım yaptığı göz önünde bulundurulduğunda, bu özgül kitlenin doğrudan tanımlanması ve temsil edilmesi metodolojik bir sınırlılık oluşturmaktadır. Nitel araştırmada ise tabakalı amaçlı örnekleme yöntemiyle daha bilinçli ve tecrübeli yatırımcılara ulaşılmaya

çalışılmış; ancak bu grubu temsil eden sınırların net biçimde belirlenememesi benzer bir sınırlılığı beraberinde getirmiştir.

Öte yandan, literatürde arındırma konusunda anket ve mülakat temelli bazı çalışmalar yer almakla birlikte, bu alanda standartlaşmış ölçme araçlarının ve soru setlerinin henüz gelişmediği dikkat çekmektedir. Mevcut çalışmalarda geliştirilen anketler genellikle arındırma işleminin bilinirliği ve bu bilginin yatırım kararları üzerindeki etkisi gibi dar kapsamlı konulara odaklanmakta; bu nedenle bu ölçekler, bu tezde hedeflenen daha kapsamlı ve uygulama temelli analizler için yeterli derinlik sunmamakta ve doğrudan kullanılabilir nitelikte olmamaktadır. Bu gerekçeyle, çalışmada yalnızca bilgi düzeyini değil, aynı zamanda sahadaki uygulama deneyimlerini de ölçmeyi amaçlayan özgün bir soru seti geliştirilmiştir. Anket ve mülakat soruları, yatırımcı deneyimlerinden, kavramsal literatürden ve mevcut rehber dokümanlardan hareketle yapılandırılmıştır. Her ne kadar bu ölçme araçlarının geçerlik ve güvenilirlik testleri bu çalışmanın kapsamı dışında tutulmuş olsa da henüz standart bir ölçek haline dönüşmemiş olmaları araştırmanın önemli yöntemsel sınırlılıklarından biri olarak değerlendirilmektedir. Bununla birlikte, geliştirilen bu özgün sorular, ileride yürütülecek ampirik araştırmalar için önemli bir başlangıç zemini oluşturma potansiyeline sahiptir.

## İKİNCİ BÖLÜM

### LİTERATÜR TARAMASI

Bu bölümde, çalışmanın konusunu doğrudan ilgilendiren akademik kaynaklar incelenerek arındırma uygulamalarına dair mevcut bilgi birikimi ortaya konulacaktır. Ardından, bu çalışmaların ortaya koyduğu sınırlılıklar ve öneriler tespit edilerek, bu tez çalışmasının literatürde hangi boşluğu doldurduğu ve alana ne tür katkılar sunduğu açıklanacaktır.

#### 2.1. Tez Konusuyla İlgili Literatür Analizi

Bu kısımda yer verilen çalışmalar, arındırma konusuna katkı sunan farklı yaklaşım ve yöntemleri temsilen, içerik ve odaklandıkları problem alanları göz önünde bulundurularak sistematik bir biçimde sıralanmıştır. Çalışmalar, kuramsal zemin, metodolojik farklılıklar, uygulama örnekleri ve önerilen çözüm yolları açısından çeşitlilik göstermektedir. Bu nedenle alfabetik ya da kronolojik bir dizilimden ziyade, konunun bütüncül biçimde kavranmasını sağlayacak bir tematik akış esas alınmıştır. Bu doğrultuda önce, klasik ve teorik düzeyde fikhî temelleri ele alan çalışmalar; ardından sistem eleştirisi ve metodolojik çözüm önerileri sunan teorik katkılar; devamında karşılaştırmalı analizlere ve model önerilerine yer veren uygulamalı çalışmalar; sonrasında Türkiye literatürüne ait güncel ve özgün tez ve makaleler; nihayetinde ise genel yapı ve kurumsal işleyişe dair çözümleyici değerlendirmeler sıralanmıştır. Bu tematik yaklaşım, arındırma meselesine ilişkin literatürdeki çeşitliliği bütüncül biçimde kavramayı ve okurun farklı yaklaşımlar arasında karşılaştırmalı değerlendirme yapabilmesini kolaylaştırmayı amaçlamaktadır.

##### 2.1.1. Uluslararası Literatür

Bu bölümde özellikle Arapça ve İngilizce dillerinde kaleme alınan çalışmalar incelenmiş; katılım finansı, şer'î uygunluk, gayrimeşru gelirlerin arındırılması ve İslami yatırım prensipleri gibi konularda literatüre yön veren yaklaşımlar ele alınmıştır. Bu metinler, arındırma kavramının teorik temellerini ve uygulamadaki farklılıkları anlamak açısından önemli katkılar sunmakta; aynı zamanda Türkiye'deki

uygulamaların bu küresel tartışmalarla ne ölçüde örtüştüğünü değerlendirmek için zemin hazırlamaktadır.

#### **2.1.1.1. Klasik ve Teorik Temellendirmeye Dayalı Fikhî Yaklaşımlar**

Arındırma uygulamasının meşruiyetini anlamak adına, öncelikle klasik fikh literatüründe gayrimeşru gelirlerin tasfiyesi konusundaki görüşlere yer verilmiştir. Bu kaynaklar, arındırmanın dayandığı fikhî çerçeveyi ve zaruret ilkesine dair sınırları ortaya koymaktadır.

Elgari (2000), “Purification of Islamic Equity Funds: Methodology and Sharî’a Foundation” başlıklı çalışmasında, İslami yatırım fonlarının fikhî meşruiyetinde önemli bir unsur olan arındırma kavramını teorik ve pratik yönleriyle ele almıştır. Yazar, anonim şirketlerin modern yapısının faizsiz işlemlerden tamamen uzak durmasının günümüz finansal sisteminde neredeyse imkânsız hâle geldiğini, bu durumun yatırımcılar açısından dinî hassasiyetler doğurduğunu belirtmektedir. Bu bağlamda, İslam alimleri tarafından geliştirilen arındırma mekanizması, İslami pay senedi fonlarının doğuşuna zemin hazırlamıştır. Çalışmada, arındırmanın temel amacı, yatırımcının elde ettiği getirilerde şüpheli gelir kalemlerinin ayıklanarak malvarlığının helal hâle getirilmesi olarak tanımlanmıştır. Elgari, bu süreçte hangi gelirlerin arındırmaya tabi olması gerektiği (temettü, sermaye kazancı, şirket varlıkları gibi) ve bu işlemin kimin tarafından gerçekleştirilmesi gerektiği konusunda İslam alimleri arasında çeşitli görüş ayrılıkları bulunduğunu vurgulamaktadır. Ayrıca makalede, arındırmada uygulanan üç yaygın yöntem açıklanmakta ve her birinin destekçileri ile eleştirileri değerlendirilmektedir. Yazar, bu yöntemlerin henüz yeknesaklığa kavuşmadığını ve uygulamada farklılıklar gösterdiğini ifade ederken, yine de bu sürecin İslami fonların fikhî açıdan kabul edilebilirliğini mümkün kılan önemli bir araç olduğunu savunmaktadır.

Irshaid (2009), “Hel Yecûzü Tahvîlü’l-Bunûki’r-Ribevîyye ilâ İslâmiyye alâ Tarîkati Ğasli’l-Emvâli?” başlıklı makalesinde, faiz gelirleriyle kurulmuş ya da zamanla faizli işlemlerle büyümüş bankaların “İslami banka” statüsüne dönüştürülmesi girişimleri eleştirel bir bakış açısıyla incelenmiştir. Yazar, özellikle bu süreçte kullanılan “İslami yöntemlerle arındırma” uygulamalarının, esasen meşru olmayan kazançların yeniden dolaşıma sokulması anlamına geldiğini savunmaktadır. Çalışmanın temel amacı, faiz,

kumar, içki gibi dinen haram kabul edilen kazanç unsurlarından elde edilen gelirlerin tasadduk yoluyla elden çıkarılması hâlinde dahi, bu paranın meşru bir finansal yapı kurmak için kullanılıp kullanılmayacağını fikhî ilkeler doğrultusunda tartışmaktadır. Çalışmada, faizli kazançla kurulmuş bir bankanın sonradan helal işlemler yürütmeye başlamış olmasının, kaynağın necisliği dolayısıyla sonucu meşrulaştıramayacağı belirtilmektedir. Dolayısıyla “faizli kazanç helal bir amaca yönlendirilirse temizlenmiş olur” anlayışının, İslam hukukunun temel ilkeleriyle bağdaşmadığı vurgulanmaktadır. Özellikle arındırma (tathîr) işleminin sadece rakamsal ya da şekli düzeyde değerlendirilmemesi gerektiği, bu tür girişimlerin yapısal ve ahlaki boyutlarıyla da ele alınması gerektiği ifade edilmektedir. Yazar, İslami finansın bu şekilde araştırmalarının hem meşru kazanç anlayışını zedeleyeceğini hem de dinî değerlerin görünüşte korunuyor gibi yapıp aslında rasyonel menfaatler uğruna çarpıtıldığını ileri sürmektedir. Çalışma, son tahlilde, meşru kazanç için yalnızca yatırım aracının helal olması değil, sermayenin de helal yollardan elde edilmiş olmasının zorunlu olduğunu savunmakta ve İslam bankacılığının gayesinin faizli sistemin suretini taklit etmek değil, ona hakiki bir alternatif sunmak olması gerektiğini vurgulamaktadır. Bu çalışma doğrudan katılım endeksi şirketlerini ele almasa da gayrimeşru kazançların “İslami yöntemlerle” arındırılabilmesi yönündeki yüzeysel yaklaşımları eleştirmesi bakımından önemli bir tartışma sunmaktadır. Faiz gelirinin belli oranlar içinde tasadduk edilerek meşrulaştırılması anlayışı, yazar tarafından klasik fıkıh ilkeleriyle reddedilmiştir. Bu yaklaşım, katılım endeksi şirketlerinde uygulanan oran bazlı arındırma yöntemlerinin de şekilci kaldığını ve helal yatırımın sadece faaliyet alanına değil, gelirin kaynağına da dayanması gerektiğini hatırlatmaktadır. Çalışma, arındırma sistemlerinin teorik temellerini yeniden düşünmek için değerli bir katkı sunmaktadır.

Müzeynî (2009), “Kâidetü't-Tadhîri'l-Mâlî fi Mecâli'l-Eshumi” başlıklı çalışmasında, pay senedi yatırımlarında ortaya çıkan gayrimeşru kazançların arındırılması konusunu fikhî temelleriyle ele almış ve bu alandaki görüş farklılıklarını sistematik biçimde değerlendirmiştir. Yazar, klasik fıkıh literatüründe “tahallus” (التخلص) kavramı ile ifade edilen bu arındırma sürecinin modern şirket yapılarında nasıl uygulanması gerektiğine dair kapsamlı bir metodoloji sunmayı amaçlamaktadır. Çalışmada, bazı durumlarda arındırmanın zorunlu olduğu belirtilirken, bazı durumlarda ise arındırmanın gerekmediği ifade edilmiştir. Ayrıca, yatırımcının arındırma yaparak haram gelirle

yatırımını sürdürebileceği yönündeki görüşlerin delile dayanmadığı ve İslam hukukun genel ilkeleriyle bağdaşmadığı vurgulanmaktadır. Bununla birlikte, yatırım alternatiflerinin bulunmadığı durumlar veya yatırımın amacı şirketin helal dönüşümünü sağlamak olduğunda sürekliliğin mazur görülebileceği ifade edilmiştir. Pay senedi başına düşen gayrimeşru gelirin hesaplanmasına dair teknik bir yöntem önerilmiş ve bu meblağın genel hayır alanlarına aktarılması gerektiği belirtilmiştir. Çalışma, arındırma ilkesinin fikhî düzeyde netleştirilmesine katkı sağlamayı amaçlamakta ve özellikle İslami hassasiyet taşıyan yatırımcılar için teorik bir çerçeve sunmaktadır.

Abozaid (2012), “Kirâtün Fıkhîyyetün Nakdîyyetün li'l-Meâyîri'-Şer'ati fi'l-Muhtelet Helâlan ve Harâman” başlıklı makalesinde, bazı şer'î standartların temel faaliyeti helal olan ancak ikincil düzeyde haram unsurlar içeren yatırım alanlarına izin vermesini eleştirel bir bakışla değerlendirmektedir. Özellikle, otellerde alkol servisi gibi gayrimeşru uygulamalara konu olan gayrimenkullerin finansmanı veya faizle işleyen şirketlerin hisse senetlerine yatırım yapılması gibi alanlara dair geliştirilen kriterlerin, fikhî temellerinin zayıf olduğu ve meşruiyet sağlayamayacağı ileri sürülmektedir. Yazar, bu tür yatırımlara belli oran sınırları konularak cevaz verilmesini, meşru olmayan fiillerin teşviki anlamında değerlendirmekte ve bu yaklaşımın “Emir bi'l-Ma'Rûf Nehiy ani'l-Münker”<sup>1</sup> ilkesiyle çeliştiğini vurgulamaktadır. Arındırma konusuna getirilen eleştiriler çalışmanın dikkat çeken yönlerinden biridir. Yazar, gayrimeşru gelirlerin tasadduk yoluyla elden çıkarılmasının problemi çözmediğini, zira esas meselenin bu kurumlara sermaye desteği verilmesi ve haram faaliyetlerin dolaylı yoldan teşvik edilmesi olduğunu savunur. Bu bağlamda, arındırma işlemiyle yatırımcının sadece kârını temizlemesi yeterli görülmemekte, fiilen harama ortak olmanın vebalinden kurtulamayacağı ifade edilmektedir. Faiz geliriyle kazanılan bir kârın sadaka verilerek meşru hâle gelmeyeceği, zira haram fiilin kendisinin şer'î olarak yasaklandığı, arındırmanın bu yasak fiile iştirak sorumluluğunu ortadan kaldırmadığı belirtilmektedir. Bu yönüyle çalışma hem zaruret gerekçesinin fikhî geçerliliğini hem

---

<sup>1</sup> İyiliği emredip kötülükten vazgeçirmeye çalışma yönündeki faaliyetler için kullanılan dinî, ahlâkî ve hukukî bir tabir (Çağrı, 1995, s. 138).

de arındırma uygulamasının ahlaki ve şer'î yetersizliğini tartışarak, literatüre eleştirel bir katkı sunmaktadır.

Merri (t.y.), “Mesâil fi Tadhîru'l-Eshum” başlıklı çalışmasında, pay senetlerinden elde edilen haram kazançların arındırılmasına ilişkin fikhî meseleleri detaylı şekilde incelemiştir. Çalışma, hem şirket türlerine göre arındırma yükümlülüğünü hem de bu sürecin nasıl yürütüleceğine dair çözüm yollarını sunmaktadır. Yazara göre, tamamen haram faaliyetlerle iştigal eden şirketlerden alınan pay senetlerinin arındırılması mümkün olmayıp bu tür paylardan tamamen çıkılması gerekmektedir. Buna karşılık karma nitelikli şirketlerde pay senedi sahipliğinin sürdürülebileceği, ancak elde edilen kazançların haram kısmının arındırılması gerektiği ifade edilmektedir. Miras yoluyla edinilen pay senetlerinde şirketin faaliyet alanına göre farklı hükümler öngörülmüş; tamamen haram olan faaliyetlerden doğan payların miras alınamayacağı, karma paylarda ise kazancın arındırılarak tasarruf edilebileceği belirtilmiştir. Ayrıca, arındırma fonlarının cami yapımı gibi ibadet niyetli harcamalarda kullanılmaması gerektiği; ancak eğitim, yardım ve kamu yararına olan seküler alanlara yönlendirilebileceği vurgulanmaktadır. Çalışmada, pay senedi bazlı arındırma yöntemine dair pratik hesaplama önerilerine de yer verilmiştir. Arındırmanın bir ibadet değil, haramdan kurtulma yükümlülüğü olduğu ve bu kapsamda yapılan tasarrufların sevap beklentisiyle değil, sorumluluktan kurtulma amacıyla gerçekleştirilmesi gerektiği vurgulanmaktadır. Bu yönüyle çalışma, fikhî açıdan ayrıntılı ve uygulamaya yönelik kapsamlı bir değerlendirme sunmaktadır.

#### **2.1.1.2. Sistem Eleştirisi ve Metodolojik Çözüm Önerileri**

Arındırma hesaplamalarındaki yöntem farklılıklarını ve yatırımcı sorumluluğunu tartışan bu çalışmalar, mevcut sistemin yetersizliklerini teorik düzeyde eleştirmekte ve çeşitli çözüm önerileri sunmaktadır.

Khatkhatay & Nisar (2007), “Shari’ah Compliant Equity Investments: An Assessment Of Current Screening Norms” başlıklı çalışma, mevcut şer'î uyum kriterlerinin fikhî ve teknik açıdan yeterliliğini sorgulamakta ve bu kriterlerin gözden geçirilmesini önermektedir. Yazarlar, tam anlamıyla şer'î uyumlu şirketlerin modern finansal sistem içinde neredeyse bulunmadığını ifade ederek, Müslüman yatırımcılar için minimum uyum düzeyini esas alan kriterlerin geliştirilmesini zaruri görmektedir. Çalışmada,

Dow Jones, SEC Malezya ve Meezan Pakistan tarafından kullanılan tarama kriterleri karşılaştırmalı olarak incelenmiş; bunların kavramsal temelleri, ampirik veriler ışığında, Bombay Borsası'na ait BSE-500 endeksi kapsamında değerlendirilmiştir. Analiz sonucunda, özellikle faiz geliri, borçluluk oranı ve piyasa değeri kullanımı gibi başlıklarda mevcut kriterlerin fazla esnek olduğu, daha sıkı ve ilkelerle uyumlu bir yapıya ihtiyaç duyulduğu belirtilmiştir. Ayrıca, piyasa değeri temelli oranların yerine, toplam varlıkların esas alınması gerektiği vurgulanmıştır. Çalışmanın bir kısmı, gelirin arındırılması sürecine ayrılmıştır. Yazarlar, faiz gibi gayrimeşru kaynaklardan elde edilen gelirlerin, yatırımcının payına düşen kısmı itibarıyla pay senedini elde tutma süresine göre hesaplanıp tamamının sadaka yoluyla tasfiye edilmesi gerektiğini savunmaktadır. Bu tasfiyenin, şirketin temettü dağıtıp dağıtmadığına bakılmaksızın yapılması gerektiği, çünkü gayrimeşru gelirlerin şirketin yalnızca dağıtılabılır karına değil, aynı zamanda operasyonel faaliyetlerine ve özkaynaklara da sirayet ettiği ifade edilmektedir. Bu bağlamda, sadece temettü üzerinden yapılan arındırma hesaplarının eksik olduğu; yıllık kârın tamamında yer alan faiz gelirinin, şirketin tüm mali yapısına etkisi nedeniyle daha geniş bir çerçevede dikkate alınması gerektiği ileri sürülmektedir. Öte yandan, çalışmada bazı âlimlerin savunduğu şekilde sermaye kazançlarının da arındırılması gerektiği yönündeki görüşe katılmamaktadır. Pay senedi fiyatlarındaki hareketlerin çoğunlukla faiz gibi yan gelirlerle değil, esas faaliyetlere dayalı kâr beklentileriyle oluştuğu belirtilmekte; bu nedenle sermaye kazancının arındırılmasına gerek olmadığı savunulmaktadır. Yazarlar bu görüşü, faizli yatırımların doğası gereği düşük riskli ve sabit getiri sağlayan enstrümanlar olduğu, dolayısıyla piyasa değerine anlamlı bir etkisinin bulunmadığı şeklinde temellendirmektedir. Sonuç olarak çalışma, mevcut şer'î tarama uygulamalarının metodolojik eksikliklerine işaret etmekte, daha sıkı kriterler, doğru oran seçimi ve kapsamlı bir arındırma anlayışı önermektedir. Bu yönüyle hem tarama süreci hem de arındırma uygulamaları açısından literatüre normatif ve eleştirel bir katkı sunmaktadır.

Dusuki vd. (2012), "A Framework For Islamic Financial Institutions To Deal With Shari'ah Non-Compliant Transactions" başlıklı çalışmada, katılım finans kuruluşlarında İslam'a aykırı işlemler sonucunda elde edilen gelirlerin nasıl arındırılması gerektiği konusunda sistematik bir çerçeve sunmaktadır. Yazarlar, İslami finans kurumlarının yalnızca ürün geliştirme (ex-ante) sürecinde değil, aynı zamanda uygulama sonrası (ex-post) aşamalarda da İslam'a uygunluk ilkesine titizlikle bağlı

kalmaları gerektiğini vurgulamaktadır. Zira ürünün başlangıçta şer'î uygunluk taşıması, süreç içerisinde yapılan sözleşme uygulamaları, fon kullanımı, yatırım faaliyetleri ve iç denetim gibi alanlarda da aynı hassasiyetin gösterilmesini garanti etmez. Çalışmada, gayrimeşru gelir kavramı detaylı biçimde açıklanmakta ve bu tür gelirlerin farklı kaynaklarına göre arındırma yöntemlerinin nasıl değişmesi gerektiği anlatılmaktadır. Gayrimeşru gelirlerin, doğrudan haram olanlar (haram li zâtihi) ve dışsal nedenlerle haram sayılanlar (haram li ğayrihi) şeklinde iki ana gruba ayrılması önerilmiştir. Bu sınıflama, arındırma sürecinin nasıl işlemesi gerektiği konusunda kurumlara yol gösterici olmaktadır. Bazı durumlarda gelirlerin tamamı tasadduk edilerek arındırılırken, bazı senaryolarda gelirin sahibine iadesi veya yalnızca haram kısmın tasadduk edilmesi yeterli görülmektedir. Böylece tek tip bir arındırma uygulaması yerine, gelir türüne göre farklılaşan ve fikhî temellere dayalı esnek bir sistem önerilmektedir. Bu çerçevede sunulan model, sadece teorik bir öneri olmakla kalmayıp, İslami finans kurumlarının İslam'a uyumlu gelir yönetimi konusunda kurumsal bir yönetim kültürü geliştirmelerini hedeflemektedir. “Takva (taqwa) paradigması” kavramı ile kurumların sadece dışsal uyum değil, içsel bir ahlaki sorumluluk duygusu ile hareket etmesi gerektiği vurgulanmakta; ürün yapısından kurumsal politikaya kadar her alanda bu yaklaşımın yansıtılması gerektiği ifade edilmektedir. Bu yönüyle çalışma, arındırmanın sadece tasadduk yoluyla uygulanan yüzeysel bir prosedür değil; fikhî temellere dayalı, bağlamsal ve kurumsal yönetimle iç içe bir süreç olduğunu göstermesi bakımından literatüre önemli bir katkı sunmaktadır.

Htay vd. (2013), “Towards Standardization of Shari'ah Screening Norms and Practices” başlıklı çalışma, İslami finans literatüründe önemli bir boşluğu doldurarak, küresel şer'î izleme uygulamaları arasındaki farklılıkları incelemekte ve bu alandaki standart eksikliği sorununa dikkat çekmektedir. Yazarlar, 1990'lardan itibaren Müslümanlara borsa yatırımı konusunda şartlı olarak izin verilmesinin ardından, şer'î uyumlu portföy oluşturmak amacıyla geliştirilen izleme sistemlerinin farklı ülke ve kuruluşlar tarafından çeşitli kriterlerle uygulandığını, ancak bu uygulamalar arasında birliktelik ve tutarlılık bulunmadığını vurgulamaktadır. Bu durumun, İslami sermaye piyasalarının sürdürülebilir büyümesini sekteye uğratabileceği ve yatırımcı güvenini zedeleyebileceği ifade edilmektedir. Çalışmada beş büyük endeks sağlayıcının kriterleri karşılaştırmalı olarak ele alınmakta ve farklı düzeylerde değişen finansal

oranlar, sektörel sınırlamalar ve temettü arındırma gibi alanlarda yöntemsel tutarsızlıklar tespit edilmektedir. Çalışmada arındırma meselesi, izleme sürecinin ayrılmaz bir parçası olarak değerlendirilmiştir. Yazarlar, şer'î uyumlu olarak kabul edilen şirketlerin bazı durumlarda caiz olmayan gelir kalemlerine sahip olabileceğini, bu nedenle bu tür gelirlerin tespit edilerek sadaka veya kamu yararına yönelik faaliyetler aracılığıyla elden çıkarılması gerektiğini belirtmektedir. Arındırma hesaplamalarının fikhî açıdan şer'î denetim kurullarına bağlı olduğu, uygulamada ise yöntemlerin kurula göre değişebildiği ifade edilmektedir. Özellikle sermaye kazançlarının arındırmaya tabi olup olmayacağı konusundaki ihtilaflara da yer verilmiş; bazı âlimlerin, piyasa fiyatlarının faizli varlıklardan etkilenebileceği gerekçesiyle bu kazançların da arındırılması gerektiğini savundukları, diğerlerinin ise bu durumu zorunlu görmediği belirtilmiştir. Yazarlar, daha ihtiyatlı olan birinci görüşü tercih etmekte ve bu yaklaşımın şüpheden uzak olma açısından daha güçlü olduğunu ileri sürmektedir. Sonuç olarak çalışma, şer'î izleme kriterleri ve arındırma uygulamaları açısından küresel ölçekte yöntemsel standartlaşma eksikliğini ele almakta; bu eksikliğin yatırımcı nezdinde kafa karışıklığına yol açabileceğini ve İslami sermaye piyasasının gelişimini olumsuz etkileyebileceğini vurgulamaktadır. Yazarlar hem yatırımcı hem endeks sağlayıcı hem de düzenleyici otoriteler açısından ortak bir standart geliştirilmesi gerektiğini savunmakta ve bu çalışmanın bu yönde bir farkındalık oluşturmaya hedeflediğini ifade etmektedir.

Mahfooz & Ahmed (2014), "Sharîah Investment Screening Criteria: A Critical Review" başlıklı çalışmalarında, güncel şer'î yatırım filtreleme süreçlerini ve bu süreçlerin İslami yatırım fonlarının işleyişine etkilerini ele almışlardır. Yazarlar, özellikle yatırım yapılabilir şirketlerin belirlenmesinde kullanılan şer'î kriterlerin tutarsızlığına dikkat çekmiş ve bu durumun sektörde güven zedelenmesine yol açtığını belirtmişlerdir. Çalışmada, faiz geliri gibi gayri meşru kazançların arındırılması sürecinin, İslami yatırımın ayırt edici unsurlarından biri olduğu ifade edilmiş; bu kapsamda AAOIFI standartları ile MSCI ve S&P gibi kuruluşların uygulamaları karşılaştırılmıştır. AAOIFI'nin, dağıtılan kâr olup olmamasına bakılmaksızın dönem sonunda pay sahibi olan yatırımcının gayrimeşru geliri arındırması gerektiğini savunduğu aktarılmış; bu yaklaşımın daha tutarlı olduğu değerlendirilmiştir. Öte yandan bazı uygulamalarda yalnızca temettüye dayalı arındırmanın benimsenmesi, elde tutulmayan kazançların temizlenmemesi gibi sorunlar yaratmaktadır. Yazarlar,

ayrıca sermaye kazançlarının arındırılması konusundaki görüş ayrılıklarına değinmiş ve bu sürecin belirsizlikleri nedeniyle yatırımcıların ek risk üstlenmek zorunda kalabildiğini vurgulamışlardır. Çalışma, arındırma sürecinin İslam'ın sosyal sorumluluk ilkelerini tek başına gerçekleştiremeyeceğine işaret ederek, şer'î uyumlu yatırımların etik ve toplumsal etkilerinin de dikkate alınması gerektiğini önermektedir.

Mulcahy (2014), "Purifying Islamic Equities: The Interest Tax Shield" başlıklı çalışmada, İslami finans literatüründe önemli bir boşluğa işaret ederek, İslam'a uygun portföylerde arındırma uygulamasının kapsamının yetersiz olduğunu savunmaktadır. Çalışmada, AAOIFI'nin Şariat Standardı 21'in arındırma konusundaki eksiklikleri eleştirilmekte ve özellikle borçlardan doğan faiz vergi kalkanının (interest tax shield) da arındırma kapsamına alınması gerektiği vurgulanmaktadır. Çalışmada, faiz gelirin arındırılması gerektiği konusunda genel bir mutabakat bulunsa da faiz giderlerinden kaynaklanan vergi avantajlarının (interest expense tax shield) da dolaylı olarak riba (faiz) temelli olması sebebiyle İslam hukuku ilkeleriyle bağdaşmadığı ileri sürülmektedir. Ancak bu hususun gerek AAOIFI standartlarında gerekse mevcut literatürde dikkate alınmadığı ifade edilmiştir. Bu durumun, arındırma işlemlerinin eksik kalmasına ve portföylerin yeterince temizlenmemesine yol açtığı belirtilmiştir. Yazar, faiz vergi kalkanının yatırımcılara sağladığı faydanın da şüpheli kategorisinde değerlendirilmesi gerektiğini ve arındırma sürecine dahil edilmesinin hem İslam ahlakı hem de sosyal adalet ilkeleri açısından zorunlu olduğunu savunur. Çalışma ayrıca, bu tür gelirlerin arındırılmasının zor veya imkânsız olmadığı; gerekli finansal verilerin çoğu şirket tarafından sağlanabildiği durumlarda yatırımcının bu kalemleri de dikkate alarak hareket etmesi gerektiğini vurgular. Sonuç olarak, bu çalışma, İslami portföylerin arındırılması sürecinde "faiz vergi kalkanı" gibi dolaylı riba kaynaklarının da göz önünde bulundurulması gerektiğini savunarak literatüre önemli ve özgün bir katkı sağlamaktadır.

Gamaleldin (2015), "Shariah-Compliant Stocks Screening and Purification" başlıklı çalışmada, uluslararası pay senedi yatırımlarının İslam'a uygunluğu, tarama (screening) ve arındırma (purification) süreçleri temelinde ele alınmaktadır. Mevcut pay senedi filtreleme kurallarının doğrudan Kur'an ve Sünnet'e dayanmadığı; bu kuralların modern fıkıh yorumları ve icthadî yaklaşımlarla oluşturulduğu vurgulanmakta, bu nedenle farklı uygulamalar arasında tutarsızlıkların ortaya çıktığı belirtilmektedir. Çalışmada, İslami yatırımların yalnızca negatif taramayla sınırlı

kalmaması, aynı zamanda İslami finans ilkelerini aktif olarak teşvik eden bir anlayışla ele alınması gerektiği ifade edilmektedir. Özellikle arındırma konusu çalışmanın merkezinde yer almakta; karışık faaliyet gösteren şirketlerin pay senetlerinden elde edilen gelirlerin, içerdikleri haram unsurların sadaka yoluyla tasfiyesi gerektiği belirtilmektedir. Arındırma gerekliliği, malı gayr-ı mutekavvim kavramı çerçevesinde temellendirilmekte; faiz gelirleri, faizli borçlardan elde edilen kazançlar ve diğer gayrimeşru unsurların yatırımcı tarafından elden çıkarılması gerektiği ifade edilmektedir. Çalışmada, faizli borçlardan elde edilen gelirin ne oranda arındırılacağına dair farklı fikhî görüşler aktarılmakta; kimilerine göre bu gelirlerin tamamının, kimilerine göre ise yalnızca yarısının arındırılması gerektiği ifade edilmektedir. Arındırma zamanlamasına ilişkin olarak da farklı görüşler sunulmuş; temettü dağıtımı esnasında, yıl sonunda ya da pay senedinin satışıyla birlikte arındırma yapılabileceği belirtilmiştir. İşlem amacıyla kısa süreli elde tutulan pay senetleri için arındırma gerekliliğini reddeden yaklaşımlar eleştirilmiş; bu yaklaşımın, karışık gelirli şirketlere yönelimi teşvik edeceği ifade edilmiştir. Yazar, arındırma bilgilerinin düzenli olarak açıklanması gerektiğini, bu amaçla “sin income ratio” gibi göstergelerin hesaplanmasını ve arındırılan tutarların vakıf benzeri bir yapıda toplanarak sosyal fayda amacıyla kullanılmasını önermektedir. Bu yönüyle çalışma hem teorik hem uygulamaya dönük kapsamlı bir arındırma değerlendirmesi sunmaktadır.

Gherbi (2016), “Et-Tathîru’l-Mâlî li’l-Eshumi’l-Mutevâfigati Mea’ş-Şerîati: İşkâlât ve Hulûl” isimli çalışmasında İslami ilkelere uygun pay senetlerinde yer alan gayrimeşru gelirlerin arındırılmasına ilişkin mevcut uygulamaların birliğinin bulunmadığını ve bu durumun ciddi metodolojik, ölçümsel ve uygulamaya dair sorunlara yol açtığını vurgulamaktadır. Müellif, özellikle karma şirket yapılarının zincirleme yatırımları nedeniyle haram gelirlerin tespitini neredeyse imkânsız hale getirdiğini belirtmekte, bunun da şeffaf ve sistematik bir arındırma mekanizmasının eksikliğinden kaynaklandığını ifade etmektedir. Çalışmada, gelirlerin ne şekilde arındırılması gerektiğine ilişkin öneriler sunulmuş; özellikle arındırma hesaplarının şeffaf biçimde raporlanması, arındırılan tutarların bağımsız şekilde denetlenmesi ve şer’î danışma kurullarınca doğrulanmasının gerekliliği dile getirilmiştir. Yazar, kısa ve orta vadeli çözümlerin ötesinde, uzun vadede kurumsal yatırım kuruluşlarının kullanabileceği muhasebe tabanlı sistemli bir arındırma altyapısı oluşturulmasını önermektedir. Bu çerçevede “arındırma hesabı”, “önceki dönem arındırması”,

“arındırma sonrası kâr” gibi muhasebe kalemlerinin yer aldığı standartlaştırılmış bir kayıt sistemi önerilmektedir. Ayrıca, zekât fihından da faydalanılarak arındırma sürecine fikhî derinlik kazandırılması gerektiği ifade edilmiştir. Son olarak, yazar, tüm İslam finans kuruluşları ve endeks sağlayıcılar nezdinde arındırma kriterleri, ölçüm yöntemleri ve uygulama mekanizmalarının standartlaştırılması yönünde uluslararası düzeyde bir uyum çağrısı yapmaktadır.

### **2.1.1.3. Karşılaştırmalı Analiz ve Model Temelli Uygulamalı Çalışmalar**

Çeşitli ülkelerdeki arındırma yaklaşımlarını karşılaştırmalı biçimde ele alan bu çalışmalar, sistem önerilerinin sahadaki uygulanabilirliğine dair örnekler sunmaktadır.

Barkatullah & Wasiullah (2016), “Methodology of Purging Interest Income” başlıklı çalışmalarında, İslami yatırımların meşruiyeti açısından faiz gelirlerinin arındırılmasının zorunlu olduğunu vurgulayarak, uygulamada kullanılan farklı faiz arındırma yöntemlerini karşılaştırmalı biçimde ele almışlardır. Çalışmanın amacı, yatırımcının şirketteki pay senetleri oranında üzerine düşen faiz gelirini nasıl belirleyip arındırması gerektiğini açıklamak ve bu konuda yaygın uygulamaların eksikliklerine dikkat çekmektir. Yazarlar, özellikle temettü esaslı arındırma yöntemi ile AAOIFI standardı arasındaki farkları örneklerle ortaya koymuştur. Temettü esaslı yöntemde, yatırımcı sadece aldığı temettüdeki faiz oranını arındırmakla yükümlü olurken, şirket temettü dağıtmadığı durumlarda hiçbir arındırma yapılmadığı belirtilmektedir. Bu ise, yatırım süresi boyunca faiz elde edilmiş olsa dahi yatırımcının sorumluluk üstlenmemesi gibi ciddi bir soruna yol açmaktadır. Buna karşın, AAOIFI yöntemi, yatırımcının hesap dönemi sonunda pay senedi sahibi olması hâlinde, şirketin o dönem boyunca elde ettiği toplam faiz gelirinden kendi payına düşeni tamamen arındırmasını gerektirir. Ancak burada da pay senedini yıl sonunda elinde bulundurmeyen yatırımcı için arındırma sorumluluğu ortadan kalkmakta ve bu yükümlülük sonraki yatırımcıya geçmektedir. Bu durum da adalet ve sorumluluk paylaşımı açısından eleştirilmektedir. Çalışmanın önerdiği geliştirilmiş (modified) AAOIFI yöntemi ise, daha hakkaniyetli bir yaklaşım sunmaktadır. Bu yöntemde yatırımcı, yalnızca şirketin kendi pay senetleri üzerinden ve pay senedini elinde bulundurduğu süre boyunca elde ettiği faiz gelirini arındırmakla yükümlüdür. Temettü dağıtılıp dağıtılmadığına veya muhasebe döneminin sonunda pay senedine sahip olup olunmadığına bakılmaksızın, sadece

ilgili dönemdeki faiz kazancı dikkate alınır. Bu yönüyle çalışma, yatırımcının sorumluluğunu daha hassas ve dönemsel esaslara dayalı olarak belirleyen yaklaşımların önemini vurgulamakta ve arındırma süreçlerinin daha adil ve şeffaf şekilde yapılandırılması gerektiğini ortaya koymaktadır.

Derbali vd. (2017), “Shariah-Compliant Capital Asset Pricing Model: New Mathematical Modeling” tarafından geliştirilen çalışmada, geleneksel Capital Asset Pricing Model (CAPM) yapısı, İslami finans ilkelerine uygun şekilde yeniden tasarlanmış ve şer’î uyumlu bir CAPM modeli önerilmiştir. Bu bağlamda çalışma, Markowitz’in ortalama varyans temelli portföy teorisi ve klasik CAPM’in varsayımlarını ele almakta; faizsiz finansın temel ilkeleriyle çelişmeyen yönlerini muhafaza ederken, İslam hukukuna aykırı görülen unsurları dışlamaya yönelik özgün bir matematiksel model geliştirmektedir. Modelde risk-free rate yerine zekât oranı kullanılmakta; faize dayalı kazançlar, short selling yasağı ve arındırma süreci modelin yapısal bileşenleri arasına dâhil edilmektedir. Çalışmanın dikkat çeken yönlerinden biri, arındırma unsurunun modelin merkezine yerleştirilmiş olmasıdır. Yazarlar, İslam’a göre caiz olmayan gelirlerin yatırımcıya ulaştığı durumlarda, bu gelirlerin mutlaka tespit edilerek sistem dışına çıkarılması gerektiğini vurgulamakta ve bunu matematiksel olarak modellemeye çalışmaktadır. Özellikle faizli borçlanmadan elde edilen kazançların ne şekilde ve hangi oranda arındırılması gerektiği konusu ele alınmış; farklı fikhî görüşler doğrultusunda alternatif formülasyonlar sunulmuştur. Arındırmanın, yalnızca faiz gelirlerini değil, tüm gayrimeşru gelir unsurlarını kapsamaması gerektiği ifade edilmekte; bu tür gelirlerin “sin income” olarak tanımlanarak pay senedi başına düşen haram gelir oranı (sin income per share) gibi göstergelerle açıklanması önerilmektedir. Ayrıca bu gelirlerin sosyal amaçlı kullanılmak üzere bir hayır vakfı bünyesinde toplanması gerektiği savunulmaktadır. Model, Bursa Malezya’da işlem gören 10 şer’î uyumlu şirket verileriyle test edilmiş ve önerilen İslami CAPM’in, İslami pay senedi piyasalarında risk-getiri ilişkisinin analizinde uygulanabilir ve tutarlı sonuçlar verdiği gösterilmiştir. Bu yönüyle çalışma, hem teknik düzeyde şer’î uyumlu fiyatlama modellemesi geliştirmekte hem de arındırma sürecinin finansal modellemelere entegre edilebilirliğini göstermesi açısından literatürde özgün bir katkı sunmaktadır.

Salleh & Zakaria (2018), “Purification of Islamic Unit Trust Funds: A Shariah Analysis on Malaysian Approach” başlıklı çalışmalarında Malezya’daki İslami yatırım

fonlarında (unit trust funds) gelir arındırma sürecini ele alarak, bu sürecin uygulanmasındaki teorik ve pratik sorunları değerlendirmiştir. Çalışmada, İslami yatırım fonlarının İslam hukukuna uygunluk esasına göre yönetilen ve yalnızca uygun finansal enstrümanlara yatırım yapan yapılar olduğu belirtilmiş, ancak bu fonların da zaman zaman gayrimeşru unsurlarla “bulaşmış” gelirlere maruz kalabileceği vurgulanmıştır. Yazarlar, arındırmanın zorunlu bir süreç olduğunu savunmakta ve bu uygulamanın ülkeden ülkeye farklılık gösterdiğini belirtmektedir. Singapur gibi bazı ülkelerde fon yöneticileri arındırma işlemini doğrudan yaparken, Malezya’da bu sorumluluk yatırımcıya bırakılmıştır. Malezya örneğinde, yatırımcıların gönüllü olarak zekât veya bağış yoluyla bu arındırmayı gerçekleştirmesi beklenmekte; ancak bu durumda ne oranda arındırma yapıldığının bilinmemesi ciddi bir belirsizlik doğurmaktadır. Ayrıca çalışmada, hangi gelir kalemlerinin arındırılması gerektiği konusunda da görüş ayrılıkları bulunduğu belirtilmiş; temettü, sermaye kazancı ve bilançodaki kalemlerin arındırmaya tabi tutulup tutulmayacağı konusunda farklı yaklaşımlara işaret edilmiştir. Sonuç olarak, arındırma işleminin İslami yatırım fonlarında ihmal edilmemesi gereken bir gereklilik olduğu vurgulanmakta ve bu süreçlerin daha sistematik ve izlenebilir bir şekilde ele alınması gerektiği ifade edilmektedir.

Orhan vd. (2022), “Developing a purification method for the stock exchange market gains: An application for Borsa Istanbul” başlıklı çalışmalarında, İslami endekslerde yer alan pay senetlerinden elde edilen kazançların arındırılmasına yönelik uygulanabilir bir yöntem geliştirmeyi amaçlamaktadır. Literatürde arındırma konusu genellikle ihmal edilmiş olup, bu eksikliğin temelinde hesaplama sürecinin karmaşıklığı, farklı ülke uygulamaları arasındaki heterojenlik ve metodolojik birlikteliğin bulunmaması gibi sebepler yer almaktadır. Türkiye’de Borsa İstanbul bünyesindeki katılım endekslerinde resmi bir arındırma sisteminin bulunmaması ve TKBB’nin sunduğu rehberin doğrudan bir formül veya örnek uygulama içermemesi, yatırımcıların pratikte zorluk yaşamasına neden olmaktadır. Bu eksiklikten hareketle çalışma, Borsa İstanbul’a kote 10 farklı sektörden 10 katılım endeksi şirketi seçerek 2021 yılı verileriyle üç farklı senaryo üzerinden (180, 45 ve 60 günlük pay senedi tutma süreleri) arındırma hesaplamaları gerçekleştirmiştir. Elde edilen bulgulara göre, yatırımcıların getiri negatif olsa dahi gayrimeşru gelirleri arındırma yükümlülüğü devam etmektedir. Ayrıca, sermaye kazancı üzerinden de arındırma yapılması

gerektiği savunulmakta ve bu yönüyle mevcut kurumsal modellerden ayrışmaktadır. Yazarlar hem gayrimeşru gelir hem de sermaye kazancı için ayrı ayrı formül geliştirmiş; bu yönüyle çalışmaları ISRA ve FTSE gibi kuruluşların önerdiği %5 eşik uygulamasından farklı olarak, herhangi bir miktardaki gayrimeşru kazancın arındırılması gerektiğini savunmuştur. Sonuç olarak çalışma, arındırmanın teorik zeminini oluşturmakla kalmayıp, Türkiye özelinde uygulanabilir bir arındırma yöntemi sunmakta; ayrıca diğer ülkelere de uyarlanabilecek bir model geliştirmektedir. Çalışmada önerilen formüller, yatırımcıların kısa ya da uzun vadeli yatırımlarına göre arındırma tutarlarını hesaplayabilecekleri şekilde tasarlanmıştır. Ayrıca, gelecekte bu yöntemin dijital ortama entegre edilerek otomatikleştirilmesi ve portföy bazlı arındırma sistemlerinin de geliştirilmesi önerilmiştir.

### **2.1.2. Türkiye Literatürü**

Bu kısımda, Türkiye özelinde katılım endeksi yatırımları ve arındırma süreçleriyle ilgili yapılan güncel akademik çalışmalar ele alınmakta ve içeriklerine göre üç ana grupta değerlendirilmektedir.

#### **2.1.2.1. Türkiye’de Sistem Eleştirileri ve Reform Önerileri**

Bu gruptaki çalışmalar, Türkiye bağlamında yapılan bazı özgün çalışmalar olup katılım endeksi uygulamalarını sadece tanımlamakla yetinmeyip, mevcut izleme ve arındırma sistemlerine yönelik eleştirel bir perspektif geliştirmekte; fikhî ilkelerle uyumu sorgulanan alanlara dair alternatif çözüm önerileri sunmaktadır.

Camgöz (2017), “İslami Hisse Senedi Yatırımı ve İslami Endekslerin Performansının Değerlendirilmesi” başlıklı Doktora tezinde, İslami pay senedi yatırımı ilkeleri ile bu yatırımlara yönelik izleme metodolojileri analitik olarak ele alınmış; Dow Jones ve MSCI gibi endeks sağlayıcıları tarafından oluşturulan İslami endekslerin Türkiye, Malezya, ABD ve İngiltere örnekleri üzerinden risk ve getiri karakteristikleri ampirik yöntemlerle değerlendirilmiştir. Çalışmada, İslami endekslerin bazı dönemlerde konvansiyonel muadillerine kıyasla daha yüksek getiri ve daha düşük sistematik risk sunduğu; ancak bu farklılıkların çoğunun istatistiksel olarak anlamlı olmadığı sonucuna ulaşılmıştır. Bununla birlikte çalışmada, mevcut izleme kriterlerinin belli oranlarda caiz görülmeyen gelir unsurlarını içerebilmesi nedeniyle, arındırma

ihtiyacına da yer verilmiştir. Arındırma, fikhî olarak uygun olmayan kaynaklardan elde edilen gelirlerin sadaka olarak verilmesi yoluyla tasfiye edilmesi süreci olarak tanımlanmış; bu bağlamda kâr payı arındırması ve haram gelir arındırması olmak üzere iki yöntem detaylı şekilde açıklanmıştır. Çalışmada, bu yöntemlerin mantığı örnek hesaplamalarla aktarılmış; ancak arındırılacak tutarın belirlenmesindeki zorluklara da dikkat çekilmiştir. Gelir kalemlerinin ayrıştırılamaması, elde tutma süresine göre değişen hak edişler, bazı şirketlerin haram gelirleri doğrudan dağıtmak yerine sermayeye katmaları gibi hususların arındırma sürecini karmaşıklaştırdığı vurgulanmıştır. Ayrıca uygulamada arındırmanın yatırımcı mı yoksa fon yöneticisi tarafından mı yapılacağı konusu da tartışılmış; farklı modeller karşılaştırılmıştır. Bu yönüyle çalışma, yalnızca İslami endekslerin performansını incelemekle kalmamış, aynı zamanda arındırma işleminin teorik ve pratik yönlerine değinerek, bu alandaki önemli sorunlara ışık tutmuştur.

Akartepe (2022), “Hisse Senedi Şer’i İzleme Kriterlerinin Analizi” başlıklı Doktora tezinde, şer’î izleme uygulamalarını hem teorik hem de metodolojik açıdan ele alarak, mevcut sistemin fikhî ilkelerle olan uyumunu sorgulamaktadır. Yazar, pay senedi yatırımlarına cevaz verilmesini zaruret ilkesine dayandırmakta ve bu ilkenin gerek sektörel gerek finansal izleme süreçlerinde tutarlı şekilde işletilmediğini vurgulamaktadır. Çalışmada izleme sisteminin özellikle faizi merkeze alan bir anlayışla şekillendiği, diğer gayrimeşru unsurların ise yeterince dikkate alınmadığı ifade edilmektedir. Ayrıca eşik değerlerin belirlenmesinde izlenen yöntemlerin zaruret ölçüsünü tam yansıtmadığı, bu nedenle metodolojik sorunlar içerdiği belirtilmektedir. Arındırma süreci ise yazar tarafından yüzeysel ve eksik olarak değerlendirilmekte; mevcut hesaplama yöntemlerinin gayrimeşru gelirlerin tamamını kapsamadığı ve yatırımcı sorumluluğunu adil şekilde dağıtmadığı eleştirisi getirilmektedir. Akartepe, daha kapsamlı ve adaletli bir arındırma sistemi için gayrimeşru gelirlerin şirket tarafından ilan edilmesi, hesaplamalarda ise kendisinin önerdiği formülün esas alınması gerektiğini savunmaktadır.

### 2.1.2.2. Yöntemsel Uygulamalar ve Genel Değerlendirmeler

Bu çalışmalarda arındırma süreçleri teknik olarak ele alınmış, finansal tablolar üzerinden uygulamalı hesaplamalar yapılmış veya sistemin işleyişiyle ilgili kurumsal ve metodolojik değerlendirmelere yer verilmiştir.

Özmen (2023), “Pay Senedi Yatırımlarından Elde Edilen Gelirlerin Arındırılmasına Yönelik Fıkhî Bir İnceleme” başlıklı çalışmasında, borsada işlem gören şirketlere ortak olan yatırımcıların, şirketin faaliyetlerinden elde edilen gelirler içinde fıkhî açıdan sakıncalı unsurlar bulunması hâlinde, bu gelirlerin arındırılması gerekliliğini ele almıştır. Yazar, pay senedi sahiplerinin şirketin gelir ve giderlerine ortak olduğu fikrinden hareketle, helal kazanç hassasiyeti taşıyan bireylerin bu ortaklık dolayısıyla dolaylı olarak haram gelirle muhatap olabileceğini ve bu durumda arındırma yükümlülüğünün doğacağını belirtmektedir. Çalışmada, arındırma gerektiren gelir türleri, arındırmanın hangi yöntemlerle gerçekleştirilebileceği ve elde edilen sakıncalı gelirin hangi cihetlere sarf edilmesi gerektiği gibi konular fıkhî bir çerçevede incelenmiştir. Özellikle anonim şirket yapılarının klasik fıkhîdaki ortaklık modellerinden yapısal olarak ayrıldığı, buna rağmen temelde aynı ortaklık ilkelerine dayandığı ifade edilmiştir. Bu bağlamda, şirketlerin modern finansal yapıları ve yatırımcıların arındırma sürecinde karşılaştığı pratik zorluklar göz önüne alınarak, arındırma işlemlerinin sadece bireysel gayretlere bırakılmaması gerektiği vurgulanmıştır. Özmen, arındırma konusunda uygulanabilirliğe ve tedriciliğe dikkat çekerek, şirket bazlı beyan esasına dayalı arındırma verilerinin KAP üzerinden yatırımcılarla paylaşılmasının önemine değinmiştir. Ayrıca, bu süreçte dijital bir hesaplama aracı geliştirilmesinin faydalı olacağı önerilmiştir. Sonuç olarak, yazar, borsada işlem gören şirketlerin faaliyetlerinin tamamen fıkhî ilkelere uygun hâle gelinceye kadar, ana faaliyet alanı meşru olan ancak sınırlı düzeyde mahzurlu iş ve gelir unsurları bulunan şirketlere yatırım yapılmasının belirli oranlar çerçevesinde caiz olabileceğini ifade etmiş, ancak bu oranların zamanla sıfıra indirgenmesi gerektiğini vurgulamıştır. Çalışma, arındırma yükümlülüğünün teorik temelleriyle birlikte pratik uygulama boyutlarını da bütüncül bir yaklaşımla ele alması bakımından literatüre önemli bir katkı sunmaktadır.

Tırman & Keçeci (2023), “Katılım-esaslı Yatırım Fonlarında Oluşan Mahzurlu Gelirlerin Sosyal Yardım Faaliyetlerine Aktarılmasına İlişkin Bir Öneri” başlıklı makalede, katılım esaslı yatırım fonlarının (KYF) portföylerinde yer alan pay

senetlerinden doğan mahzurlu gelirlerin arındırılmasına yönelik mevcut boşluğa dikkat çekmiş ve bu gelirlerin sosyal yardım fonlarına yönlendirilmesine ilişkin bir öneri geliştirmiştir. Çalışmada, doğrudan pay senedi yatırımlarında mevcut olan arındırma uygulamasının, dolaylı yatırım aracı olan KYF’lerde sistematik biçimde işletilmediği vurgulanmış; bu durumun, yatırımcıların mahzurlu kazançları tespit ve arındırmasında zorluk oluşturduğu belirtilmiştir. Yazarlar, dünyadaki uygulamalardan hareketle iki temel yaklaşımı tartışmış; yatırımcı inisiyatifine dayalı Malezya modeli ile fon yöneticisi sorumluluğuna dayalı Singapur modelini incelemiş ve Türkiye için her iki yaklaşımı birleştiren hibrit bir öneri sunmuştur. Buna göre, yatırımcı tercihi doğrultusunda arındırma işlemleri KYF yöneticileri tarafından yapılabilecek; ancak yatırımcının isterse kendisinin arındırma yapabilmesi için gerekli oran ve tutar bilgisi de sağlanacaktır. Çalışmada ayrıca, 2023 yılı itibarıyla KYF’lerde oluşan mahzurlu gelirin 371.6 milyon TL olarak hesaplandığı ve bu tutarın merkezi bir sistemle toplanarak deprem, afet ve sosyal yardım fonlarına yönlendirilmesinin kamu yararına katkı sağlayacağı ifade edilmiştir. Bu yönüyle çalışma, Türkiye’deki KYF sisteminde hem şeffaflığı hem de fikhî uyumu artırmayı amaçlayan somut bir model önerisi sunmaktadır.

Yaşar (2025), “Türkiye’de Katılım Endeksinin Mevcut Durumu ve Geleceği” başlıklı çalışmada, Türkiye’de katılım endekslerinin gelişim sürecini, mevcut yapısını ve gelecekteki potansiyelini ele almakta, katılım endeksinin geleneksel finans sistemine alternatif olarak artan önemine dikkat çekmektedir. Özellikle 2021 yılında katılım endeksinin Borsa İstanbul bünyesine dahil edilmesinin ardından, endeksin kurumsal yapısının güçlenmesi ve İslami hassasiyetlere sahip yatırımcılar açısından daha erişilebilir hale gelmesi, çalışmanın temel odak noktalarından biridir. Yazar, katılım endeksinin yaygınlaşmasını sınırlayan en önemli unsurun düzenleyici ve denetleyici belirsizlikler olduğunu vurgulamaktadır. Ayrıca endekste yer alan şirketlerin farkındalık düzeyleri ile yatırımcıların katılım finans okuryazarlığının düşük olması, potansiyelin yeterince değerlendirilememesine yol açan başlıca sorunlar arasında gösterilmiştir. Çalışmada, yatırımcıların etik ve İslami değerlere duyarlı bir şekilde sermaye piyasalarına yöneliminin önemine dikkat çekilmekte, bu bağlamda katılım endeksinin devlet güvencesiyle kurumsallaşmasının güven ortamını artırdığı ifade edilmektedir. Yazar, arındırmayı yalnızca bireysel bir tercih değil, endeks yatırımının ayrılmaz bir parçası olarak değerlendirmekte ve bu konuda yatırımcı sorumluluğunu

vurgulamaktadır. Ayrıca, 2024 yılında SPK tarafından yapılan düzenlemeyle yatırım fonlarının da arındırma yapabilmesinin önünün açılmasının olumlu bir gelişme olduğu ifade edilmiştir. Çalışmanın temel katkısı, katılım endeksinin gelişimini tarihsel ve yapısal bağlamda analiz ederek, endeksin yaygınlaşması için yapılması gereken düzenleyici adımları ve ekosistem aktörlerinin rolünü ortaya koymasındadır. Ayrıca Türkiye’de arındırma bilincinin kurumsal düzeyde gelişmekte olduğunu ortaya koymakta ve arındırmasız şirketlere yönelimin katılım endeksini daha duyarlı hale getireceğini savunmaktadır.

### **2.1.2.3. Ampirik Gözlemler ve Yatırımcı Davranışları**

Bu gruptaki çalışma, yatırımcıların arındırma konusundaki bilgi düzeyleri, yaklaşımları ve davranışları anket gibi nicel veri toplama araçlarıyla incelenmiş, böylece konunun pratik yansımaları analiz edilmiştir.

Gürtekin (2024), “Katılım Endeksleri ve Arındırma İşleminin Faiz Hassasiyetine Sahip Yatırımcılar Nezdinde Bilinirliği” başlıklı Yüksek Lisans çalışmasında, faiz hassasiyeti yüksek yatırımcıların katılım endeksleri ve bu endekslerde yer alan şirketler için uygulanan arındırma işlemleri hakkındaki bilgi düzeylerini ve yatırım kararlarını incelemiştir. Türkiye genelinde anket uygulanarak, yatırımcıların İslami finansal sistemlere yönelik davranışları analiz edilmiştir. Araştırma bulgularına göre, katılımcıların büyük çoğunluğunun yüksek düzeyde faiz hassasiyetine sahip olduğu, bu doğrultuda katılım endeksi ve arındırma işlemleri hakkında bilgi sahibi oldukları tespit edilmiştir. Ayrıca eğitim düzeyi, yatırım süresi ve hesap türü gibi değişkenlerin bilgi düzeyi üzerinde etkili olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Çalışmada ayrıca, arındırma işleminin dijital ortamlarda otomatik hale getirilmesi önerilmiş ve bu sistemin katılım bankacılığı mobil uygulamaları üzerinden uygulanabilirliğine dikkat çekilmiştir. Ayrıca bahsi geçen uygulamaların arındırma tutarlarının çeşitli kurumlara bağışlanması için de bir entegrasyonun önemine vurgu yapmaktadır. Böylece arındırma konusunda hem farkındalığı artıracak hem de sistemin yaygınlaşmasına katkı sunacağı vurgulanmıştır. Sonuç olarak, çalışma, faizsiz finansal enstrümanlara olan ilginin artmakta olduğunu, ancak yatırımcı davranışlarının bu sistemin uygulanabilirliği açısından belirleyici olduğunu göstermekte; arındırma işlemi gibi

özel uygulamaların daha görünür ve erişilebilir hale getirilmesinin önemine dikkat çekmektedir.

## **2.2. Literatürün Değerlendirilmesi ve Tezin Konumlandırılması**

İlgili literatürdeki çalışmaların büyük bir kısmı, arındırma sürecini daha çok teorik bir çerçevede ele almakta; fikhî temeller, yöntemsel çeşitlilik ve ülke bazlı uygulama farkları üzerinde yoğunlaşmaktadır. Buna karşılık, ampirik araştırmalar oldukça sınırlı kalmakta ve genellikle yatırımcıların arındırmaya dair bilgi düzeylerini ölçmekle yetinmektedir. Örneğin Gürtekin, çalışmasında kullandığı anket, çoğunlukla arındırma işleminin bilinirliği ve bu bilginin yatırım kararlarına etkisi gibi sınırlı başlıkları ölçmeye yöneliktir (Gürtekin, 2024, s. 3). Nitekim söz konusu araştırmada kullanılan ankette görünürde 22 soru bulunsa da bunların bir kısmı soru kümeleri şeklinde düzenlenmiş olup, toplam alt birimlerle birlikte soru sayısı artmaktadır. Ancak bu geniş kapsamlı yapıya rağmen, doğrudan arındırma konusuna ilişkin olan soru sayısı yalnızca dörtle sınırlıdır (Gürtekin, 2024, s. 98). Bu durum, arındırma meselesinin önceki çalışmalarda oldukça sınırlı bir şekilde ele alındığını ortaya koymaktadır. Bu tez çalışmasında ise anket yalnızca arındırmaya odaklanmış hem bilgi düzeyini hem de uygulama deneyimini birlikte ele alacak şekilde yapılandırılarak toplam 16 sorudan oluşan özgün bir soru seti geliştirilmiştir. Bu bağlamda bilgi sahibi olmak, bu bilginin doğru ve tutarlı biçimde uygulandığını göstermemektedir. Fikhî açıdan yüksek hassasiyet gerektiren arındırma sürecinde, kavramsal bilgi kadar uygulamadaki doğruluk da önem arz etmektedir. Nitekim bu tezde elde edilen bulgular da yatırımcıların arındırma kavramına dair genel bir bilgiye sahip olduklarını; ancak yöntemsel belirsizlikler, bilgi kaynaklarına erişimde yaşanan zorluklar ve teknik hesaplama engelleri nedeniyle uygulama aşamasında ciddi sorunlar yaşadıklarını ortaya koymaktadır. Bu çerçevede, araştırmaya katılım şartlarından biri olarak katılımcıların katılım endeksi hakkında bilgi sahibi olmaları ve bu endekste yer alan şirketlere yatırım yapmış olmaları esas alınmıştır. Dolayısıyla örnekleme yer alan bireylerin faiz hassasiyeti taşıdığı ve İslami ilkelere uygun yatırım yapma motivasyonuna sahip oldukları varsayılabilir. Anket bulguları da bu katılımcı grubunun arındırma konusunda temel bilgiye sahip olduklarını doğrulamakta; ancak bilgiye rağmen uygulamada çeşitli engellerle karşılaştıklarını göstermektedir. Bu yönüyle çalışma, Gürtekin'in tezinde ulaşılan "faiz hassasiyeti yüksek yatırımcıların

arındırma işlemleri hakkında da yüksek bilgi düzeyine sahip olduğu” yönündeki bulguyla örtüşmektedir (Gürtekin, 2024, s. 78). Ancak bu tezde ulaşılan bulgular, bilginin varlığının tek başına yeterli olmadığını; yatırımcıların karşılaştıkları uygulama engellerinin ve yönlendirme eksikliğinin arındırma sürecinin etkinliğini sınırladığını göstermektedir. Dolayısıyla bu çalışmada amaç, yalnızca bilgi düzeyini tespit etmek değil, bu bilginin sahadaki uygulamaya ne ölçüde yansıtılabildiğini anlamak ve bu süreçte karşılaşılan somut sorunlara ışık tutmaktır.

Literatürdeki birçok çalışma, arındırma işlemlerinin bireysel yatırımcının sorumluluğuna bırakılmasının çeşitli pratik sorunlara yol açtığını vurgulamakta; bu nedenle sürecin dijital ortamlarda otomatikleştirilmesi yönünde güçlü bir görüş birliği ortaya koymaktadır. Bu doğrultuda bazı çalışmalar genel dijital sistem önerileri sunsa da en kapsamlı çözüm önerisinin katılım bankacılığı uygulamaları üzerinden geliştirildiği görülmektedir. Ancak bu yaklaşım, katılım endeksi yatırımcılarının yalnızca katılım bankaları aracılığıyla işlem yapmadığı gerçeğini yeterince dikkate almamakta ve daha kapsayıcı, diğer aracı kurumları da içeren bir yapıya duyulan ihtiyacı beraberinde getirmektedir.

Ayrıca temettüye dayalı arındırma yöntemine yönelik eleştiriler de literatürde sıkça dile getirilmektedir. Şirketin temettü dağıtmadığı durumlarda herhangi bir arındırma yapılmaması, yatırım süresi boyunca elde edilen gayrimişru gelirin göz ardı edilmesine neden olmaktadır. Bu kapsamda, bu çalışmada yalnızca arındırma hesaplama sistemine ilişkin bir öneriyle yetinilmeyip, aynı zamanda şirketlerin kâr dağıtım süreçlerinin daha adaletli hale getirilmesine yönelik öneriler de geliştirilmiştir.

Öte yandan, bazı ülkelerde – örneğin Singapur’da – arındırma işlemleri doğrudan fon yöneticileri tarafından yapılmakta; Türkiye’de ise Sermaye Piyasası Kurulu’nun (SPK) 2024 yılında gerçekleştirdiği düzenleme ile yatırım fonlarına bu yetkinin tanınmış olması, merkezi ve otomatik hesaplama sistemlerinin hem uygulanabilirliğini hem de resmî düzeyde desteklendiğini göstermektedir.

Tüm bu değerlendirmeler ışığında, mevcut literatür arındırma sürecinin kavramsal boyutuna önemli katkılar sunmakla birlikte, pratikte karşılaşılan yapısal sorunlara yönelik bütüncül ve işlevsel çözümler geliştirme konusunda yetersiz kalmaktadır. Bilgi ile uygulama arasındaki bu boşluk, yöntemdeki belirsizlikler ve bireysel çabalara dayalı yapı nedeniyle daha da derinleşmekte; bu durum arındırma sürecinin

güvenilirliğini ve şeffaflığını zayıflatmaktadır. Nitekim literatürde de ifade edildiği üzere, TKBB tarafından yayımlanan rehberin yatırımcılar açısından doğrudan hesaplama elverişli bir formülasyon sunmaması, Borsa İstanbul bünyesinde resmî bir hesaplama mekanizmasının bulunmaması ve bu alandaki genel belirsizlikler, sürecin işlevselliğini olumsuz etkilemektedir. Bu bağlamda, bu tezde önerilen merkezi hesaplama sistemi; yatırımcının bireysel yükünü azaltmayı, hesaplamaları standartlaştırarak uygulama birliğini sağlamayı ve arındırma işlemini kurumsal düzeyde, daha erişilebilir ve denetlenebilir hale getirmeyi amaçlamaktadır. Söz konusu sistemin yalnızca katılım bankalarıyla sınırlı kalmayıp, diğer aracı kurumlar düzeyinde de uygulanabilir olması, arındırma sürecinin kapsayıcılığını ve sürdürülebilirliğini artıracak önemli bir yapısal dönüşüm potansiyeli taşımaktadır.



## ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

### KAVRAMSAL ÇERÇEVE

Bu bölümde, katılım endeksi şirketlerinin elde ettikleri gayrimeşru gelirlerin tespitine yer verilecek ve bu gelirlerin arındırılmasına ilişkin temel bilgiler sunulacaktır. Bu çerçevede, arındırma kavramının tanımı, hükmü ve uygulama yöntemleri açıklanacak; özellikle Türkiye’de uygulanan yöntem esas alınarak, çeşitli somut örnekler üzerinden arındırma sürecinin mantığı izah edilmeye çalışılacaktır. Bununla birlikte, Türkiye’de hâlihazırda uygulanan arındırma yöntemi ayrıntılı biçimde ele alınacak; alternatif yöntemlerle karşılaştırılarak, hangi yöntemin daha uygun ve uygulanabilir olduğu konusunda önerilerde bulunulacaktır.

#### **3.1. Katılım Endeksi Şirketlerinde Gayrimeşru Gelir Tespiti**

İlgili bölüme geçmeden önce, konunun daha iyi anlaşılabilmesi adına katılım endeksi kullanımına kısaca değinmek faydalı olacaktır. Dünya genelinde “İslami endeks” olarak adlandırılan bu yapı, Türkiye’de “Katılım Endeksi” terimiyle ifade edilmektedir. Bu isim farkı sadece terminolojik bir farklılığa işaret eder. Yani, bu iki endeks türü arasında kavramsal bir ayrım dışında yapı ve işleyiş açısından bir fark bulunmamaktadır (Özbek vd., 2019, s. 30).

Katılım finans ilkelerine uygun olmayan gelirlerin tespitinde finansal tablolar temel bir araç olmakla birlikte, bu süreçte özellikle hangi tablonun esas alındığı büyük önem taşımaktadır. Türkiye uygulamasında arındırma süreci, kârdan ziyade gelire odaklandığı için bilanço yerine genellikle gelir tablosu esas alınmaktadır. Bu yaklaşıma ilişkin gerekçeler ve uygulama detayları, çalışmanın ilerleyen bölümlerinde kapsamlı biçimde ele alınacaktır. Bu nedenle, bu kısımda yapılacak inceleme, sadece gelir tablosu verilerine dayanarak, katılım finans ilkelerine aykırı gelirlerin tespiti üzerine yoğunlaşacaktır. Bu vesileyle, öncelikle ilgili şirketlerin finansal tablosu, yani gelir tablosu Katılım Finans İlkeleri Bilgi Formu (KAFİF) yardımıyla incelenerek, mahzurlu gelirleri tespit edilecektir. Akabinde, söz konusu şirketin gayrimeşru gelirlerinin yüzdelik oranının tespitine yer verilecektir. Böylece şirketin mahzurlu gelirlerinin %5 eşik oranının nasıl tespit edildiği belirlenmiş olacaktır. Son olarak, bu

gelirlerin İslam iktisadının ilkelerine uygunluk açısından nasıl yorumlandığı ele alınarak İslam iktisadı açısından genel bir değerlendirmeye yer verilecektir.

### **3.1.1. Katılım Finans İlkeleri Bilgi Formu (KAFİF)**

TKBB tarafından hazırlanan Katılım Finans İlkeleri Bilgi Formu (KAFİF), katılım endeksine dahil olmak isteyen her bir şirketin doldurup akabinde TKBB tarafından değerlendirmeye alınan bir formdur. Katılım endeksi hassasiyeti olan şirketler, KAFİF'i kendileri doldurup KAP üzerinden kamuoyuna açıklar. Katılım endeksi hassasiyeti olmayan şirketler ise TKBB ile birlikte düzenlenen süreçlere tabi tutulur ancak yine KAP üzerinden formlarını kamuoyuna açıklar. Her durumda, KAP üzerinden yayımlanan her KAFİF, TKBB tarafından kontrol edilir ve olası hatalarda Borsa İstanbul'a bilgi verilir; Borsa İstanbul ise gerekli açıklamaları ilgili şirketlere iletir. Bu formda yer alan sorulara verilen yanıtlar esas alınmaktadır. Halka arz olan bir şirketin yanıtları arz izahnamesinde yayınlanmakta olup halihazırda işlem gören şirketler ise bu bilgileri periyodik olarak KAP platformu üzerinden açıklamaktadır (Borsa İstanbul, t.y.-a).

KAFİF, şirketlerin katılım finans ilkeleri ve standartlarına uygunluğunu takip etme ve değerlendirme sürecinde önemli bir araç olarak işlev görmektedir. Bu form, şirketlerin faaliyetlerinin İslami finans prensipleriyle uyumlu olup olmadığını belirlemek için düzenli olarak incelenir ve analiz edilir. Bu bağlamda, bilgi formu, şirketlerin katılım finans ilke ve standartlarına uygunluğunu ölçmek için kritik bir rol oynamaktadır (TKBB, t.y., s. 12).

KAFİF, şirketin katılım finans ilkelerine uygun olmayan faaliyetlere ilişkin esas sözleşme bilgilerini, imtiyazlı pay ve intifa senedi bilgilerini, katılım finans ilkelerine uygun olmayan gelirleri, katılım finans ilkelerine uygun olmayan varlıkları ve katılım finans ilkelerine uygun olmayan borçları ihtiva etmektedir. Böylece şirketlerin mali yapıları, finansal işlemleri, gelir kaynakları ve borçlanma oranları gibi çeşitli parametreleri açıklanır ve bu parametreler, TKBB'nin belirlediği standartlar çerçevesinde değerlendirilir. Şirketlerin, bu bilgi formu aracılığıyla, katılım finans ilkelerine ne derece riayet ettiğini düzenli olarak beyan etmesi hem şeffaflık hem de hesap verebilirlik açısından önemlidir. Bu süreç, sadece şirketlerin katılım endeksine dahil edilmesi açısından değil, aynı zamanda yatırımcıların bilinçli ve güvenilir

yatırım kararları alabilmeleri için de kritik bir öneme sahiptir. Böylece, KAFİF, şirketlerin İslami finans ilkelerine uygunluğunu denetleyen ve yatırımcıların güvenilir bilgiye dayalı kararlar almasını sağlayan önemli bir mekanizma olarak işlev görür. KAFİF’te verilen bilgiler doğrultusunda formun ilk sayfasında yer alan özet bilgiler kısmında toplanır ve kamuoyuna açıklanır. Özellikle yatırımcıların arındırma yapmaları için bu form büyük önem arz etmektedir (Borsa İstanbul, t.y.-b).

Aşağıdaki tablolarda, KAP sitesinden herhangi bir şirketin KAFİF özet bilgileri yer almaktadır. Bu örnekler KAFİF ile şirketin katılım finans ilkelerine uygunluğu noktasında daha açıklayıcı bilgi vermektedir.

**Tablo 3.1: Katılım Endeks Kriterlerine Uygun KAFİF**

Sunum Para Birimi	TL
Verilerin Ait Olduğu Finansal Tablo Yılı / Dönemi	2024 / 6 Aylık
Finansal Tablo Niteliği	Konsolide
1) Şirketin kendisi, tüzel kişi ortakları veya iştiraklerinin esas sözleşmesinde yer alan faaliyet alanları arasında Katılım Finansı İlkelerine uygun olmayan faaliyet yer alıyor mu?	HAYIR
2) Şirket esas sözleşmesinde Katılım Finansı İlkelerine uygun olmayan imtiyaz bulunuyor mu?	HAYIR
3) Şirketin Standart madde 1.5 ve Rehber madde 1.D’de tanımlanan eylemleri desteklediğine ilişkin bir açıklama ve/veya karar bulunuyor mu?	HAYIR
4) Şirketin doğrudan Katılım Finansı İlkelerine aykırı kabul edilen faaliyetleri ve/veya geliri bulunuyor mu?	HAYIR
5) Şirketin Katılım Finansı İlkelerine Uygun Olmayan Gelirlerinin Oranı (%) [ (4B+4C-4D) / 4E ] * 100	2.64
6) Şirketin Katılım Finansı İlkelerine Uygun Olmayan Varlıklarının Oranı (%) [ 5F-5G) / 5H ] * 100	1.18
7) Şirketin Katılım Finansı İlkelerine Uygun Olmayan Borçlarının Oranı (%) [ (6I-6J) / 5H ] * 100	26.9

**Kaynak:** KAP sitesinden alınmıştır.

Bu örnekte sunulan şirketin KAFİF’i değerlendirildiğinde, katılım endeksi ilke ve standartlarına tam anlamıyla uygun olduğu görülmektedir. İlgili bilanço dönemine ait açıklanan veriler incelendiğinde, şirketin faaliyetlerinin katılım finans ilkelerine aykırı herhangi bir unsuru içermediği tespit edilmiştir. Ayrıca, şirketin faaliyetleri içerisinde katılım finans ilkelerine uygun olmayan herhangi bir imtiyaz ya da ayrıcalık bulunmamakta ve bu ilkelere aykırı kabul edilebilecek doğrudan bir gelir elde edilmemektedir. Başka bir ifadeyle, şirket, ana sözleşmesinde belirtilen meşru ve mubah faaliyet alanlarına bağlı kalmış ve bu çerçevede faaliyetlerini sürdürmüştür. Şirketin finansal performansı detaylı bir şekilde incelendiğinde, uygun olmayan gelir oranının %2.64, uygun olmayan varlıklarının oranının %1.18 ve uygun olmayan borçlarının oranının %26.9 olduğu görülmektedir. Bu oranlar, TKBB’nin belirlediği standartlarla karşılaştırıldığında, uygun olmayan gelirler için azami sınır olan %5 oranının altında kalmakta ve uygun olmayan varlıklar ve borçlar için belirlenen %33 sınırını aşmamaktadır. Bu çerçevede, şirketin açıkladığı bu veriler doğrultusunda, katılım endeksinde kalmaya devam etmesi veya dahil olması uygun görülmektedir. Şirketin katılım endeksinde yer almaya devam etmesi veya dahil olması, yatırımcıların hiçbir sorumluluk üstlenmemesi gerektiği anlamına gelmez. Şirket, her ne kadar TKBB tarafından belirlenen oranların altında kalsa da ilgili dönemde bazı mahzurlu gelirler elde etmiştir. Bu durum, yatırımcıların dikkatli olmalarını ve bu tür gelirlerin farkında olarak hareket etmelerini zorunlu kılmaktadır. Dolayısıyla, yatırımcılar, TKBB’nin “Katılım Finans İlkelerine Uygun Faaliyet Gösteren Şirketlerin Pay Senetlerine Ait Mahzurlu Kazançları Arındırmaya İlişkin Uygulama Rehberi” doğrultusunda, bu tür gelirleri arındırmak için gerekli adımları atmaları gerekmektedir.

**Tablo 3.2: Katılım Endeks Kriterlerine Uygun Olmayan KAFİF**

Sunum Para Birimi	TL
Verilerin Ait Olduğu Finansal Tablo Yılı / Dönemi	2024 / 6 Aylık
Finansal Tablo Niteliği	Konsolide
1) Şirketin kendisi, tüzel kişi ortakları veya iştiraklerinin esas sözleşmesinde yer alan faaliyet alanları arasında Katılım Finansı İlkelerine uygun olmayan faaliyet yer alıyor mu?	HAYIR

2) Şirket esas sözleşmesinde Katılım Finansı İlkelerine uygun olmayan imtiyaz bulunuyor mu?	HAYIR
3) Şirketin Standart madde 1.5 ve Rehber madde 1.D'de tanımlanan eylemleri desteklediğine ilişkin bir açıklama ve/veya karar bulunuyor mu?	HAYIR
4) Şirketin doğrudan Katılım Finansı İlkelerine aykırı kabul edilen faaliyetleri ve/veya geliri bulunuyor mu?	HAYIR
5) Şirketin Katılım Finansı İlkelerine Uygun Olmayan Gelirlerinin Oranı (%) [ (4B+4C-4D) / 4E ] * 100	8.23
6) Şirketin Katılım Finansı İlkelerine Uygun Olmayan Varlıklarının Oranı (%) [ 5F-5G) / 5H ] * 100	16.09
7) Şirketin Katılım Finansı İlkelerine Uygun Olmayan Borçlarının Oranı (%) [ (6I-6J) / 5H ] * 100	4.69

**Kaynak:** KAP sitesinden alınmıştır.

Bu örnekte değerlendirilen şirketin KAFİF'i, katılım endeksinin ilke ve standartlarına uygunluk göstermemektedir. İlgili bilanço dönemine ait açıklanan veriler incelendiğinde, şirketin katılım finansı ilkelerine aykırı faaliyetler yürütmediği ve bu ilkelere uygun olmayan herhangi bir imtiyaz ya da doğrudan gelir elde etmediği görülmektedir. Ancak, şirketin mahzurlu gelir oranı %8.23 olarak belirlenmiş olup, bu oran TKBB tarafından belirlenen %5'lik azami sınırı aşmaktadır. Bu durum, şirketin uygun olmayan gelirlerinin, katılım finans ilkeleri ile uyumsuz olduğunu ve katılım endeksinde yer alma şartlarını ihlal ettiğini açıkça göstermektedir. Her ne kadar şirketin uygun olmayan varlıklarının oranı ve borçlarının oranı TKBB'nin belirlediği %33'ün altında kalsa da mahzurlu gelirleri sebebiyle şirketin katılım endeksinde kalma yeterliliğini olumsuz etkilemektedir. Şirketin daha önce katılım endeksinde yer almış olması halinde, mevcut şartlar doğrultusunda endeksten çıkarılması gerekmektedir. Bu çıkarılma kararı hem endeksin güvenilirliğini korumak hem de yatırımcıların İslami finans ilkelerine uygun kararlar almalarını sağlamak amacı taşımaktadır. Bunun yanı sıra, daha önce bu şirketin paylarına yatırım yapmış olan yatırımcılar, TKBB'nin yönergelerine uygun olarak arındırma işlemi yapmak durumundadırlar. Bu işlem tamamlandıktan sonra, yatırımcılar, şirketin paylarını bir sonraki dönemde alıp satma işlemlerinden kaçınmalıdır.

**Tablo 3.3: Katılım Endeks Kriterlerine Uygun Olan ve Arındırma Gerektirmeyen KAFİF**

Sunum Para Birimi	TL
Verilerin Ait Olduğu Finansal Tablo Yılı / Dönemi	2024 / 6 Aylık
Finansal Tablo Niteliği	Konsolide
1) Şirketin kendisi, tüzel kişi ortakları veya iştiraklerinin esas sözleşmesinde yer alan faaliyet alanları arasında Katılım Finansı İlkelerine uygun olmayan faaliyet yer alıyor mu?	HAYIR
2) Şirket esas sözleşmesinde Katılım Finansı İlkelerine uygun olmayan imtiyaz bulunuyor mu?	HAYIR
3) Şirketin Standart madde 1.5 ve Rehber madde 1.D'de tanımlanan eylemleri desteklediğine ilişkin bir açıklama ve/veya karar bulunuyor mu?	HAYIR
4) Şirketin doğrudan Katılım Finansı İlkelerine aykırı kabul edilen faaliyetleri ve/veya geliri bulunuyor mu?	HAYIR
5) Şirketin Katılım Finansı İlkelerine Uygun Olmayan Gelirlerinin Oranı (%) $[ (4B+4C-4D) / 4E ] * 100$	0
6) Şirketin Katılım Finansı İlkelerine Uygun Olmayan Varlıklarının Oranı (%) $[ 5F-5G) / 5H ] * 100$	0
7) Şirketin Katılım Finansı İlkelerine Uygun Olmayan Borçlarının Oranı (%) $[ (6I-6J) / 5H ] * 100$	0

**Kaynak:** KAP sitesinden alınmıştır.

Bu örnekte değerlendirilen şirketin KAFİF'i, katılım endeksi ilke ve standartlarına tamamen uygunluk göstermektedir. İlgili bilanço dönemi sonunda açıklanan verilere bakıldığında, şirketin katılım finansı ilkelerine aykırı herhangi bir faaliyet yürütmediği açıkça görülmektedir. Ayrıca, şirketin katılım finansı ilkelerine uygun olmayan herhangi bir imtiyazı bulunmamakta ve bu ilkelere aykırı kabul edilebilecek doğrudan gelir elde etme durumu da söz konusu değildir. Daha spesifik olarak, şirketin mahzurlu gelir oranı, uygun olmayan varlıklarının oranı ve uygun olmayan borçlarının oranı sıfırdır. Yeri gelmişken şunu açıklamakta fayda vardır: bazı şirketler, mahzurlu gelir unsurlarına sahip olmalarına rağmen, sahip oldukları yüksek sermaye tutarları nedeniyle bu gelirlerin toplam gelir içindeki oranı sıfır olarak hesaplanabilmektedir.

Bu durum, yatırımcılar açısından hassasiyet gerektiren bir duruma işaret etmektedir. Böyle bir durumda KAFİF titizlikle incelenmesi büyük önem taşımaktadır. Mahzurlu bir gelir tespit edilmesi halinde, bu tutar küsuratlı dahi olsa yatırımcıların arındırma işlemi gerçekleştirme yükümlülüğü doğmaktadır. Örnekte ele alınan şirketin mahzurlu geliri tamamıyla sıfıra eşittir. Bu veriler, şirketin tamamen katılım finansı ilkelerine uygun bir şekilde faaliyet gösterdiğini ve finansal işlemlerinde herhangi bir mahzurlu unsur barındırmadığını açıkça ortaya koymaktadır. Dolayısıyla, bu şirket, belirtilen kriterlere uygunluğu nedeniyle katılım endeksinde yer almaya devam edecektir. Bu durum aynı zamanda, yatırımcıların herhangi bir arındırma işlemi yapmalarına gerek olmadığını da ifade eder. Zira şirket, hiçbir mahzurlu gelir elde etmediği için, yatırımcıların elde ettiği kazançlar İslami finans ilkelerine tamamen uygun kabul edilmektedir. Bu, yatırımcılar açısından hem güvenilir hem de İslami ilkelere sadık bir yatırım ortamı sunar.

Bir şirketin mahzurlu gelirlerinin sıfır olması hem yatırımcılar hem de şirketin kendisi için birçok önemli avantaj sağlamaktadır. İlk olarak, yatırımcılar açısından bakıldığında, arındırma yapma zorunluluğu ortadan kalkar. Bu, yatırımcıların herhangi bir kazanç arındırması yapmasına gerek olmadığı anlamına gelir; yani, pay senedi fiyatlarındaki dalgalanmalardan veya yatırımcının kâr veya zarar durumundan bağımsız olarak, herhangi bir arındırma işlemi yapma zorunluluğu bulunmaz. Bu, özellikle yatırımcıların zarar ettiği durumlarda bile arındırma yapmak zorunda kaldıkları senaryolarla karşılaştırıldığında, portföy değerlerinin azalmaması açısından büyük bir avantajdır. Arındırma gerektiren şirketlere yatırım yapanlar, zarar ettiklerinde bile arındırma yapmak zorunda olduklarından, bu durum portföylerinin ek bir yük altında kalmasına ve potansiyel olarak değerlerinin azalmasına neden olabilmektedir. Diğer yandan, bir şirketin mahzurlu gelirlerden tamamen arınmış olması, bu şirketin faaliyetlerinin katılım finans ilkelerine büyük ölçüde uyumlu olduğunu ve bu ilkelere bağlı kaldığını gösterir. Bu uyum, İslami hassasiyetleri olan yatırımcılar için son derece önemlidir. Çünkü bu durum, onların dini inançlarına ve etik değerlerine uygun olarak, daha temiz ve güvenilir bir yatırım ortamında sermaye biriktirmelerine olanak tanır. Katılım finans ilkelerine büyük ölçüde uyumlu olan bu tür şirketlerin varlığı, yatırımcıların gönül rahatlığı ile yatırım yapmalarını sağlar. Dolayısıyla, katılım finansı ilkelerine tam anlamıyla uyum gösteren ve mahzurlu gelirlerden uzak duran bu tür şirketlerin katılım endeksinde yer alması ve sayılarının

artırılması büyük önem taşımaktadır. Böylece hem şirketlerin hem de yatırımcıların finansal operasyonları, İslam ekonomisinin temel ilkelerine uygun bir şekilde devam etmekte ve sürdürülebilir bir finansal sistemin oluşumuna katkı sağlamaktadır. Hatta bu konuda literatürde, eşik değer uygulamasına tabi olmaksızın yalnızca tamamen temiz (mahzurlu geliri, varlığı ve borcu bulunmayan) şirketlerden oluşan alternatif bir endeksin oluşturulması yönünde teklifler de yer almaktadır (Yaşar, 2025, s. 16).

**Tablo 3.4: Katılım Endeksinde Yer Alması İmkansız Olan Şirketin KAFİF’i**

Sunum Para Birimi	TL
Verilerin Ait Olduğu Finansal Tablo Yılı / Dönemi	2024 / 6 Aylık
Finansal Tablo Niteliği	Konsolide
1) Şirketin kendisi, tüzel kişi ortakları veya iştiraklerinin esas sözleşmesinde yer alan faaliyet alanları arasında Katılım Finansı İlkelerine uygun olmayan faaliyet yer alıyor mu?	EVET
2) Şirket esas sözleşmesinde Katılım Finansı İlkelerine uygun olmayan imtiyaz bulunuyor mu?	HAYIR
3) Şirketin Standart madde 1.5 ve Rehber madde 1.D’de tanımlanan eylemleri desteklediğine ilişkin bir açıklama ve/veya karar bulunuyor mu?	HAYIR
4) Şirketin doğrudan Katılım Finansı İlkelerine aykırı kabul edilen faaliyetleri ve/veya geliri bulunuyor mu?	EVET
5) Şirketin Katılım Finansı İlkelerine Uygun Olmayan Gelirlerinin Oranı (%) [ (4B+4C-4D) / 4E ] * 100	99.33
6) Şirketin Katılım Finansı İlkelerine Uygun Olmayan Varlıklarının Oranı (%) [ 5F-5G) / 5H ] * 100	7.54
7) Şirketin Katılım Finansı İlkelerine Uygun Olmayan Borçlarının Oranı (%) [ (6I-6J) / 5H ] * 100	0

**Kaynak:** KAP sitesinden alınmıştır.

Bu örnekte sunulan KAFİF incelendiğinde, söz konusu şirketin katılım endeksinde yer almasının mümkün olmadığı açıkça görülmektedir. Şirketin finansal yapısına bakılmadan önce, esas sözleşmesinde belirtilen faaliyet alanlarının katılım finansı ilkelerine tamamen aykırı olduğu anlaşılmaktadır. Başka bir ifadeyle, şirket, faaliyet alanlarını belirlerken katılım finans ilkelerine uygun davranma niyetinde olmadığını

baştan beyan etmektedir. Bu durum, şirketin katılım endeksi kriterlerine uyum sağlamadığını ve bu endeksin ilkelerine uygun hareket etmeyeceğini göstermektedir. Sonuç olarak, şirketin elde ettiği gelirlerin %99.33'ünün mahzurlu gelirlerden oluştuğu görülmektedir ki bu oran, neredeyse tüm gelirlerinin katılım finans ilkelerine aykırı olduğunu ifade eder. Böyle bir durumda, bu şirketin pay senetlerinin alım-satımı esas itibarıyla katılım finans ilkeleriyle bağdaşmadığı için söz konusu olmamalıdır. Şayet yatırımcı tarafından kasıtlı ya da kasıtsız olarak bu tür şirketlere yatırım yapılmışsa, elde edilen gelirlerin arındırılması gerekir. Ancak temel ilke, bu tür şirketlerin pay senetlerinin alım-satımına hiç konu edilmemesi gerektiğidir; dolayısıyla, bu şirketlerden elde edilen gelirler üzerinde arındırma yapılması da olağan bir uygulama olarak görülmemelidir. Bu bağlamda şirketin mevcut durumuyla katılım endeksine dahil edilmesi ya da bu endekste yer almaya devam etmesi ihtimal dışıdır. Ancak, şirket esas sözleşmesinde radikal bir değişiklik yaparak, faaliyetlerini katılım finans ilkelerine uygun hale getirme yoluna giderse, katılım endeksine dahil edilmesi yeniden gündeme gelebilir. Bu değişiklik, şirketin faaliyet alanlarının ve gelir kaynaklarının tamamen katılım finans ilkelerine uygun şekilde yeniden yapılandırılmasını gerektirecektir. Aksi takdirde, mevcut haliyle, şirketin katılım endeksinde yer alması ve İslami finans prensiplerine uygun yatırımcılar için bir seçenek olması mümkün görünmemektedir.

Yukarıda sunulan tüm KAFİF örnekleri, 2024 yılında yürürlüğe giren yeni düzenlemelere göre hazırlanmıştır. Zira 2024 yılı itibarıyla KAFİF'lerde çeşitli değişiklikler yapılmıştır. Nitekim aşağıda yer alan KAFİF örneği, 2024 yılı öncesinde uygulanan eski usule göre hazırlanmış bir formdur:

**Tablo 3.5: KAFİF'in Eski Usulü**

Sunum Para Birimi	TL
Verilerin Ait Olduğu Finansal Tablo Yılı / Dönemi	2023 / Yıllık
Finansal Tablo Niteliği	Konsolide
1) Şirket esas sözleşmesinde yer alan faaliyet alanları arasında Katılım Finans İlkelerine uygun olmayan faaliyet yer alıyor mu?	HAYIR

2) Şirket esas sözleşmesinde Katılım Finans İlkelerine uygun olmayan imtiyaz bulunuyor mu?	HAYIR
3) Şirketin Katılım Finans İlkelerine Uygun Olmayan Gelirlerinin Oranı (%) [ (3A+3B-3C) / 3D ] * 100	1.33
4) Şirketin Katılım Finans İlkelerine Uygun Olmayan Varlıklarının Tutarı (4E-4F)	16 862 364
5) Şirketin Katılım Finans İlkelerine Uygun Olmayan Borçlarının Tutarı (5H-5I)	36 660 628

**Kaynak:** KAP sitesinden alınmıştır.

Örnek KAFİF incelendiğinde, ilgili şirketin katılım endeksi kriterlerini karşıladığı görülmektedir. Şirket, mali açıdan katılım finans ilkelerine uygun görünse de 2024 yılı itibariyle KAFİF'lere eklenen yeni maddeler, bu uygunluk sürecine daha katı bir bakış açısı getirmiştir. Bu yeni maddeler arasında yer alan önemli sorulardan biri, “Şirketin kendisi, tüzel kişi ortakları veya iştiraklerinin esas sözleşmesinde yer alan faaliyet alanları arasında Katılım Finansı İlkelerine uygun olmayan herhangi bir faaliyet var mı?” sorusudur. Bu madde, sadece şirketin doğrudan ekonomik faaliyetlerini değil, aynı zamanda ortaklarının ve iştiraklerinin de faaliyetlerini kapsamaktadır. Nitekim, örnekte incelenen şirketin 2024 yılı itibariyle açıkladığı yeni KAFİF esas alındığında, bu ek kriterlerin ışığında, aşağıdaki tablo ortaya çıkmaktadır. Bu tablo, şirketin yeni düzenlemeler çerçevesinde değerlendirilmesi gerektiğini ve katılım endeksi kriterlerine artık ne derece uygun olduğunu sorgulayan bir yaklaşım sunmaktadır:

**Tablo 3.6: KAFİF'in Yeni Usulü**

Sunum Para Birimi	1 000 TL
Verilerin Ait Olduğu Finansal Tablo Yılı / Dönemi	2024 / 6 Aylık
Finansal Tablo Niteliği	Konsolide
1) Şirketin kendisi, tüzel kişi ortakları veya iştiraklerinin esas sözleşmesinde yer alan faaliyet alanları arasında Katılım Finansı İlkelerine uygun olmayan faaliyet yer alıyor mu?	EVET
2) Şirket esas sözleşmesinde Katılım Finansı İlkelerine uygun olmayan imtiyaz bulunuyor mu?	HAYIR

3) Şirketin Standart madde 1.5 ve Rehber madde 1.D'de tanımlanan eylemleri desteklediğine ilişkin bir açıklama ve/veya karar bulunuyor mu?	HAYIR
4) Şirketin doğrudan Katılım Finansı İlkelerine aykırı kabul edilen faaliyetleri ve/veya geliri bulunuyor mu?	HAYIR
5) Şirketin Katılım Finansı İlkelerine Uygun Olmayan Gelirlerinin Oranı (%) [ (4B+4C-4D) / 4E ] * 100	0.99
6) Şirketin Katılım Finansı İlkelerine Uygun Olmayan Varlıklarının Oranı (%) [ 5F-5G) / 5H ] * 100	11.22
7) Şirketin Katılım Finansı İlkelerine Uygun Olmayan Borçlarının Oranı (%) [ (6I-6J) / 5H ] * 100	31.36

**Kaynak:** KAP sitesinden alınmıştır.

İlgili şirketin yeni KAFİF'i esas alındığında, şirketin mahzurlu gelir oranı, uygun olmayan varlıklar ve borçlarının oranı her ne kadar katılım endeksi kriterlerine uygunluk gösterse de az önce belirtilen yeni madde doğrultusunda şirket katılım endeksinin dışında bırakılmıştır. Bu durumun önemli bir gerekçesi olarak, ilgili şirketin bağlı bulunduğu bir grubun içki satışı yapıyor olması öne çıkmaktadır. Bu yeni madde, şirketin faaliyetleri ve ortaklık yapısında İslami ilkelere aykırı unsurların bulunup bulunmadığını daha geniş bir perspektiften değerlendirmeyi hedeflemektedir. Özellikle şirketin kendisi kadar, tüzel kişi ortakları ve iştiraklerinin faaliyet alanları da dikkate alınarak, daha kapsamlı bir uyumluluk analizi yapılmaktadır. Yatırımcıların, İslam karşıtı faaliyetlere dolaylı yoldan dahi olsa ortak olmalarını engelleyerek, etik ve dini sorumluluklarını daha bilinçli bir şekilde yerine getirmelerini sağlamaktadır. Ayrıca, bu yeni düzenleme, katılım endeksi standartlarını daha şeffaf ve katı hale getirerek, İslami finans sektörünün güvenilirliğini ve doğruluğunu artırmayı hedeflemektedir. Sonuç olarak, bu düzenleme ve buna benzerleri hem yatırımcılar açısından daha temiz bir yatırım ortamı sunmakta hem de İslami finans ilkelerinin daha sıkı bir şekilde uygulanmasını garanti altına almaktadır.

KAFİF'ler, rehberde de belirtildiği üzere yılda iki kez yayımlanmaktadır (TKBB, 2023, s. 2). Bu bağlamda KAFİF'ler, yıl içerisinde yayımlanma zamanına göre "ilk altı aylık KAFİF" ve "yıl sonu KAFİF" olmak üzere ikiye ayrılmaktadır. Söz konusu ayırım, arındırma hesaplamalarında dikkate alınması gereken kritik bir unsurdur.

Aşağıda, her iki KAFİF türüne ilişkin örnekler sunulmaktadır. Aşağıda yer alan örneklerde, yatırımcıların KAFİF formlarını değerlendirirken özellikle “Verilerin Ait Olduğu Finansal Tablo Yılı / Dönemi” ifadesine odaklanmaları son derece önemlidir. Çünkü arındırma hesaplamaları ilgili dönemin verilerine göre yapılmalı, yıl sonu veya diğer dönem verileriyle karıştırılmamalıdır.

**Tablo 3.7: İlk Altı Aylık KAFİF**

Sunum Para Birimi	TL
Verilerin Ait Olduğu Finansal Tablo Yılı / Dönemi	2024 / 6 Aylık
Finansal Tablo Niteliği	Konsolide
1) Şirketin kendisi, tüzel kişi ortakları veya iştiraklerinin esas sözleşmesinde yer alan faaliyet alanları arasında Katılım Finansı İlkelerine uygun olmayan faaliyet yer alıyor mu?	HAYIR
2) Şirket esas sözleşmesinde Katılım Finansı İlkelerine uygun olmayan imtiyaz bulunuyor mu?	HAYIR
3) Şirketin Standart madde 1.5 ve Rehber madde 1.D’de tanımlanan eylemleri desteklediğine ilişkin bir açıklama ve/veya karar bulunuyor mu?	HAYIR
4) Şirketin doğrudan Katılım Finansı İlkelerine aykırı kabul edilen faaliyetleri ve/veya geliri bulunuyor mu?	HAYIR
5) Şirketin Katılım Finansı İlkelerine Uygun Olmayan Gelirlerinin Oranı (%) [ (4B+4C-4D) / 4E ] * 100	1.2
6) Şirketin Katılım Finansı İlkelerine Uygun Olmayan Varlıklarının Oranı (%) [ 5F-5G) / 5H ] * 100	3.22
7) Şirketin Katılım Finansı İlkelerine Uygun Olmayan Borçlarının Oranı (%) [ (6I-6J) / 5H ] * 100	13.52

**Kaynak:** KAP sitesinden alınmıştır.

**Tablo 3.8: Yıl Sonu KAFİF**

Sunum Para Birimi	TL
Verilerin Ait Olduğu Finansal Tablo Yılı / Dönemi	2024 / Yıllık

Finansal Tablo Niteliği	Konsolide
1) Şirketin kendisi, tüzel kişi ortakları veya iştiraklerinin esas sözleşmesinde yer alan faaliyet alanları arasında Katılım Finansı İlkelerine uygun olmayan faaliyet yer alıyor mu?	HAYIR
2) Şirket esas sözleşmesinde Katılım Finansı İlkelerine uygun olmayan imtiyaz bulunuyor mu?	HAYIR
3) Şirketin Standart madde 1.5 ve Rehber madde 1.D'de tanımlanan eylemleri desteklediğine ilişkin bir açıklama ve/veya karar bulunuyor mu?	HAYIR
4) Şirketin doğrudan Katılım Finansı İlkelerine aykırı kabul edilen faaliyetleri ve/veya geliri bulunuyor mu?	HAYIR
5) Şirketin Katılım Finansı İlkelerine Uygun Olmayan Gelirlerinin Oranı (%) $[(4B+4C-4D) / 4E] * 100$	1.09
6) Şirketin Katılım Finansı İlkelerine Uygun Olmayan Varlıklarının Oranı (%) $[5F-5G) / 5H] * 100$	3.6
7) Şirketin Katılım Finansı İlkelerine Uygun Olmayan Borçlarının Oranı (%) $[(6I-6J) / 5H] * 100$	11.25

**Kaynak:** KAP sitesinden alınmıştır.

### 3.1.2. Katılım Endeksi Şirketlerinin Gayrimeşru Gelir Tespiti

Önceki kısımda incelenen KAFİF örneklerinde, yalnızca özet veriler esas alınarak genel bir değerlendirmeye yer verilmiştir. Bu kısımdaki temel amaç, KAFİF'lerde yer alan kalemlerin nasıl yorumlanması gerektiğini ortaya koymaktır. Başka bir deyişle, KAFİF'lerde belirtilen uygun olmayan gelirlerin tespiti ile bu gelirlerin hangi kaynaklardan elde edildiğine odaklanılacaktır. Dolayısıyla burada, belirli bir döneme – örneğin ilk altı ay ya da yıl sonu – ilişkin somut arındırma hesaplamaları yapılmasından ziyade, yatırımcıların KAFİF'lerde sunulan verileri nasıl okuyup değerlendirebileceklerine dair bir rehberlik sunulmaktadır. Bu kapsamda dönemsel bir ayırım yapılmaksızın, KAFİF formunda yer alan bilgilerin nasıl okunması gerektiği üzerinde durulmaktadır.

Öte yandan, dönem ayırımı özellikle arındırma hesaplamalarında önemli bir unsur olup, yatırımcının hangi döneme ait verilerle işlem yaptığını doğru tespit etmesi gerekmektedir. Ancak bu kısımda odak noktası doğrudan arındırma hesaplaması değil,

gayrimeşru gelirlerin tespitidir. Bu nedenle, burada açıklanan yöntem ve formüller, hangi döneme ait olursa olsun KAFİF’lerde açıklanan veriler için geçerliliğini korumaktadır. Nitekim arındırma hesaplamasına geçilebilmesi için öncelikle şirketin gayrimeşru gelir tutarının net bir biçimde belirlenmesi gerekmektedir.

Çalışmanın bu aşamasında, öncelikle örnek bir şirketin KAFİF özeti sunularak, ilgili dönemde ne kadar gayrimeşru gelir beyan edildiği gösterilecektir. Bununla birlikte bu gelirin hangi faaliyetlerden veya kaynaklardan meydana geldiğini ortaya koymak amacıyla detaylı bir incelemeye yer verilecektir.

**Tablo 3.9: Örnek KAFİF Üzerinden Gayrimeşru Gelir Tespiti**

Sunum Para Birimi	TL
Verilerin Ait Olduğu Finansal Tablo Yılı / Dönemi	2024 / 6 Aylık
Finansal Tablo Niteliği	Konsolide
1) Şirketin kendisi, tüzel kişi ortakları veya iştiraklerinin esas sözleşmesinde yer alan faaliyet alanları arasında Katılım Finansı İlkelerine uygun olmayan faaliyet yer alıyor mu?	HAYIR
2) Şirket esas sözleşmesinde Katılım Finansı İlkelerine uygun olmayan imtiyaz bulunuyor mu?	HAYIR
3) Şirketin Standart madde 1.5 ve Rehber madde 1.D’de tanımlanan eylemleri desteklediğine ilişkin bir açıklama ve/veya karar bulunuyor mu?	HAYIR
4) Şirketin doğrudan Katılım Finansı İlkelerine aykırı kabul edilen faaliyetleri ve/veya geliri bulunuyor mu?	HAYIR
5) Şirketin Katılım Finansı İlkelerine Uygun Olmayan Gelirlerinin Oranı (%) [ (4B+4C-4D) / 4E ] * 100	1.18
6) Şirketin Katılım Finansı İlkelerine Uygun Olmayan Varlıklarının Oranı (%) [ 5F-5G) / 5H ] * 100	0.48
7) Şirketin Katılım Finansı İlkelerine Uygun Olmayan Borçlarının Oranı (%) [ (6I-6J) / 5H ] * 100	10.05

**Kaynak:** KAP sitesinden alınmıştır.

Bir şirketin gayrimeşru gelirini tespit edebilmek için öncelikle KAFİF'in özet kısmında yer alan beş numaralı maddeye dikkat edilmesi gerekmektedir. Söz konusu madde, şirketin katılım finansı ilkelerine uygun olmayan gelirlerinin toplam gelire oranını gösteren bir hesaplama sunmaktadır. Bu oranı elde etmek için kullanılan formül, yukarıdaki KAFİF örneğinde yer almaktadır. Ancak oranla birlikte söz konusu gelirlerin parasal tutarının da tespit edilebilmesi, yukarıdaki formülden ziyade aşağıdaki formül esas alınmalıdır:

$$\text{Uygun Olmayan Gelirlerin Tutarı} = 4B + 4C - 4D \quad (3.1)$$

Söz konusu denklemde yer alan 4B, 4C ve 4D kalemleri, KAFİF formlarının detaylı bölümlerinde açıklanmaktadır. Bu çerçevede, 4B ifadesi "Katılım Finansı İlkelerine Uygun Olmayan Ancak Rehber'in 3.2 Maddesi Uyarınca %5'e Kadar İzin Verilen Faaliyetlerden Elde Edilen Gelirleri", 4C ise "İlgili Finansal Tablo Kalemlerini" ifade etmektedir. Öte yandan, 4D kalemi, "4C Tablosunda Belirtilen Finansal Tablo Kalemlerinin İçerisinde Yer Almakla Birlikte Katılım Finansı İlkelerine Uygun Olduğu Varsayılan Gelirleri" göstermektedir. Bu üç kalem birlikte değerlendirildiğinde, şirketin toplam gayrimeşru gelir tutarının daha net ve doğru bir şekilde hesaplanmasına imkân tanımaktadır. Bu bağlamda, çalışmada örnek alınan şirketin KAFİF verileri esas alındığında, değerlendirmeye 4B kalemlerinden başlamak gerekmektedir.

**Tablo 3.10: Rehber Madde 3.2 Kapsamında %5 Sınırı Dahilindeki Uygun Olmayan Gelirler (4B Kalemi)**

KALEM ADI	TUTAR
1) Rehber madde 3.2.2 kapsamına girecek şekilde, sağlığa zararlı tütün ürünlerinin perakende satışı ve sunumundan elde edilen gelirlerin toplamı	0
2) Rehber madde 3.2.3 kapsamına girecek şekilde, katılım finansı ilkelerine uygun faaliyet göstermeyen şirketlere sunulan iş ve hizmetlerden elde edilen gelirlerin toplamı	0
3) Rehber madde 3.2.4 kapsamına girecek şekilde, katılım finansı ilkelerine uygun faaliyet göstermeyen şirketlerden elde edilen kira gelirlerinin toplamı	0

4) Rehber madde 3.2.5 kapsamına girecek şekilde, reklam, marka, sponsorluk ve aracılık faaliyetlerinden elde edilen gelirlerin toplamı	0
<b>TOPLAM</b>	<b>0</b>

**Kaynak:** KAP sitesinden alınmıştır.

Tabloda yer alan verilere göre, ilgili şirketin Rehber madde 3.2 kapsamında %5'e kadar izin verilen faaliyetlerden herhangi bir gelir elde etmediği anlaşılmaktadır. Tüm alt kalemlerin "0" olarak bildirilmiş olması nedeniyle, 4B kalemi kapsamında arındırma hesaplamasına dahil edilecek herhangi bir gelir söz konusu değildir. Bu doğrultuda, değerlendirme süreci 4C kalemi ile devam etmektedir.

**Tablo 3.11: İlgili Finansal Tablo Kalemleri (4C Kalemi)**

<b>KALEM ADI</b>	<b>TUTAR</b>
	<b>TL</b>
	<b>2024 / 6 Aylık</b>
	<b>Konsolide</b>
1) Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	1 297 468
2) Finansman Gelirleri	128 698
3) Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	1 030 533
4) Finans Sektörü Faaliyetleri Hasılatı	0
5) Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Karlarından (Zararlarından) Paylar	0
<b>TOPLAM</b>	<b>2 456 699</b>

**Kaynak:** KAP sitesinden alınmıştır.

İlgili örnekte yer alan şirketin 4C kalemi detaylı bir şekilde incelendiğinde, şirketin mali yapısına ilişkin bazı önemli veriler ortaya çıkmaktadır. Öncelikle, şirketin esas faaliyetlerinden elde ettiği diğer gelirlerin toplamı 1 297 468 TL olarak belirtilmiştir.

Ayrıca, şirketin finansman gelirlerinin 128 698 TL ve yatırım faaliyetlerinden elde ettiği gelirin ise 1 030 533 TL olduğu kaydedilmiştir. Bunun yanı sıra, şirketin finans sektörü faaliyetlerinden ve öz kaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımlardan herhangi bir gelir kaydetmemiştir.

Bu noktada, belirtilen hususa açıklık getirmek faydalı olacaktır. Yukarıda sunulan finansal tabloya bakıldığında, “esas faaliyetlerden diğer gelirler” kalemi bulunmakta, ancak “esas faaliyet gelirleri” kalemi yer almamaktadır. Nitekim esas faaliyet gelirleri, bir işletmenin ana faaliyetleri neticesinde elde ettiği geliri ifade ettiği söylenmektedir (Akdoğan & Tenker, 2007, s. 217). Bu kalemin yukarıda yer almamasının temel nedeni, katılım endeksinde yer almayı hedefleyen bir şirketin esas faaliyetlerinin, zaten katılım finans ilkelerine uygun olması zorunluluğudur. Aksi bir durum, şirketin katılım endeksi dışında kalmasına yol açacaktır. Nitekim, bu bölümün başında ele alınan KAFİF’ler örneği bunu net bir şekilde göstermektedir. Nitekim KAFİF’lerin özet bilgileri başlığı altında, şirketin katılım finans ilkelerine aykırı faaliyetler gerçekleştirip gerçekleştirmediği veya bu ilkelerle uyumsuz gelir elde edip etmediği sorusu sorulmaktadır. Eğer bu sorulara “EVET” cevabı verilirse, bu durum, şirketin doğrudan katılım endeksi kapsamı dışında kalmasına neden olmaktadır. Dolayısıyla, katılım endeksi şartlarına uygun hareket eden şirketlerin esas faaliyet gelirleri doğal olarak meşru kabul edilmekte, incelemeye tabi tutulan kısım ise esas faaliyetlerden elde edilen diğer gelirlerdir.

4C kalemi, şirketin esas faaliyet dışı gelirlerini temsil ettiğinden, gayrimeşru gelirlerin önemli bir kısmı bu kalemlerden kaynaklanma potansiyeline sahiptir. Bu nedenle, gayrimeşru gelirin kaynağını ortaya koymak açısından kritik öneme sahip olan bu gelir kalemlerinin detaylı şekilde incelenmesi gerekmektedir; nitekim örnekteki şirketin ilgili dönemdeki mahzurlu gelirlerini tespit edebilmek için yukarıdaki tabloda yer alan kalemlerin içeriğine daha yakından bakılması zorunludur. Bunun için şirketin yayımlanmış olduğu BDR kullanılmaktadır. Örnekte ele alınan şirketin BDR’si incelendiğinde, 1 297 468 TL olan esas faaliyetlerden diğer gelirler, 128 698 TL olan finansman gelirleri ile 1 030 533 TL olan yatırım faaliyetlerden elde edilen gelirlerin aşağıdaki gibi olduğu görülmektedir:

**Tablo 3.12: Şirketin Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirleri**

<b>ESAS FAALİYETLERDEN DİĞER GELİRLER</b>	<b>01 Ocak – 30 Haziran 2024</b>
Konusu Kalmayan Şüpheli Alacaklar	-
Konusu Kalmayan Dava	101 925
Kur Farkı Gelirler	1 027 529
Beklenen Kredi Zararı	-
Diğer Gelirler	168 014
<b>TOPLAM</b>	<b>1 297 468</b>

**Kaynak:** KAP sitesinden alınmıştır.

**Tablo 3.13: Şirketin Finansman Gelirleri**

<b>FİNANSMAN GELİRLERİ</b>	<b>01 Ocak – 30 Haziran 2024</b>
Vadeli Mevduat Faiz Gelirleri	128 698
<b>TOPLAM</b>	<b>128 698</b>

**Kaynak:** KAP sitesinden alınmıştır.

**Tablo 3.14: Şirketin Yatırım Faaliyetlerinden Gelirleri**

<b>YATIRIM FAALİYETLERİNDEN GELİRLER</b>	<b>01 Ocak – 30 Haziran 2024</b>
Kur Korunmalı Mevduat Sistemi (KKM) Faiz Gelirleri	42 338
Menkul Kıymet Değer Artışı	988 195
<b>TOPLAM</b>	<b>1 030 533</b>

**Kaynak:** KAP sitesinden alınmıştır.

Tablo 3.12’de görüldüğü üzere, “Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler” başlığı altında toplam 1 297 468 TL gelir beyan edilmiştir. Bu tutarın büyük çoğunluğu 1 027 529

TL ile kur farkı gelirlerinden oluşmaktadır. Bunun yanında, “Konusu Kalmayan Dava” başlığı altında 101 925 TL ve “Diğer Gelirler” altında 168 014 TL yer almakta, ancak “Konusu Kalmayan Şüpheli Alacaklar” ve “Beklenen Kredi Zararı” kalemlerinde herhangi bir gelir beyan edilmemiştir. Konusu kalmayan karşılıklar, bir işletmenin aktifleri ile ilgili olarak ayırdığı karşılıkların daha sonra iptal edilmesi sonucunda ortaya çıkan tutarları ifade etmektedir (İSMMM, t.y., s. 70). Bu durumda, aktife ilişkin herhangi bir değer düşüklüğü yaşanmadığında ya da karşılık ayrılan menkul kıymet elden çıkarıldığında, iptal edilen karşılık bu hesaba kaydedilir ve bu tutar burada izlenir (İSMMM, t.y., s. 15). Örneğin, bir işletme şüpheli hale gelen bir alacağı tahsil ederse ya da beklenen zarar gerçekleşmezse, karşılık tutarı bu hesaba aktarılır ve kaydedilen zarar iptal edilir. Bu durumu daha somut hale getirmek gerekirse; örneğin, bir işletme 10 000 TL tutarında bir alacak senedini ödenmediği için protesto ettirmiş ve bu senedi şüpheli alacak olarak nitelendirmişse, bu alacak için ayrılan 10 000 TL tutarındaki karşılık, konusu kalmayan karşılıklar hesabında izlenir. Tablo 3.13’te, şirketin finansman gelirlerinin tamamı vadeli mevduat faizinden oluşmakta ve toplam 128 698 TL olarak beyan edilmektedir. Tablo 3.14’te ise yatırım faaliyetlerinden elde edilen toplam 1 030 533 TL gelir gösterilmektedir. Bu gelirin 42 338 TL’si Kur Korunmalı Mevduat (KKM) sisteminden elde edilen faiz geliri iken, 988 195 TL’si menkul kıymet değer artışından kaynaklanmaktadır. KKM, Türkiye’de 2021 yılının son çeyreğinde uygulamaya konulan makro ve mikro ihtiyat tedbirleri kapsamında geliştirilen, geleneksel olmayan bir para politikası aracı olarak ortaya çıkmıştır (Kartal, 2024, s. 74). Bu sistemde, ticari bankalarda Türk Lirası (TL) ve döviz mevduatlarına sahip olan tasarruf sahiplerinin talepleri doğrultusunda mevduatları KKM sistemine dahil edilmekte ve TL cinsinden takip edilmektedir. Sistem, faiz ödemesi yaparken anapara tutarı hesabın açıldığı günkü döviz kuru üzerinden dövize endekslemektedir. KKM sistemi, vade süresi boyunca faiz getirisi ve döviz kuru değişimi arasında bir karşılaştırma yapar ve hangisi daha yüksekse müşteriye o miktarı öder. Müşterinin faiz getirisi sabit kalmakla birlikte, dövizde görülecek değişimlerin potansiyel getiri üzerinde etkisi olacaktır. Eğer döviz kuru artmaz ya da kurdaki artış faiz getirisinin altında kalırsa, tasarruf sahibi yalnızca faiz getirisi elde eder. Ancak, kur artışı faiz getirisini aştığında, tasarruf sahibi kur artışı kadar bir ek getiri kazanır (Kartal, 2024, s. 78). KKM sistemine katılmak isteyen ve faiz hassasiyeti bulunan tasarruf sahipleri, bu uygulamayı katılım bankaları üzerinden de yürütebilme imkânına sahiptir. Katılım bankalarındaki işleyiş, konvansiyonel bankalarla büyük ölçüde

benzerlik gösterirken, temel fark faiz ödemesinin yapılmamasıdır. Bunun yerine, katılım bankası ile tasarruf sahibi arasında belirlenen bir oran üzerinden kâr paylaşımına dayalı mudarebe ortaklığı söz konusu olur. Vade sonunda, müşteriye elde edilen kârdan payı ödenir ve döviz kuru artışı varsa, bu da müşteriye yansıtılır (Ziraat Katılım, 2021, s. 1).

KAFİF’lerde yer alan 4C kalemi detaylı bir şekilde incelendikten sonra, ilgili şirketin gayrimeşru gelir tutarının doğru bir biçimde hesaplanabilmesi için KAFİF formunda belirtilen son bir kriterin daha dikkate alınması gerekmektedir. Bu kriter, KAFİF’te 4D kalemi olarak yer almakta olup, “4C Tablosunda Sayılan Finansal Tablo Kalemlerinin İçinde Yer Alan ve Katılım Finans İlkelerine Uygun Olduğu Varsayılan Gelirler” şeklinde tanımlanmaktadır. Başka bir ifadeyle, 4C kapsamında yer alan bazı gelirlerin tamamı doğrudan gayrimeşru kabul edilmemekte; bunlar arasında ilkelere uygunluğu varsayılan kısımlar da bulunmaktadır. Aşağıda sunulan tabloda, ilgili şirketin finansal tablo kalemleri içinde yer alan ve katılım finans ilkelerine uygun olduğu varsayılan birtakım gelirleri mevcuttur. Ancak, tabloda yer alan promosyon gelirleri, tazminatlar gibi İslam iktisadı açısından tartışmalı olan bazı kalemler de bulunmaktadır. Bu çalışmanın amacı, gayrimeşru gelirin tespiti ve akabinde arındırma işleminin mevcut sistemde nasıl uygulandığını açıklamak ve doğru bir şekilde hesaplanmasını sağlamaktır. Bu bağlamda, söz konusu kalemlerin fikhî hükümlerine ve tartışmalarına girilmeden, yalnızca KAFİF’lerde belirlediği kriterlere dayalı olarak ele alınacaktır. Zira, mevcut uygulamada hesaplanan gayrimeşru gelirler, bahsi geçen bu kalemlerin dikkate alınmasıyla belirlenmektedir.

**Tablo 3.15: Katılım Finans İlkelerine Uygun Olduğu Varsayılan Gelirler (4D Kalemi)**

<b>KALEM ADI</b>	<b>TUTAR</b>
	<b>TL</b>
	<b>2024 / 6 Aylık</b>
	<b>Konsolide</b>
1) Fiyat farkı gelirleri	0
2) Kur farkı gelirleri	1 027 529

3) Vade farkı gelirleri	0
4) Kur Korumalı Katılım hesapları dahil katılım esaslı kıymetlerden ve fonlardan elde edilen gelirler	0
5) SGK prim gelirleri	0
6) Katılım bankalarından alınan promosyon gelirleri	0
7) Müşteri peşinatları irad kaydı	0
8) Konusu kalmayan karşılıklar	101 925
9) Hizmet gelirleri	0
10) Kira ve bakım onarım gelirleri	0
11) Ardiye gelirleri	0
12) Tazminat ve gecikme ceza gelirleri	0
13) Sigorta hasar tazminat gelirleri	0
14) Dava gelirleri	0
15) Katılım Finansı İlkelerine uygun faaliyet gösteren şirketlerden elde edilen temettü gelirleri	0
16) Yukarıdaki kalemlerde yer verilmeyen ancak Katılım Finansı İlkelerine uygun sayılan diğer gelirlerin toplamı	168 014
<b>TOPLAM</b>	<b>1 297 468</b>

**Kaynak:** KAP sitesinden alınmıştır.

KAFİF'in 4D kaleminde belirtilen kriterler doğrultusunda meşru kabul edilen gelirler incelendiğinde, ilgili şirketin belirli gelir kalemlerinin İslam iktisadı açısından uygun olduğu anlaşılmaktadır. Bu kapsamda, şirketin kur farkı gelirleri kapsamında 1 027 529 TL elde ettiği görülmektedir. Ayrıca, konusu kalmayan karşılıklardan 101 925 TL gelir sağlanmış olup, bu gelirler de meşru kabul edilen kalemler arasında yer almaktadır. Katılım finans ilkelerine uygun olduğu varsayılan bu gelirler incelendiğinde, bunların tamamının esas faaliyetlerden diğer gelirler kapsamında olduğu görülmektedir. Başka bir ifadeyle, örnekte incelenen şirketin 1 297 468 TL olan esas faaliyetlerinden diğer gelirler arasında 1 297 468 TL tutarında meşru kabul edilen geliri bulunmaktadır. Dolayısıyla şirketin açıklamış olduğu esas faaliyetlerden

diğer gelirlerinin tamamı meşru gelir arasında kabul edilmektedir. İlgili 4D tabloda diğer gelir kalemlerinin sıfır olduğu dikkate alındığında, şirketin mahzurlu yani gayrimeşru gelirlerinin esas olarak finansman gelirleri ile yatırım faaliyetlerinden elde edilen gelirlere oluştuğu söylenebilir. Bahsi geçen kalemler detaylı bir şekilde incelendiğinde, şirketin finansman gelirleri kapsamında vadeli mevduattan faiz geliri elde ettiği ve yatırım faaliyetleri kapsamında ise KKM sisteminden faiz geliri sağladığı görülmektedir. Şirketin gayrimeşru gelirini oluşturan bir diğer kalem ise menkul kıymetlerden kaynaklanan değer artışı olduğu tespit edilmektedir.

Yukarıda incelenen 4B, 4C ve 4D kalemlerine binaen, örnekte ele alınan şirketin toplam gayrimeşru gelir tutarı şöyle hesaplanmaktadır:

$$\begin{aligned} \text{Uygun Olmayan Gelirlerin Tutarı} &= 4B + 4C - 4D \\ &= 0 + 2\,456\,699 - 1\,297\,468 \\ &= 1\,159\,231 \text{ TL} \end{aligned} \quad (3.2)$$

Örnekte incelenen şirketin, ilgili dönemde açıklamış olduğu finansal tablo ve KAFİF'ine istinaden, gayrimeşru gelirinin 1 159 231 TL tutarında olduğu görülmektedir. Bu bilgi, özellikle arındırma hesaplaması açısından büyük önem taşımaktadır. Nitekim, arındırma sürecine ilişkin uygulamalı örneklere çalışmanın ilerleyen bölümlerinde ayrıntılı şekilde yer verilecektir.

### 3.1.3. Katılım Endeksi Şirketlerinin Gayrimeşru Gelir Oran Tespiti

Şirketin mahzurlu gelir tutarı belirlendikten sonra, TKBB tarafından esas alınan %5'lik eşik değerin değerlendirilmesi için şirketin toplam gelir verisine ihtiyaç duyulmaktadır. Bu bağlamda, gayrimeşru gelir oranının hesaplanmasında aşağıdaki formül esas alınmaktadır:

$$\text{Uygun Olmayan Gelirlerin Oranı} = \frac{4B + 4C - 4D}{4E} \times 100 \quad (3.3)$$

Bu denklemde yer alan kalemlerden 4B, 4C ve 4D daha önce detaylı olarak açıklanmıştır. Bu denklemin paydasında yer alan 4E ise şirketin toplam gelirlerini göstermektedir. Örnek olarak ele alınan şirketin toplam geliri ise aşağıdaki tabloda gösterilmektedir.

**Tablo 3.16: Şirketin Toplam Gelirleri (4E Kalemi)**

<b>KALEM ADI</b>	<b>TUTAR</b>
	<b>TL</b>
	<b>2024 / 6 Aylık</b>
	<b>Konsolide</b>
1) Hasılat	95 376 256
2) Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	1 297 468
3) Finansman Gelirleri	128 698
4) Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	1 030 533
5) Finans Sektörü Faaliyetleri Hasılatı	0
6) Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Karlarından Paylar	0
<b>TOPLAM</b>	<b>97 832 955</b>

**Kaynak:** KAP sitesinden alınmıştır.

Tabloda görüldüğü üzere, şirketin 2024 yılı ilk altı aylık toplam geliri 97 832 955 TL olarak beyan edilmiştir. Bu tutar, formüldeki 4E kalemini oluşturarak gayrimeşru gelir oranının hesaplanmasında payda olarak kullanılmaktadır. Örnek olarak ele alınan şirket özelinde bu formül uygulandığında aşağıdaki sonuca ulaşılmaktadır.

$$\begin{aligned} \text{Uygun Olmayan Gelirlerin Oranı} &= \frac{0 + 2\,456\,699 - 1\,297\,468}{97\,832\,955} \times 100 \\ &= 1.1849 \end{aligned} \quad (3.4)$$

Örnekte ele alınan şirketin açıklamış olduğu finansal tablo ve KAFİF'ine istinaden, katılım finans ilkelerine uygun olmayan gelirleri %1.1849 olarak belirlenmiştir. TKBB rehberine göre azami eşik oranının %5 olduğu bilinmekte, bu doğrultuda şirketin

mevcut finansal tablosu incelendiğinde, katılım endeksinde yer almaya devam veya dahil edebileceği anlaşılmaktadır.<sup>2</sup>

### **3.1.4. Katılım Endeksi Şirketlerinin Gayrimeşru Gelirlerinin İslam İktisadı Açısından Değerlendirilmesi**

Menkul kıymetler borsaları, anonim şirketlerin ortaya çıkmasıyla birlikte gelişmiş (Afşar, 2022, s. 21); Türkiye’de ise bu sürece Galata bankerleri öncülük etmiştir. 1866’da kurulan İstanbul Esham ve Tahvilat Borsası önemli bir adım olsa da savaşlar nedeniyle kapanmıştır. 1960’larda Hürriyet Tahvilleri ve Tasarruf Bonoları ile piyasa yeniden canlanmış, ikinci el işlemlerle menkul kıymetler piyasasının temelleri atılmıştır. 1980’lerden sonra kurumsallaşan piyasanın gelişiminde yatırım holdingleri ve kalkınma bankaları da etkili olmuştur (Kılınc, 1991, ss. 17-19). Bu süreçle paralel olarak, İslami finans sektörü de büyüme göstermiş, artan talep doğrultusunda pay senedi piyasalarına yönelik fikhî ilkelere uygun İslami endeksler geliştirilmiştir (Yıldırım & İlhan, 2018, s. 84). 1990’lara kadar Müslümanlar, hisse senetlerine yatırımda tereddüt yaşarken, 1992’de İslam Fıkıh Akademisi’nin aldığı kararlar, faaliyetleri İslami ilkelere uygun olan şirketlerin hisse senetlerine yatırımın meşru olduğu kabul edildi. Bu yaklaşım, Müslüman yatırımcıların pay senedi piyasalarına yönelmesini sağladı (Yıldız, 2015, s. 42). İslam Fıkıh Akademisi’nin kararı sonrasında, İslam’a uygun pay senetlerine olan ilgi artmış ve bu ilgi İslami endekslerin ortaya çıkışını hızlandırmıştır. İlk resmi İslami endeks 1996’da Malezya’da oluşturulmuş, 1999’da ise Dow Jones Islamic Market Index gibi küresel ölçekte endeksler geliştirilmiştir. Aynı yıl FTSE ve Bursa Malaysia da benzer adımlar atmıştır (IOSCO, 2004, s. 28). Türkiye’de ise katılım endeksi ilk olarak Bizim Menkul Değerler öncülüğünde oluşturulmuş, daha sonra Borsa İstanbul bünyesinde işlem görmeye başlamıştır (Yıldız, 2015, s. 42). Türkiye’de bu endeks, TKBB tarafından gözetilerek kendi nezdinde oluşturduğu danışma kurulu ve bu kurulun belirlediği kriterler doğrultusunda hazırlanmaktadır. Bununla birlikte katılım endeksinin

---

<sup>2</sup> Burada şirketin sadece katılım finans ilkelerine uygun olmayan gelir oranı olan %5’lik eşik değer esas alınmış olup %33’lük uygun olmayan varlıklar ve borçlar konu dışı bırakılmıştır.

yayınla ve hesaplama işlemlerinin tamamı BİST bünyesine devredilmiştir (Uçar & Kandemir, 2022, s. 418).

Katılım endeksine dahil edilecek şirketlerin belirlenmesinde, İslami finans ilkeleri çerçevesinde hem faaliyet alanları hem de finansal yapıları dikkate alınmaktadır. Bu bağlamda şirketler açısından en temel koşullardan biri, faaliyet alanlarının İslami prensiplere uygun olmasıdır. Bu kriter, şirketin ticari faaliyetlerinin İslam hukukuna uygunluğunu değerlendiren göstergeleri içermekte olup, yatırımcılara helal yatırım yapabilmeleri adına yol gösterici bir rehber sunmaktadır (Emeç, 2021, s. 66). TKBB standardına göre, helal olmayan faaliyetlerden elde edilen gelirlerin toplam gelirin %5'ini aşmaması durumunda istisnai olarak müsamaha gösterilmektedir. Ayrıca, son düzenlemede tütün ürünlerinin perakende satışı için farklı bir oran da belirlenmiştir (TKBB, 2024, ss. 7-8). Şirketlerin finansal yapıları ile alakalı ise TKBB standardının 3.1.1 maddesine göre, şirketin faizli borçları veya faizli mevduatlardaki varlıklarının toplam varlıklarına oranı %33'ü aşmadığı sürece bu durum istisnai olarak kabul edilmektedir. Aynı şekilde, katılım finansı ilkelerine uygun olmayan borçların oranı da %33'ü geçmemelidir (TKBB, 2024, s. 7).

Küresel düzeyde diğer İslami endekslerin de benzer eşik değerler belirlediği, bu çerçevede %5 ve %33 oranlarının yaygın biçimde kabul gören standartlar arasında yer aldığı gözlemlenmektedir. Örneğin Râcihî Bank'a göre, bir şirketin faizli kredileri, şirketin toplam varlığının %25'ini aşmamalıdır. Ayrıca, haram faaliyetlerden kaynaklanan mahzurlu gelirlerin oranı %5 olarak belirlenmiştir (Râcihî Bank, 2010, s. 719). AAOIFI ise, kredilerin tüm pay senetlerinin toplam piyasa değerinin %30'unu aşmaması gerektiğini ve haram faaliyetlerin oranının da %5 olduğunu belirtmektedir (AAOIFI, 2024, s. 539). Aşağıdaki tabloda, Râcihî Bank, AAOIFI ve TKBB'nin de bulunduğu çeşitli heyetlerin görüşleri mukayeseli bir şekilde sunulmaktadır:

**Tablo 3.17: Fetva Heyetlerin Haram Sınır Mukayesesi**

<b>Kuruluş</b>	<b>Faiz Kaynaklı Gelirlerin Sınırı</b>	<b>Haram Gelir Oranı</b>
Meezan	%37	%5
TKBB	%33	%5
Dow Jones Islamic	%33	%5

FTSE Shariah	%33	%5
S&P Shariah	%33	%5
AAOIFI	%30	%5
HSBC	%30	%5
Râcihî Bank	%25	%5

**Kaynak:** (Orhan & Isiker, 2021, s. 310). Yazar tarafından ilave ve çıkarmalar yapılmıştır.

TKBB'nin, mahzurlu gelirler ve borçlar için belirlediği üst sınırlar – gayrimeşru gelirler için %5, uygunsuz borçlar ve varlıklar için %33 – modern iktisadi ve ticari hayatın zorlukları karşısında Müslüman yatırımcıların piyasada varlığını sürdürebilmesine imkân tanımak amacıyla belirlenmiştir. Bu oranlar, İslam hukukunda istisnâî durumlar için tanınan zaruret ilkesi doğrultusunda ve “zaruretler kendi miktarlarınca takdir olunur” (Ali Haydar Efendi, 2017, s. 1/81) kaidesi temel alınarak belirli bir tolerans çerçevesinde şekillendirilmiştir (TKBB, 2024, s. 17). Dolayısıyla söz konusu sınırlar, İslami finans ilkelerinden sapma anlamına gelmemekte; aksine, bu ilkelerin modern piyasa gerçeklikleriyle çatışmadan uygulanabilmesini sağlamak için zaruret kapsamında geçici ve sınırlı bir esneklik sunmaktadır. Bu yaklaşım hem bireysel hem de toplumsal maslahatları gözeterek Müslümanların piyasadaki varlığını sürdürmesini kolaylaştırmayı amaçlamaktadır.

Gayrimeşru gelirler için belirlenen %5'lik eşik değerin dini nasrlara, yani Kur'an ve Sünnete dayanan doğrudan bir kaynağı bulunmamaktadır. Bu eşik, modern dönemde yapılan içtihatlar sonucunda İslami finans kurumlarının şer'î kurulları tarafından belirlenmiş olduğu ve bu konuda geniş bir mutabakatın sağlandığı ifade edilmektedir. Dolayısıyla, gayrimeşru gelir oranının tayini tamamen içtihadı bir mesele olarak kabul edilmekte ve %5'lik bu oran, şer'î kurullar tarafından en muteber kabul edilen bir sınır olarak benimsenmektedir (Akarstepe, 2022, ss. 106-107).

Şirketlerin finansal yapılarıyla ilgili olarak %33'lük eşik oranın tespiti, Hz. Peygamber (s.a.v.) ile Sa'd b. Ebi Vakkas arasında geçen vasiyet hakkındaki bir rivayete dayandırılmaktadır. Bu rivayet, İslam hukukunda belirli bir bağlamda delil olarak kabul edilmiş olup, söz konusu oranın temel dayanaklarından biri olarak

değerlendirilmektedir (Akarstepe, 2022, s. 102). Rivayete göre, Sa'd b. Ebi Vakkas, bir gün hastalığı sırasında Hz. Peygamber'i (s.a.v.) ziyaret ettiğinde, malının tamamını sadaka olarak vermek istediğini dile getirir. Ancak Hz. Peygamber (s.a.v.), bu teklifi kabul etmez. Bunun üzerine Sa'd, malının yarısını dağıtmayı teklif eder, fakat Hz. Peygamber (s.a.v.) yine kabul etmez. Son olarak Sa'd, malının üçte birini dağıtmayı önerir ve bu defa Hz. Peygamber (s.a.v.), "Evet, ancak üçte bir dahi çoktur" buyurur (Nesâî, 2001, s. 6/152). Bu rivayetin son kısmında geçen "üçte bir dahi çoktur" ifadesi, İslami literatürde vasiyet veya tasadduk edilecek mal miktarını belirlemede önemli bir şer'î delil olarak kabul edilmektedir. Bu bağlamda, Hz. Peygamber'in (s.a.v.) üçte bir oranını işaret etmesi, İslam hukuku çerçevesinde sınırlayıcı bir kural olarak benimsenmiş ve bu oran, finansal yapıların değerlendirilmesinde bir eşik değer olarak kullanılmaya başlanmıştır. Şirketlerin mali yapılarında %33'lük eşik oranın tespiti sürecinde bu rivayet, temel dayanaklardan biri olarak değerlendirilmiş ve uygulamada yaygın bir içtihat olarak benimsenmiştir (Akarstepe, 2022, s. 104).

Bahsi geçen yaklaşımlar hem ekonomik istikrarı hem de dini hassasiyetleri bir arada koruma amacını güden bir denge politikası olarak değerlendirilebilir. Sonuç itibarıyla bu oranlara riayet eden şirketlerin katılım endeksine dahil edilmeleri mümkün hale gelebilmektedir (Ülev & Özdemir, 2015, s. 48). Yukarıda sunulan bilgiler ışığında dikkat edilmesi gereken önemli bir husus bulunmaktadır. Bu husus, söz konusu esnekliklerin haram olanı helal kılmadığı gerçeğidir. Diğer bir deyişle, faizli işlemler ve benzeri dinen yasaklanmış olan faaliyetler, bu esnekliklere rağmen helal olarak kabul edilmez; sadece zaruret durumunda geçici olarak mubah, yani tolere edilebilir bir hüküm alır. Dolayısıyla, mubah olmayan faaliyetlerden elde edilen gelirler, meşru ve helal bir kazanç olarak değerlendirilmemekte, aksine "habîs" yani temiz olmayan bir kazanç olarak kabul edilmektedir. Bu sebeple, katılım endeksine duyarlı olan ve İslami prensiplere riayet eden yatırımcıların, bu tür gelirleri kendi menfaatlerinden tamamen çıkarmaları ve toplumsal faydaya yönlendirmeleri gerekmektedir. Bu işlem, bir ibadet kastı ya da sevap beklentisiyle değil, sadece mahzurlu gelirin temizlenmesi ve kişisel mülkiyetten çıkarılması amacıyla gerçekleştirilmelidir (TKBB, 2024, s. 18). Öte yandan, katılım endeksi ilke ve standartlarına uygun olan ancak bu hassasiyeti taşımayan şirketlerden elde edilen paylar doğrultusunda yatırımcıların, kendi finansal portföylerini arındırma işlemine tabi tutmaları gerekmektedir.

### 3.2. Katılım Endeksi Şirketlerinde Gayrimeşru Gelirlerin Arındırılması

Bir önceki kısımda, katılım endeksi şirketlerinin gelir yapısı detaylı bir şekilde incelenmiş ve özellikle gayrimeşru gelir unsurlarının finansal tablolar aracılığıyla nasıl tespit edilebildiği ayrıntılı olarak ortaya konulmuştur. Katılım endeksi çerçevesinde değerlendirilen şirketlerin pay senetlerinin alım-satımı söz konusu olduğunda, bu durum doğal olarak “arındırma” meselesini de gündeme getirmektedir. Nitekim gelir kalemlerinde gayrimeşru unsurlar bulunan bir şirketin pay senetlerinin alınıp satılmasının meşruiyeti, bu tür gelirlerin uygun şekilde arındırılmasına bağlı olarak değerlendirilmektedir (Şubeyr, 2007, s. 206). Bu bağlamda, bir önceki kısımda tespit edilen gayrimeşru gelir unsurlarına istinaden, bu kısımda söz konusu unsurların arındırılmasına yönelik uygulamalı çalışmalara yer verilecektir.

#### 3.2.1. Arındırmanın Genel Çerçevesi

Literatürde, pay senetleri için arındırma kavramı genellikle “elden çıkarma” veya “kurtulma” anlamını taşıyan “tahallus” (التخلص) terimiyle ifade edilmekte olup, bunun yanında “temizleme” ya da “arındırma” anlamına gelen “tathîr” (التطهير) terimi de sıkça kullanılmaktadır (Gherbi, 2016, s. 58). Bu kavramlara özellikle Arapça literatürde yer verilmekte ve çeşitli çalışmalarda bu terimlerle arındırma süreci detaylı biçimde ele alınmaktadır. Öte yandan, İngilizce literatürde bu süreç “cleansing” olarak ifade edilse de genellikle “purification” terimi daha sık kullanıldığı görülmektedir (Morris & Salam, 2008, ss. 18-19). Her iki terim de özellikle İslami finans çerçevesinde, yatırım araçlarında yer alan şüpheli veya helal olmayan gelirlerin arındırılması bağlamında kullanılmaktadır. TKBB ise arındırmayı, mahzurlu kazanç sağlayan şirketlerin pay senetlerine sahip olan gerçek veya tüzel kişilerin mali dönem sonunda kendi paylarına düşen mahzurlu kazançtan kurtularak gelirlerini toplumsal fayda amacıyla bağışlanması şeklinde tanımlamaktadır (TKBB, 2024, s. 8). Modern akademik çalışmalarda bu kavramlar hem teorik hem de uygulamalı yönleriyle çeşitli şekillerde ele alınmaktadır.

İslam hukukunda arındırma kavramı önemli bir yer tutmakta olup, bir Müslümanın mülkiyetinde bulunan helal olmayan malların tasfiyesi, fikhî ilkeler doğrultusunda zorunlu görülmektedir. Fıkıh kaynaklarında, bir kimsenin gayrimeşru yollardan — ister kendi iradesiyle ister istemi dışında — elde ettiği malları elinde tutmasının caiz

olmadığı ve bu malların mülkiyetten çıkarılması gerektiği açıkça ifade edilmektedir. Bu doğrultuda, helal olmayan gelirlerin Müslüman bireyin mal varlığına dahil olmaması gerektiği yönündeki ilkenin, sadece istem dışı edinimler için değil, aynı zamanda kişinin bilinçli olarak elde ettiği haram mallar için de geçerli olduğu belirtilmektedir. Nitekim bu yaklaşımın sahabe dönemi uygulamalarında da yansımaları görmek mümkündür. Sahabe döneminde gerek kasıtlı gerekse kasıtsız olarak elde edilen gayrimeşru malların ihtiyaç sahiplerine aktarılması suretiyle mülkiyetten çıkarıldığına dair örnekler mevcuttur (Affâne, 2009, ss. 50-53)

İslam hukukunda, meşru ya da gayrimeşru yollardan elde edilmiş olsun, haram bir kazancın tasfiyesi ve bu tür gelirlerden arınma, büyük bir öneme sahiptir. Zira bir malın aslı itibarıyla helal olması, onun her durumda meşru bir kazanca dönüşeceği anlamına gelmemekte; helal bir mal dahi gayrimeşru yollarla edinildiğinde veya meşru olmayan işlemlere konu edildiğinde haram kazanca dönüşebilmektedir. Bu tür bir kazançtan arınma, İslam dini açısından yalnızca mali bir yükümlülük değil, aynı zamanda derin bir manevi sorumluluğu da beraberinde getirir. Haram kabul edilen bu tür mallardan arınmak, bir Müslümanın Allah'a (c.c.) olan bağlılığını ve samimi tövbesini gösterecek önemli bir davranış olarak kabul edilmektedir (Müzeynî, 2009, s. 10).

Katılım finansı, İslami prensiplere uygun olarak, gayrimeşru kazançların arındırılmasını zorunlu bir gereklilik olarak görmektedir. Özellikle faizli gelirlerden kaynaklanan bu gayrimeşru gelirlerin, arındırma kapsamında hesaplanması gerekir. Bu süreç, özellikle geniş faaliyet alanına sahip şirketlerin gelir kalemleri gibi karmaşık finansal yapılar içerdiğinden, hem muhasebe ve finans alanında teknik bilgiye hem de İslami meselelerde yetkin bir bilgi birikimine ihtiyaç duymaktadır (Elgari, 2000, ss. 77-78).

Katılım endeksi gibi İslami endeksler kapsamında pay senedi almak günümüzde daha fazla kabul görmekte olup, birçok kişi tarafından benimsenmektedir. Hatta bu konuyla alakalı bazı İslam âlimlerine göre, katılım endeksi gibi borsada yatırım yapmanın İslami açıdan caiz olabilmesi, arındırma sürecinin titizlikle ve doğru bir biçimde yürütülmesine bağlıdır. Ancak, arındırma süreci karmaşık bir yapıya sahip olduğundan, süreçle ilgili farklı yöntemler ve bakış açıları gelişmiş, bu durum da arındırma konusunda farklı yaklaşımların ortaya çıkmasına neden olmuştur (Elgari, 2000, s. 80).

### 3.2.2. İslam İktisadında Arındırma Yükümlülüğü

Bu kısımda, İslam iktisadında arındırma yükümlülüğünün teorik temelleri ile uygulamadaki yansımaları ele alınmakta; yükümlülüğün kime ait olduğuna dair farklı yaklaşımlar uluslararası, yerel ve fikhî perspektifler ışığında değerlendirilmektedir.

#### 3.2.2.1. Uluslararası ve Yerel Perspektifler Işığında Arındırma Yükümlülüğü

İslam iktisadına göre yatırımcıların sorumluluğu, şirket varlıklarında payları oranında mülkiyet sahibi olmaları sebebiyle, şirkette mahzurlu kabul edilen gelirlerin arındırılması yükümlülüğünü de beraberinde getirmektedir. Bu yükümlülük, yatırımcıların şirketteki paylarına düşen ve helal olmayan gelirleri arındırmaları gerektiği sonucunu doğurmaktadır. Ancak literatürde, arındırma işlemini şirketin mi yoksa yatırımcının mı gerçekleştirmesi gerektiği ise tartışmalı bir konudur.

Dünyada arındırma işlemi konusunda farklı kurum ve standartlar çeşitli yaklaşımlar benimsemektedir. Bazı endeks sağlayıcıları arındırmayı yatırımcının sorumluluğunda görürken, bazıları ise bu konuda herhangi bir bilgi vermemektedir. Aşağıdaki tabloda uluslararası bazı kurum ve standartların arındırma yaklaşımları özetlenmiştir:

**Tablo 3.18: Endekslerin Arındırma Yükümlülüğü Konusundaki Yaklaşımları**

Kurum/Endeks Sağlayıcı	Arındırma Yaklaşımı
S&P Dow Jones Indices	Endeks abonelerine özel bilgi sağlanmaktadır
MSCI	Belirtilmemiş
FTSE	Belirtilmemiş
AAOIFI	Yatırımcı tarafından yapılması önerilmektedir
TASIS	Belirtilmemiş
ISRA-Bloomberg	Yatırımcı tarafından yapılması önerilmektedir
Meezan	Yatırımcı tarafından yapılması önerilmektedir

Azzad	Yatırımcı tarafından yapılması önerilmektedir
-------	---

**Kaynak:** (Orhan vd., 2022, s. 27).

Türkiye'nin mevcut koşullarında, arındırmanın yatırımcı tarafından yapılması gerektiği görüşü yaygındır. Şirketlerin bu işlemi üstlenmemesinin ardında hukuki, iktisadi ve finansal nitelikte çeşitli engellerin bulunduğu ifade edilmekte; bu engeller aşılmadıkça, arındırma işleminin şirketler tarafından gerçekleştirilmesinin bir temenniden öteye geçemeyeceği vurgulanmaktadır (Özmen, 2023, s. 186).

### **3.2.2.2. Arındırma Sorumluluğu: Bireysel Yükümlülük ve Kurumsal Sınırlılıklar**

TKBB tarafından yayımlanan rehber incelendiğinde, özellikle 3.6. maddede, yatırımcıların arındırma sorumluluğuna dikkat çekildiği görülmektedir. Bu rehberde, İslami ilkelere aykırı kazanç elde eden şirketlerin pay senetlerine sahip olan gerçek ya da tüzel kişilerin, mali dönem sonunda, kendilerine düşen bu kazançlardan arınmaları gerektiği açıkça belirtilmektedir. Dolayısıyla, elde edilen gelir içerisinde yer alan mahzurlu kazançların, İslami prensipler doğrultusunda arındırılması sorumluluğu tamamen yatırımcılara bırakılmaktadır (TKBB, 2024, s. 8).

Şirket açısından bakıldığında, arındırma sorumluluğunu üstlenmek, İslami hassasiyetleri yüksek olan yatırımcılar nezdinde güven artırıcı bir unsur olarak değerlendirilebilecektir. Bununla birlikte, özellikle katılım endeksi içerisinde yer alan şirketlerin çoğunun esas faaliyet amacının İslami ilkelere uygunluk değil, sadece belirli finansal ve sektörel kriterleri karşılamak olduğu dikkate alındığında, bu tür bir arındırma sürecinin şirketler tarafından doğru ve şeffaf şekilde yürütülmesi her zaman mümkün olmayabilir. Ayrıca, şirketlerin farklı dinî hassasiyetlere sahip yatırımcı kitlelerine hitap ettiği düşünüldüğünde, arındırma uygulamasının şirket politikaları ile yatırımcı beklentileri arasında gerilim oluşturması da muhtemeldir.

Yatırımcı açısından ise arındırma sorumluluğunun bireysel düzeyde bırakılması, yatırımcının dinî sorumluluğunu doğrudan yerine getirmesi bakımından daha uygun bir yöntem gibi görünmektedir. Ancak bu durum, yatırımcının finansal okuryazarlık düzeyine, bilgiye erişimine ve değerlendirme kapasitesine bağlı olarak arındırma

sürecinin etkinliğini ciddi şekilde etkileyebilir. Özellikle birçok yatırımcılar için hangi gelirlerin gayrimeşru olduğunun tespiti, oranların hesaplanması ve uygun bir arındırma yönteminin seçilmesi gibi işlemler, oldukça karmaşık ve yorucu bir sürece dönüşebilir. Ayrıca bu bireysel sorumluluk, arındırma uygulamalarında tutarsızlıkların ve subjektif farklılıkların ortaya çıkmasına da neden olabilir. Bu bağlamda, şirketlerin gayrimeşru gelir oranlarını doğru ve şeffaf biçimde tespit etmesi birincil sorumlulukken; bu oranlar üzerinden arındırma işleminin gerçekleştirilmesi ise yatırımcıya bırakılmaktadır.

Tüm bu değerlendirmelere rağmen, bu çalışmada benimsenen görüş, arındırma sorumluluğunun yatırımcıya ait olması yönündedir. Çünkü katılım endeksi içerisinde yer alan şirketler, İslami bir perspektiften hareketle faaliyet göstermemekte; yalnızca belirli finansal kriterleri sağlayarak endekste yer almaktadırlar. Bu nedenle, arındırma işlemlerinin söz konusu şirketler tarafından doğru şekilde yürütülmesi hem fiilen hem de niyet bakımından her zaman mümkün değildir. Müslüman bir yatırımcı ile aynı dinî hassasiyetleri taşımayan bir şirketin, helal-haram ayrımı gözeterek etkin bir arındırma süreci uygulaması beklenemez. Dolayısıyla arındırma yükümlülüğünün yatırımcıya bırakılması, dini sorumluluğun doğrudan ve bilinçli şekilde yerine getirilmesi bakımından daha isabetli bir yaklaşım olarak değerlendirilmektedir. Ancak bazı araştırmacılar, şirketlerin KAFİF formlarında beyan ettikleri mahzurlu gelir tutarları kadar bağış yapacaklarını açıklamaları hâlinde, arındırma sorumluluğunun yatırımcıdan şirkete aktarılabilceğini ifade etmektedir. Bu doğrultuda, KAFİF formuna ilgili bir maddenin eklenmesi ya da bu durumun Katılım Finans Politikası belgesinde açıklanması önerilmektedir (Yaşar, 2025, s. 19). Böyle bir uygulama, özellikle faiz hassasiyeti taşıyan ve katılım endeksine dahil olmayı sadece finansal bir kriter olarak değil, aynı zamanda etik bir duruş olarak benimseyen şirketler açısından arındırma yükümlülüğünü üstlenmeyi mümkün kılabilir. Ancak tüm şirketlerin bu doğrultuda bir vizyon sergilemediği ve dinî hassasiyetlere aynı ölçüde önem vermediği göz önüne alındığında, böyle bir yaklaşımın her şirket için uygulanabilir olması beklenemez. Nitekim bu tezin yazıldığı dönem itibarıyla, arındırma gerektirmeyen – yani gayrimeşru geliri bulunmayan – veya kendi arındırma sürecini doğrudan yürüten şirketlerin sayısı yalnızca 21 olup, bu sayı katılım endeksindeki toplam şirketler içinde yaklaşık %9,50’lik bir paya karşılık gelmektedir (Yaşar, 2025, s. 14). Bu durum, katılım endeksinde yer alan şirketlerin büyük çoğunluğunun hâlen bu tür bir

sorumluluğu üstlenme yönünde kurumsal bir yaklaşım sergilemediğini açıkça ortaya koymaktadır. Dolayısıyla, bu tür bir mekanizmanın bulunmadığı ya da işletilmediği durumlarda, arındırma sorumluluğunun yatırımcı tarafından yerine getirilmesi gerekliliği devam etmektedir.

### 3.2.2.3. Yatırımcıya Ait Arındırma Yükümlülüğünün Fıkhî Temelleri

Şirket faaliyetleri sonucu ortaya çıkan gayrimeşru gelirlerin pay sahibi açısından da gayrimeşru olarak kabul edilmesinin arka planında İslam hukukunun mülkiyet ve vekâlet ilkeleri bulunmaktadır. Zira İslam hukukunda mülkiyetin meşruiyeti yalnızca elde edilen kazancın kendisine değil, bu kazancı oluşturan sürecin tamamına bağlıdır. Bu bağlamda, borsada işlem gören şirketlerin, dolayısıyla katılım endeksi şirketlerinin İslam hukuku kapsamında bir akit şirketi olduğu ve bunun da inân usulü ile işletildiği görülmektedir. Zira akit şirketi, isminden de anlaşıldığı gibi bir akdin etrafında meydana gelen bir ortaklıktır. Bu çalışmanın konusu olan katılım endeksi şirketleri borsada işlem gördükleri için, her biri birer anonim şirkettir. Anonim şirket ise İslam iktisadında akit şirketi çerçevesinde ele alınarak bir diğer tür olan mülk şirketini kapsam dışında bırakılmaktadır (Kâsânî, 1986, s. 6/56). İslam iktisadında akit şirketleri konusunda mezhepler arası ihtilaf olduğu görülmektedir. Hanefiler, sermayenin niteliğine göre şirketleri emvâl, ebdân ve vücuh olmak üzere üç kısma ayırırken, şirketin işletme usulüne göre ise ikiye ayırmaktadırlar: mufâvada ve inân (Kâsânî, 1986, s. 6/56-57). Şâfiîler akit şirketlerini dört kısma ayırmaktadırlar. Bunlar ebdan, mufâvada, vücuh ve inândır. Ebdan ve vücuh şirketlerinde sermayenin mevcut olmaması ve mufâvada şirketinde garar, yani bilinmezliğin bulunması hasebiyle ilk üç çeşidin batıl olduğunu ve sadece inân şirketinin sahih olduğunu söylemektedirler (Şirbînî, 1994, s. 3/222-223). Malikiler de akit şirketlerini inân, ebdan, mufâvada ve vücuh olmak üzere dört kısma ayırmaktadırlar. Bunlardan sadece vücuh olanını kabul etmezler. Sebebi ise bir önceki kısımda açıklanmıştı (İbn Rüşd, 2004, s. 4/38). Hanbelilere göre inân, ebdan, vücuh, mudarebe ve mufâvada olmak üzere beş çeşit şirket mevcuttur (İbn Kudâme, 1997, s. 5/3).

Borsada işlem gören şirketlerin inân tipinde olduğu gerçeği ise bunun iki veya daha fazla kişilerin, sermaye koyarak meydana gelen ortaklığı ifade etmesinden kaynaklanmaktadır. Olası kâr, aralarında belirlenen oranlara göre dağıtılırken, zarar

sermayeleri kadar tazmin edilir. İnân ortaklığı, bütün alimlerin kabul ettiği bir ortaklık türüdür. Bu ortaklık türü Hz. Peygamber (s.a.v.) zamanında dahi mevcut ve kullanılmaktaydı. Nitekim Hz. Peygamber'in (s.a.v.) Sâib b. Şerîk ile yaptığı ortaklık da bu türdendi (Hayyât, 1994, s. 2/30). İnân ortaklığı, fakihler tarafından caiz görülen ve tarih boyunca da kullanılan en yaygın ortaklık modelidir (Dubyân, 2011, s. 14/79).

Mufâvada ortaklığı ise ortaklar arası mutlak eşitliğe bağlıdır. Başka bir ifadeyle ortakların sermaye, tasarruf yetkisi ve din açısından mutlak eşitliğe sahip olduğunu ifade etmektedir. Ortakların bütün mal varlıkları ile değil de sadece bir kısmı ile sermayeyi oluşturmaları durumunda mufâvada ortaklığı bozulur. Yine aynı şekilde bir ortağın diğer ortaktan fazla mala sahip olması da bu söz konusu ortaklığı bozmaya yeterli olur. Hatta bazı kaynaklar, ortakların birine miras kalması veya hibe edilmesi sonucunda, mufâvada ortaklığının bozulacağına dair bilgiler ihtiva etmektedir (Nesefî, 2011, s. 398). Netice olarak borsada işlem gören şirketlerin ortakları açısından durum incelendiğinde, mutlak eşitlikten bahsetmenin mümkün olmadığı; dolayısıyla borsadaki şirketlerin yapısının inân ortaklığına daha uygun olduğu sonucuna varılmaktadır.

İNÂN ortaklığının özelliklerinden biri ise ortakların birbirlerinin sadece vekili olmasıdır. Bu da şu anlama gelmektedir ki ortaklar şirketin adına işlem yapabilirler. (Hayyât, 1994, s. 2/32-33). Bu bağlamda modern anonim şirketlerde şirket yöneticileri, pay sahiplerinin vekili konumundadır; çünkü ortaklık yapısı esasen vekâlet ilişkisine dayalıdır. Bu doğrultuda, yöneticiler tarafından gerçekleştirilen gayrimeşru işlemlerden doğan kazanç, doğrudan olmasa da vekâlet ilişkisi sebebiyle pay sahiplerine izafe edilebilir. Bu durum, şirketin kazancında yer alan gayrimeşru unsurların, pay sahipleri nezdinde de arındırılması gerektiğini ortaya koyar. Dolayısıyla arındırma, yalnızca bireysel bir dinî yükümlülük değil; aynı zamanda pay sahipliğinin doğasında bulunan vekâlet ilişkisi gereği, kişinin mülkiyetinde bulunan gelirin meşruiyetini temin etmek için zaruri bir süreçtir. Bu yönüyle arındırma uygulamaları hem helal mülkiyetin korunmasına hem de toplumsal faydaya yönlendirme amacıyla İslam iktisadının temel ilkelerine hizmet etmektedir.

### 3.2.3. İslam İktisadında Arındırma Tutarının Sarf Alanları

Bir Müslümanın isteyerek veya istem dışı olarak haram mal elde etmesi durumunda, bu malın nasıl değerlendirileceği konusunda çeşitli görüşler ortaya atılmıştır. Bu bağlamda, bir kişi elde ettiği haram malı dört farklı şekilde ele alabilir; ancak her birinin dini hükmü farklılık göstermektedir. Bu dört değerlendirme yolu arasında, haram malı kişinin kendisine ve ailesine harcaması, malı elde ettiği kurumda bırakması (özellikle bankalar gibi finansal kuruluşlar için geçerli bir durumdur), haram malı itlaf ederek tamamen yok etmesi veya bu malı ihtiyaç sahiplerine ya da kamu yararına hizmet eden alanlara tahsis etmesi seçenekleri öne çıkmaktadır. Her bir seçenek, İslam hukuku açısından farklı değerlendirmelere tabi tutulur ve her birinin uygulanabilirliği duruma göre değişiklik göstermektedir (Affâne, 2009, s. 49). Bu çalışma, katılım endeksi üzerine yoğunlaştığı için, ikinci seçenek olan arındırma tutarının elde edilen kurumda bırakılması yalnızca bankalar için geçerli bir durum olduğundan burada detaylarına yer verilmeyecektir.

Arındırma işlemlerinin sadaka olarak kabul edilmemesi gerektiği hususu İslam hukukunda oldukça önemlidir ve bu konuda derin bir anlayış vardır. Sadaka, genellikle gönüllü bir ibadet olarak, Allah (c.c.) rızasını kazanmak amacıyla verilen bir yardım veya bağıştır; bu nedenle sevap umularak yapılır. Ancak, haram yolla elde edilmiş bir malı elden çıkararak ondan arınmak, sadaka vermektan farklı bir anlam taşır. Bu tür bir işlem, bir ibadet niyetiyle değil, helal ve haramın birbirinden ayrılması gerekliliğiyle yapılır. Çünkü helal kazanca karışmış haram gelirler, müminin malını dini bakımdan temizleme sorumluluğunu doğurur. Bu, kişinin malını haram unsurlardan arındırmak adına yaptığı bir işlem olup, İslam'da ibadet ya da sevap getiren bir eylem olarak kabul edilmez. Bu tür bir arındırmanın manevi boyutu, bireyin Allah'a (c.c.) yaklaşma niyetiyle yapılan bir sadakadan ziyade, sahip olduğu malı İslami prensiplere uygun hale getirme zorunluluğuna dayanır. Dolayısıyla, haramdan arındırılan bu malların ihtiyaç sahiplerine veya kamu yararına dağıtılması, sadaka veya hayır olarak değerlendirilmemeli, yalnızca bir temizlenme eylemi olarak görülmelidir. Bunun sonucunda sevap beklemek, bu işlemin asli amacına uygun düşmemektedir (Merri, t.y., s. 46).

### **3.2.3.1. Arındırma Tutarının Kişisel ve Ailevi Harcamada Kullanımı**

Arındırma tutarının kişinin kendisi ve ailesi için harcanması meselesi, İslam hukukunda kesin bir şekilde haram kabul edilmiştir. Faiz gibi haram yollarla elde edilen gelirlerin bireyin kendi çıkarı doğrultusunda kullanılması, bu kazançtan faydalanma amacı güdülmesi nedeniyle yasaklanmıştır. Haram bir malı bireysel veya ailevi ihtiyaçlara tahsis etmek, dini açıdan kabul edilemez bir durum oluşturmakla kalmaz; aynı zamanda, o malın haramlık vasfını yitirdiği gibi yanlış bir algının oluşmasına yol açabilir. Kişinin haram bir malı kendisine ya da ailesine fayda sağlayacak şekilde kullanması, dini sorumluluklarını yerine getirme bağlamında ciddi bir sakınca oluşturur. Bu nedenle, haram kazançların kişisel menfaat için kullanılması hiçbir şekilde caiz görülmemekte ve İslami prensipler çerçevesinde bir seçenek olarak değerlendirilmemektedir (Elmedeni, 2018, s. 443).

Kişi, arındırma tutarını kendi menfaati doğrultusunda kullanamaz; ancak İslam hukuku açısından zorunlu tutulmayan, modern hukuk sistemlerinin getirdiği vergi ve para cezası gibi maddi yükümlülüklerin haram parayla ödenip ödenemeyeceği meselesi ayrı bir tartışma konusudur. Sebebi ise modern hukuk sistemlerinin İslam hukukundan farklı yükümlülükler getirmesidir. İslam hukukuna göre, zengin bir kişi malından zekât vererek toplumsal sorumluluğunu yerine getirmiş olur ve bu yükümlülük dini bir vecibedir. Ancak modern hukuk, bu kişiden zekât dışında vergi gibi mali yükümlülükler de talep edebilir; bu vergiler, dini anlamda herhangi bir karşılık bulmamakla birlikte yasal olarak zorunlu tutulmaktadır. Bu noktada, dinen herhangi bir değer taşımayan vergi veya para cezalarının arındırma yoluyla elde edilen parayla ödenip ödenemeyeceği ayrı bir tartışma konusudur (Merri, t.y., s. 55).

### **3.2.3.2. Arındırma Tutarının İtlafı**

Bazı İslam hukukçuları, haram paranın ne fakirlere ne de kamu yararına harcanmaması gerektiğini savunan bir görüş benimsemiştir. Bu görüşe göre, haram yolla elde edilen malın fayda sağlaması, dine uygun olmayan bir durumu yansıtabilir; bu yüzden bu tür paranın imha edilmesi (itlaf) daha uygun görülmektedir. İtlaf işlemi, haram paranın yakılması, denize atılması gibi yöntemlerle, kimseye ulaşmayacak bir biçimde ortadan kaldırılmasını öngörmektedir. Bu yöntemi savunanlar, haram maldan elde edilen gelirin herhangi bir şekilde fayda sağlamasını dini açıdan hoş karşılamamaktadır.

Ancak, arındırma miktarının itlaf edilmesinin kimseye bir yarar sağlamayacağına yönelik güçlü karşıt görüşler bulunmaktadır. Parayı yakmak, denize atmak gibi işlemler ne topluma ne de ihtiyaç sahiplerine herhangi bir fayda sunmadığından dolayı pek tercih edilen bir yöntem değildir. Nitekim, bir kişi Hz. Peygambere (s.a.v.) gelerek, elinde faizden kaynaklı iki dinar ve kumardan elde edilen bir dirhem bulunduğunu söylediğinde, kaynaklarda bu paranın imha edilmesini öneren bir beyana rastlanmamaktadır. Ancak bu bağlamda Hz. Peygamber'in (s.a.v.) tavsiyesinin ne olduğu da belirtilmemiştir (Merri, t.y., s. 48).

### **3.2.3.3. Arındırma Tutarının İhtiyaç Sahiplerine veya Kamu Yararına Tahsisi**

Modern çalışmalarda, mahzurlu gelirlerin ihtiyaç sahiplerine verilmesi veya toplum yararına hizmet eden faaliyetlerde kullanılması gerektiği yönünde öneriler bulunmaktadır. Bu konuda İslam hukukçuları arasında görüş ayrılıkları mevcuttur: Bazı hukukçular arındırma tutarının sadece ihtiyaç sahiplerine verilmesi gerektiğini savunurken, diğerleri bu miktarın yol, hastane, yurt gibi toplum yararına hizmetlerde kullanılmasının da caiz olduğu kanaatindedir (Affâne, 2009, s. 49).

Hanefî mezhebine mensup İslam hukukçuları, haram kazançlardan arınmanın en uygun yolunun bu tür gelirlerin doğrudan ihtiyaç sahiplerine, yani fakirlere verilmesi olduğunu savunmaktadır. Hanefiler, meşru olmayan yollarla elde edilen malların, sahibine ulaşılamaması durumunda, en çok fakirlerin yararına sunulması gerektiğini belirtirler. Bu yaklaşım, bireysel arınma sürecinde malın en ihtiyaç sahibi olanlara aktarılmasıyla hem bireyin vicdani hem de dini yükümlülüklerini yerine getirmesini amaçlar. Öte yandan, cumhur olarak bilinen diğer mezheplerin çoğunluğu ise haram malların yalnızca fakirlere verilmesi yerine, toplum yararına hizmet eden projelerde kullanılmasının da uygun olacağı görüşündedir. Bu, mezheplerin hukukçuları, haram yollardan elde edilen gelirlerin arındırılması amacıyla bu tür malların eğitim, sağlık, altyapı gibi kamu yararına hizmet eden alanlara yönlendirilmesini caiz bulmaktadır. Bu görüş, haram maldan arınmanın yalnızca bireysel değil, toplumsal faydayı gözeterek yapılabileceğini vurgulamaktadır (Müzeynî, 2009, s. 41).

Toplumun ortak ihtiyaçlarına hizmet eden yapılardan biri olarak camiler de kamu yararı kapsamında değerlendirilebilecek kurumlar arasında yer almakta olup, bu tür yapılara arındırma tutarının tahsisi konusunda açıklama yapmak yerinde olacaktır.

Arındırma tutarının camiye verilmesi konusundaki farklı görüşler de dikkat çekmektedir. Bazı İslam hukukçuları, bu paranın camiye bağışlanmasının caiz olmadığını savunmaktadır, çünkü cami temiz bir yer olup Allah'ın (c.c.) evi olarak kabul edilmektedir; bu yüzden camiye haram paranın aktarılması uygun görülmemektedir. Haram kabul edilen para “habis” yani kirli bir değer taşırken, cami “temiz” ve “mübarek” olarak nitelendirilir. Allah'ın (c.c.) evine haram paranın girmesinin dinen uygun olmadığı belirtilmektedir. Diğer yandan, bunu caiz gören görüşler de mevcuttur. Eğer haram paranın asıl sahibi bilinmiyorsa ve başka bir değerlendirme yöntemi bulunamıyorsa, camiye verilmesi caiz olabilir. Ancak, paranın sahibine ulaşılabiliyorsa, bu durumda öncelikle o kişiye iade edilmesi gerektiği savunulmaktadır. Camiye haram paranın verilmesini caiz bulanlara karşı bazı İslam hukukçuları, haram bir malın camiye bağışlanmasını caiz kabul etmenin o “pis” malın değerini ve itibarını yükseltmek anlamına geldiğini belirtmektedirler. Oysa İslam toplumu tarih boyunca camilerin inşasında veya masraflarında temiz mal kullanılmasına özen göstermiştir. Bu, camilere yüklenen manevi değerın korunması açısından önemli bir hassasiyeti yansıtmaktadır (Merri, t.y., ss. 52-54).

Arındırma tutarlarının camilere tahsis edilip edilemeyeceği meselesi, bu yapıların yalnızca ibadet mekânı olmalarının ötesinde, toplumsal dayanışma, eğitim ve ahlaki yönlendirme gibi çok yönlü işlevler üstlenmelerinden ötürü özel bir dikkat gerektirmektedir. Bu çerçevede, tarihî bir örnek olarak Kâbe'nin inşası sırasında yaşanan bir olay, konuya ışık tutacak niteliktedir. Rivayetlere göre, Kureyş kabilesi Kâbe'yi yeniden inşa etmeye karar verdiğinde, Ebû Vehb b. Amr isimli bir ileri gelen, Kâbe'ye ancak meşru ve helal kazançlarla katkıda bulunulması gerektiğini vurgulamış; faiz, gasp ve diğer gayrimeşru yollardan elde edilen gelirlerin bu mukaddes yapının inşasına katılmaması gerektiğini belirtmiştir (İbn Hişâm, t.y., s. 1/179). Bu örnek, kutsal ve kamusal nitelik taşıyan yapıların finansmanında kaynakların meşruiyetine verilen önemin tarihsel bir yansımasıdır. Dolayısıyla, camilerin de benzer bir konumda değerlendirilmesi gerektiği; her ne kadar camiler kamuya hizmet eden yapılar arasında yer alsada arındırma tutarlarının mahiyeti gereği, bu tür kutsal mekânlara aktarılması uygun görülmemektedir.

Bütün bu açıklamalardan sonra Türkiye'de esas alınan TKBB rehberi doğrultusunda, 3.6.3 maddesine göre, arındırılması gereken kazanç miktarı, hiçbir şekilde kişisel fayda sağlanmaksızın İslami ilkelere uygun eğitim, sağlık, bayındırlık ve yoksullara

yardım gibi hayır hizmetlerine tahsis edilmelidir. Bu, haram yollardan elde edilen kazançların kişisel kullanımını tamamen engelleyerek, kazançların İslami prensipler doğrultusunda toplumsal faydaya yönlendirilmesini amaçlayan bir yaklaşımı yansıtır. Dolayısıyla, bireylerin arındırma miktarından hiçbir şekilde maddi veya manevi bir çıkar elde etmemesi ve bu miktarın tamamen toplum yararına hizmet eden alanlarda değerlendirilmesi esastır (TKBB, 2024, s. 9). Bu görüş, İslam düşüncesinin önemli isimlerinden Gazzâlî'nin yaklaşımıyla da örtüşmektedir. Gazzâlî, mubah olmayan yollarla elde edilen malların Müslüman toplumun genel faydasına hizmet edecek alanlara, örneğin yol ve köprü gibi kamu hizmetlerine tahsis edilmesi gerektiğini ifade etmiştir. Bu bağlamda, helal olmayan kazançların kamusal yarar sağlayacak alanlarda kullanılması fikri, köklü bir İslami anlayışa dayanmakta ve TKBB tarafından da benimsenmiş bulunmaktadır. Böylelikle, İslami ilkelere aykırı olarak elde edilen gelirlerin, hayır hizmetlerine yönlendirilmesi suretiyle topluma fayda sağlanması amaçlanmaktadır; bu da bireysel menfaatten arındırılmış, toplumsal faydayı önceleyen bir finansal arınma anlayışını teşvik etmektedir (TKBB, 2024, s. 18).

Bu çalışmada en uygun bulunan görüş, haram yolla elde edilen malın fakirlere veya toplum yararına hizmet eden alanlara yönlendirilmesidir. Kişi, arındırma sürecinde kimi daha fazla ihtiyaç sahibi olarak görüyorsa, bu yardımı ona yapabilir. Haram malın itlaf edilmesi kimseye fayda sağlamamaktadır. Ayrıca, bazı hukuk sistemlerinde paranın yakılması veya yok edilmesi suç teşkil edebilir. TKBB ve Fıkıh İslam Akademisi gibi modern kurumlar da bu konuda ayırım yapmaksızın, kişinin haram maldan arınma sürecinde kime uygun görüyorsa ona vermesi gerektiğini savunmaktadır (Merri, t.y., s. 59).

### **3.3. Arındırma Yöntemleri**

Arındırma işlemi, yalnızca gayrimeşru gelirler üzerinden yapılması gereken bir süreçtir. Bu bağlamda, arındırmanın hangi tür gelirler üzerinden yapılması gerektiği konusunda çeşitli yaklaşımlar bulunmaktadır. Bazı görüşlere göre, şirketin elde ettiği mahzurlu gelirler dikkate alınmaksızın arındırma yapılmasının gerekli olmadığı savunulmaktadır (Mahfooz & Ahmed, 2014, s. 24). Buna karşılık, arındırma gerektiren yaklaşımlar doğrultusunda uygulamada üç farklı arındırma yöntemi geliştirilmiştir. Bu yöntemlerden ilki, temettüye dayalı arındırma olup, bu yöntem, şirketin doğrudan

kârına dayalı bir arındırma olarak ele alınacaktır. Diğer iki yöntem ise şirket gelirin dayalı arındırma başlığı altında incelenecektir. Ayrıca, bazı âlimler pay senedi fiyatlarındaki değişimlerin faiz gelirlerini yansıtmadığı düşüncesiyle, sermaye kazançlarının arındırılmasının gerekli olmadığını ifade etmektedir (Barkatullah & Wasiullah, 2016, ss. 117-118). Yukarıda bahsi geçen yöntemlere ek olarak sermaye kazancı üzerinden arındırma yöntemi de zikredilebilir. Sermaye kazancı, pay senetlerinin satın alma tarihinden sonra zamanla değer kazanması neticesinde elde edilen gelir türünü ifade eder (SPK, 2024, s. 6). Ancak bu yöntem, diğer yöntemlere nazaran daha az destekçi bulduğu için burada ayrı bir başlık altında ele alınmayacaktır (Akarpe, 2022, ss. 146-148). Ancak arındırma yöntemleri ele alınırken, sermaye kazancı üzerinden arındırma yapılıp yapılamayacağı meselesine de ayrıca değinilecektir.

Bu çerçevede, bahsi geçen her yöntemin uygulanış biçimi ve aralarındaki temel farklılıklar ayrıntılı olarak ele alınacaktır. Ancak, bu ayrıntılara geçmeden önce, yöntemlerin daha iyi anlaşılmasını sağlamak ve genel bir perspektif sunmak amacıyla aşağıdaki tabloda bazı endekslerin arındırma yöntemleri özetlenmiştir:

**Tablo 3.19: Endekslerin Arındırma Yöntemleri**

<b>Kurum/Endeks Sağlayıcı</b>	<b>Arındırma Yöntemi</b>
S&P Dow Jones Indices	Şirket Kârına (Temettüye) Dayalı Yöntem
MSCI	Şirket Kârına (Temettüye) Dayalı Yöntem
FTSE	Şirket Kârına (Temettüye) Dayalı Yöntem
AAOIFI	Şirket Gelirine Dayalı Yöntem / Yıl Sonu Arındırma
TASIS	Şirket Gelirine Dayalı Yöntem / Mutlak Arındırma
ISRA-Bloomberg	Şirket Kârına (Temettüye) Dayalı Yöntem

Meezan	Şirket Kârına (Temettüye) Dayalı Yöntem
Azzad	Şirket Gelirine Dayalı Yöntem / Yıl Sonu Arındırma
TKBB	Şirket Gelirine Dayalı Yöntem / Mutlak Arındırma

**Kaynak:** (Orhan vd., 2022, s. 27).

### 3.3.1. Şirket Kârına (Temettüye) Dayalı Arındırma

Şirket kârına dayalı arındırma yöntemi, diğer bir ifadeyle temettüye bağlı arındırma yaklaşımı, yatırımcının elde ettiği temettü gelirleri üzerinden yapılan bir arındırma yöntemidir. Uygulamada bu yönteme dair farklı yorumlar ve uygulama biçimleri bulunmaktadır. Bazı uygulamalarda yalnızca faiz gelirleri esas alınarak arındırma yapılırken (Barkatullah & Wasiullah, 2016, s. 118), diğer bazı yaklaşımlar, İslam hukukuna aykırı olan her türlü gelir kalemini arındırma hesabına dahil etmeyi gerekli görmektedir. Başka bir deyişle şirketin elde ettiği gayrimeşru gelirlerin toplam gelire oranı dikkate alınarak yatırımcıya düşen payın arındırılması hedeflenir (Adeyemi & Tekdoğan, 2024, s. 383). Bu bağlamda her iki yöntemin formülü aşağıdaki gibidir:

$$\text{Arındırma} = \frac{\text{Faiz Geliri}}{\text{Toplam Gelir}} \times \frac{\text{Pay Başına Ödenen Temettü}}{\text{Sahip Olunan Pay Adedi}} \quad (3.5)$$

$$\text{Arındırma} = \text{Pay Başına Ödenen Temettü} \times \frac{\text{Gayrimeşru Geliler}}{\text{Toplam Gelir}} \quad (3.6)$$

Temettüye dayalı arındırma yöntemini benimseyen çeşitli finansal endeks sağlayıcıları arasında Financial Times Stock Exchange (FTSE), Morgan Stanley Capital International (MSCI) ve S&P önemli örnekler olarak öne çıkmaktadır (Mahfooz & Ahmed, 2014, s. 17). Bu yöntem, yatırımcının elde ettiği temettü gelirinin, İslami açıdan uygun olmayan kazançlardan arındırılmasını amaçlar. Yöntemin teorik temeli, yatırımcının yalnızca temettü üzerinden elde ettiği kazancın bir bölümünü, haram gelirlere karşılık gelen miktarı ayırarak arındırması gerektiği görüşüne dayanır. Ancak bu yöntemde bazı zorluklar ve sınırlamaların bulunduğu ifade edilmektedir. İlk olarak, bu yöntem yalnızca yatırımcıya temettü ödemesi yapılması durumunda geçerlidir; yani

eğer şirket temettü dağıtmazsa, arındırma yapılması da söz konusu değildir. Bu durum, şirketin kazancında gayrimeşru gelirlerin bulunması halinde yatırımcının bu gelirleri arındırmasını engeller, bu da yöntem açısından önemli bir eksiklik olarak değerlendirilir (Barkatullah & Wasiullah, 2016, s. 118). Zira bu yöntemde arındırma, yalnızca temettü ödemesi yapıldığı takdirde gündeme gelmektedir. Dolayısıyla, eğer şirket gayrimeşru gelir elde etmiş ancak temettü dağıtımını yapmamışsa, yatırımcıya herhangi bir ödeme yansımayaacağından, arındırma yükümlülüğü de fiilen doğmayacak ve gayrimeşru gelir şirkette kalmış olacaktır. Bu ise hem arındırma amacının gerçekleşmemesine hem de yatırımcının farkında olmadan bu tür gelirlerin dolaylı etkisine maruz kalmasına yol açabilir.

Bu yöntem hakkında dile getirilen diğer bir sorun ise, temettü alan kişinin faiz veya gayrimeşru gelirinin elde edildiği dönemde pay senetlerini elinde bulunduran kişi olmayabilmesidir. Şirketler, genellikle muhasebe dönemi sona erdikten sonra temettü ödemesi kararı alır ve bu ödemeler, muhasebe yılı kapandıktan birkaç ay sonra yatırımcılara yapılır. Bu nedenle, temettü ödeme dönemi ile faiz/gayrimeşru gelirinin elde edildiği dönem farklılaşabilir. Örneğin, ABC A.Ş.'nin 2023 yılı faiz gelirlerinden kaynaklanan gayrimeşru gelirlerinin arındırılması gerektiği varsayıldığında, şirketin bu dönemde elde ettiği toplam kâr 1 milyon TL olup, bu kârın %5'i, yani 50 000 TL'si faiz gelirlerinden oluşmaktadır. Şirketin 2023 yılı için temettü ödeme kararı ise 2024 yılı Mart ayında alınmış ve bu temettü ödemesi Nisan 2024'te yapılacaktır. Bu durumda, Nisan 2024'te temettü alacak olan bir yatırımcının, 2023 yılı boyunca payları elinde tutmamış olması mümkündür. Bu örnek, faiz gelirlerinin arındırılması amacıyla temettüye dayalı yöntemin, pay senetlerinin el değiştirmesi sebebiyle yetersiz kalabileceğini göstermektedir. Dolayısıyla, temettü ödemesi ile faiz veya gayrimeşru gelirinin elde edildiği dönem arasında bir uyumsuzluk oluşmakta ve bu durum, arındırma sürecinde belirsizlik yaratabilmektedir (Barkatullah & Wasiullah, 2016, s. 119).

Türkiye uygulamasına bakıldığında, TKBB rehberindeki madde 3.6.1'e göre arındırılması gereken kazancın, doğrudan şirketin elde ettiği mahzurlu gelirlerden pay senedi başına düşen miktar olduğu görülmektedir. Bu nedenle, temettülerin dağıtılıp dağıtılmaması veya şirketin o yıl kâr ya da zarar etmiş olması arındırma gerekliliğini etkilememektedir. Türkiye'de uygulanan arındırma sistemi, temettüye dayalı bir model sunmamakta; yalnızca mahzurlu gelirlerin pay senedine yansıyan miktarı

üzerinden arındırma yapılmasını öngörmektedir. Dolayısıyla, şirketin kâr durumuna değil, genel gelir yapısına dayalı bir arındırma yöntemi benimsenmiştir (TKBB, 2024, s. 8).

### 3.3.2. Şirket Gelirine Dayalı Arındırma

Bu kısımda, şirketin temettü dağıtımına bağlı olmaksızın, mahzurlu geliri bulunduğu durumlarda arındırma yapılmasının gerekliliği üzerinde durulacaktır. Bu bağlamda iki temel arındırma yaklaşımı ele alınacaktır; bu yöntemlerin kapsamı ve uygulanış biçimleri ise alt başlıklarda detaylandırılmaktadır.

#### 3.3.2.1. Yıl Sonu Arındırma

AAOIFI'nın de benimsediği yıl sonu arındırma yöntemi, gayrimeşru gelirlerin yatırımcılar arasında nasıl dağıtılacağına dair alternatif bir yaklaşım sunmaktadır. Bu yöntemde, arındırma miktarı şirketin elde ettiği mahzurlu gelirlerin toplamının, şirketin toplam pay senedi sayısına bölünmesiyle bulunur. Elde edilen bu oran, yatırımcının sahip olduğu pay senedi sayısı ile çarpılarak yatırımcının arındırması gereken miktar hesaplanır (Barkatullah & Wasiullah, 2016, s. 119). Bu yöntemin arındırma miktarının formülü aşağıdaki gibidir:

$$\text{Arındırma} = \frac{\text{Faiz Geliri}}{\text{Toplam Pay Senedi Adedi}} \times \text{Yıl Sonu Sahip Olunan Pay Sayısı} \quad (3.7)$$

Bu yöntemin en önemli koşulu, yatırımcının arındırma işlemi yapmakla yükümlü olabilmesi için yıl sonunda payları elinde bulundurmasıdır; yani yıl içerisinde pay senetlerini bir süre elinde tutmuş ancak yıl sonunda elden çıkarmış olan yatırımcılar arındırma yapmaktan muaf tutulmaktadır (AAOIFI, 2024, s. 540; Barkatullah & Wasiullah, 2016, s. 119).

Bu yöntemin temel avantajı, yalnızca faiz gelirini değil, şirketin elde ettiği tüm gayrimeşru gelir kalemlerini kapsayacak şekilde bir arındırma yaklaşımı sunmasıdır. Ancak burada dikkat edilmesi gereken önemli bir husus, mevcut finansal raporlama sisteminin sınırlılıklarıdır. Arındırma işlemi, şirketlerin kamuya açıkladığı finansal veriler üzerinden yürütülmektedir ve bu verilerin tam, doğru ve ayrıntılı olması her zaman mümkün olmamaktadır. Ayrıca bazı durumlarda şirketin kendisi dahi

gayrimeşru gelirlerin tamamını net bir şekilde tespit edemeyebilir. Bu durum, arındırma hesaplamalarının doğruluğunu ve kapsamını doğrudan etkileyebilmektedir. Dolayısıyla, bu yöntemin amacı her ne kadar tüm mahzurlu gelirlerin arındırılması olsa da pratikte bu hedefin mutlak olarak sağlanması mümkün değildir. Bununla birlikte, söz konusu yaklaşım, tarafların elindeki bilgi ve imkânlar çerçevesinde mümkün olan ve temettüye dayalı yönteme göre daha kapsamlı bir arındırma imkânı sunmaktadır. Ancak yöntemin uygulama sürecinde bazı adalet ve hakkaniyet sorunları ortaya çıkmaktadır. Örneğin, ABC A.Ş.'nin yıl boyunca 1 000 000 TL faiz geliri elde etmiş olduğu ve toplamda 1 000 000 adet pay senedi bulunduğu varsayımı üzerine, bahsi geçen yönteme göre, arındırma miktarı, faiz gelirinin toplam pay sayısına bölünmesiyle hesaplanır. Bu durumda her pay başına düşen arındırma miktarı şöyle olur:

$$\text{Pay Başı Arındırma} = \frac{\text{Faiz Geliri}}{\text{Toplam Pay Senedi Adedi}} = \frac{1\ 000\ 000}{1\ 000\ 000} = 1 \quad (3.8)$$

Örnekte görüldüğü üzere pay başına düşen arındırma tutarı 1 TL'dir. Eğer bir yatırımcı yıl sonunda 10 000 lot paya sahipse, ödemesi gereken arındırma miktarı şöyle hesaplanır:

$$\text{Arındırma} = \frac{1\ \text{TL (Pay Başına Düşen Arındırma Tutarı)} \times 10\ 000\ \text{(Lot Sayısı)}}{10\ 000\ \text{(Lot Sayısı)}} = 10\ 000\ \text{TL} \quad (3.9)$$

Bu durumda, elinde 10 000 adet lot bulduran bir yatırımcının arındırması gereken tutar 10 000 TL'dir. Ancak bu durumda bir sorun ortaya çıkar: Örneğin, bir yatırımcı pay senetlerini yılın on bir ayı boyunca elinde tutup aralık ayında satış yaparsa, arındırma yükümlülüğü tamamen yıl sonunda bu payları satın alan yeni yatırımcıya yüklenir. Yeni yatırımcı yalnızca bir ay boyunca payları elinde bulundurmuş olmasına rağmen, tüm yılın mahzurlu gelirine dayalı arındırmayı üstlenmek zorunda kalır. Bu durumda, pay senetlerini yılın büyük bölümünde tutmuş olan ilk yatırımcı arındırma yükümlülüğünden muaf kalırken, yıl sonunda kısa bir süre için payları elinde bulduran yeni yatırımcı tüm arındırma miktarını ödemek durumunda kalır. Dolayısıyla, bu yöntemin adil kabul edilebilmesi için mahzurlu gelirlerinin yıl boyunca elde edildiği dikkate alınarak, yıl içinde payları farklı zamanlarda elinde bulduran yatırımcıların da ellerinde buldurma süresine göre orantılı bir arındırma yapması gerektiği savunulabilir ki bu yöntem mutlak arındırma başlığı altında ele

alınmaktadır. Bu bakımdan, yalnızca yıl sonunda yatırımcıya yüklenen arındırma zorunluluğu, gelirin oluşum sürecine bağlı olarak hakkaniyetle uyuşmayabilir (Barkatullah & Wasiullah, 2016, s. 119).

### **3.3.2.2. Mutlak Arındırma**

Türkiye’de TKBB, katılım finans ilkelerine uygun olarak faaliyet gösteren şirketlerde arındırma sürecinde “mutlak arındırma” yöntemini kullanmaktadır. Bu yöntem, TKBB’nin “Katılım Finans İlkelerine Uygun Faaliyet Gösteren Şirketlerin Pay Senetlerine Ait Mahzurlu Kazançları Arındırmaya İlişkin Uygulama” isimli rehberinde ayrıntılı bir biçimde açıklanmıştır. Tezin Türkiye özelinde hazırlanıyor olması, TKBB’nin rehber ve standartlarına dayalı uygulamaların detaylı bir şekilde ele alınmasını gerektirmiştir. Bu yaklaşımla Türkiye’ye özgü uygulamaların kapsamlı ve anlaşılır bir biçimde sunulması hedeflenmektedir. Bu sebeple mutlak arındırma konusu, diğer yöntemlere kıyasla daha uzun ve detaylı bir biçimde ele alınmaktadır.

Türkiye’de arındırma uygulamaları yılda iki kez, altı aylık dönemler hâlinde gerçekleştirildiğinden, arındırma hesaplamalarında dönemsel ayırımın dikkate alınması büyük önem taşımaktadır. Bu durum, ilgili döneme ait finansal verilerin doğru şekilde analiz edilmesi ve arındırılacak tutarın isabetli biçimde belirlenmesi açısından gereklidir. Bu bağlamda, çalışmanın bu bölümünde söz konusu dönemsel ayırım gözetilecek ve hesaplamalar ilgili döneme özgü veriler üzerinden yürütülecektir.

#### ***a. İlk 6 Aylık Döneme Ait Arındırma Hesaplaması***

TKBB rehberinin 1. maddesinde yer alan bilgiye göre, arındırma işlemi için öncelikle firmanın ana sözleşmesinde yer almayan ancak şirketin mevzuat gereği veya faaliyetlerini sürdürebilme zorunluluğu sebebiyle gerçekleştirdiği, fikhî ilkelerle bağdaşmayan işlemlerden elde edilen mahzurlu gelirler hesaplanmaktadır. Bu kapsamda faiz, gayrimeşru mal satışı gibi İslam iktisadına aykırı gelir kalemleri tespit edilerek toplamda bir arındırma miktarı oluşturulur. Bu toplam tutar, şirketin toplam pay senedi sayısına bölünerek pay senedi başına düşen miktar tespit edilir (TKBB, 2023, s. 1). Bu arındırma formülü şöyle ifade edilebilir:

$$\text{Pay Senedi Başına Düşen Miktar} = \frac{\text{Toplam Mahzurlu Gelir}}{\text{Toplam Pay Senedi Adedi}} \quad (3.10)$$

Gayrimeşru gelir tespiti bölümünde incelenen örnek şirket üzerinden hareket edilecek olursa, söz konusu şirketin altı aylık bilanço dönemi içerisinde 1 159 231 TL tutarında gayrimeşru gelir elde ettiği daha önce ortaya konulmuştu. Söz konusu şirketin toplam pay senedi, şirketin ödenmiş sermayesine eşittir. Bu bağlamda şirketin ödenmiş sermayesi 31 862 500 TL, pay senedi başına düşen miktar aşağıdaki gibi hesaplanmaktadır:

$$\text{Pay Senedi Başına Düşen Miktar} = \frac{1\,159\,231}{31\,862\,500} = 0.0363823 \text{ TL} \quad (3.11)$$

Bu sonuç, ilgili şirketin ilk altı aylık dönem boyunca elde ettiği mahzurlu gelirler dikkate alındığında, her bir pay senedi için arındırılması gereken tutarın 0.0363823 TL olduğunu göstermektedir. Burada dikkat edilmesi gereken önemli bir husus, bu hesaplamanın, pay senedinin yatırımcı tarafından dönemin tamamı boyunca elde tutulduğu varsayımıyla yapılmış olmasıdır. Başka bir deyişle, bu miktar, yatırımcının 01 Ocak'tan 30 Haziran'a kadar olan dönemlerde bir adet pay senedine (1 lot) için ödemesi gereken arındırma tutarını temsil etmektedir. Dolayısıyla, yatırımcı ilgili pay senedini tüm dönem boyunca elinde bulundurmuşsa, pay başına düşen bu tutar ile sahip olduğu lot sayısını çarparak, söz konusu dönem için arındırması gereken toplam tutarı hesaplayabilir. Az önce zikredilen şirketin verileri esas alındığında, bir yatırımcının 10 000 lot pay senedine sahip olması ve bu payları mali dönemin tamamı boyunca elinde tutması durumunda arındırma tutarı aşağıdaki şekilde hesaplanmaktadır:

$$\text{Arındırma Tutarı} = 0.0363823 \times 10\,000 = 363,82 \text{ TL} \quad (3.12)$$

İlgili şirketin verileri esas alındığında, bir yatırımcının 10 000 lot pay senedine sahip olması ve bu payları ilk 6 aylık mali dönemin tamamı boyunca elinde tutması durumunda, arındırması gereken toplam tutar 363.82 TL olarak hesaplanmaktadır.

Ancak yatırımcı payları tüm dönem boyunca elinde tutmamışsa, arındırma tutarı rehberde belirtilen hesaplama esaslarına göre belirlenmektedir. Nitekim rehberde devam eden açıklamalara göre, mali dönem içinde gerçekleştirilen pay senedi alım-satımlarında da ihtiyaten arındırma işlemi yapılması gerekmektedir. Bu arındırma işlemi, mali dönemin sonunda açıklanan verilere dayanarak hesaplanır. Yatırımcıların

dönem içinde aldıkları pay senetlerini tuttıkları süre, mali dönemin toplam süresine oranlanarak dikkate alınır. Bu oranın, mali dönem boyunca pay başına belirlenen arındırılması gereken miktarla çarpılması sonucunda ilgili dönem için her pay başına düşen arındırma miktarı bulunur. Mevcut sistemde KAFİF'ler yılda iki kez açıklandığı için, burada mali dönemler 1 Ocak – 30 Haziran ve 1 Temmuz – 31 Aralık olmak üzere iki periyottan oluşmaktadır (TKBB, 2023, s. 2). Bu kısımdaki örneklendirme ilk 6 aylık dönemi kapsadığı için burada esas alınacak olan dönem 1 Ocak – 30 Haziran dönemi olup toplam gün sayısı 182'dir. Bu süreçte kullanılan formül şu şekilde ifade edilebilir:

$$\text{Arındırma Tutarı} = \left( \frac{\text{Pay Senedinin Elde Tutulan Toplam Gün Sayısı}}{\text{Mali Dönemin Toplam Gün Sayısı}} \right) \times \text{Pay Senedi Başına Düşen Miktar} \times \text{Lot Sayısı} \quad (3.13)$$

Bu çalışmada ele alınan şirket örneği üzerinden yapılan hesaplamada, yatırımcının 10 000 lot pay senedini 1 Ocak – 30 Haziran tarihleri arasındaki dönemde yalnızca 15 gün süreyle elinde bulundurduğu varsayılmıştır.

$$\text{Arındırma Tutarı} = \frac{15}{182} \times 0.0363823 \times 10\,000 = 29.98 \text{ TL} \quad (3.14)$$

Bu sonuç, yatırımcının 10 000 lot pay senedini ilk 6 aylık mali dönemin yalnızca 15 günü boyunca elinde tutması durumunda, arındırması gereken toplam tutarın 29.98 TL olarak hesaplandığını göstermektedir.

İlk bakışta bu hesaplama oldukça adil ve hassas bir yöntem izlemiş gibi görünse de burada önemli bir sınırlılık söz konusudur: Söz konusu arındırma yöntemi, gayrimeşru gelirin elde edildiği spesifik günü doğrudan tespit etmeye imkân tanımamaktadır. Zira şirketin hangi gün, ne miktarda gayrimeşru gelir elde ettiği bilgisi, mevcut finansal raporlama yapısı içerisinde açıkça ve gün bazlı olarak sunulmamaktadır. Bu nedenle, yatırımcının ilgili payı elinde bulundurduğu gün ile gayrimeşru gelirin fiilen elde edildiği günün örtüşüp örtüşmediği kesin olarak bilinmemektedir. Ancak gün bazlı nokta atışı bir tespitin pratikte mümkün olmaması, bu yöntemin zayıf yönü değil, aksine mevcut koşullar altında en uygulanabilir ve sistematik çözüm olması yönüyle bir avantajdır. Bu yönüyle yöntem, teorik hassasiyet kadar, pratik işlerlik açısından da makul bir çözüm sunmakta ve yatırımcılara arındırma yükümlülüğünü yerine getirme noktasında işlevsel bir araç sağlamaktadır.

Özetle, TKBB rehberi doğrultusunda arındırma tutarının belirlenmesi için aşağıdaki adımların izlenmesi gerekmektedir:

- İlk olarak, şirketin gayrimeşru gelirine bağlı pay başına düşen miktar hesaplanır.
- Ardından, ilgili pay senedinin elde tutulduğu toplam gün sayısı, mali dönemin toplam gün sayısına bölünerek bir oran belirlenir.
- Son olarak, bu oran ilk etapta bulunan pay başına düşen miktar ile yatırımcının sahip olduğu lot sayısı ile çarpılarak arındırılması gereken tutar hesaplanmış olur.

Daha somut bir örnek sağlamak adına, bu çalışmada ele alınan şirket üzerinden farklı senaryolarla arındırma konusu açıklığa kavuşturulacaktır. Bu hesaplamalarda, yine yalnızca ilk 6 aylık dönemin esas alındığı unutmamalıdır. Şirketin toplam gayrimeşru geliri 1 159 231 TL olduğunu ve ilgili şirketin ödenmiş sermayesinin de 31 862 500 TL olduğu unutulmamalıdır. Bu doğrultuda şirketin pay başına düşen miktar 0.0363823 TL olduğu hesaplanmaktadır.

➤ Birinci Senaryo:

- Lot Sayısı: 10 000
- Alım-Satım Tarihi: 01.01.2024 – 30.06.2024
- Elde Tutulan Toplam Gün Sayısı: 182
- Bu durumda, yatırımcının bu dönemde sahip olduğu paylar için arındırması gereken tutar şu şekilde hesaplanmaktadır:

$$\text{Arındırma Tutarı} = \frac{182}{182} \times 0.0363823 \times 10\,000 = 363.82 \text{ TL} \quad (3.15)$$

- Yukarıda verilen bilgilere istinaden, yatırımcının arındırması gereken tutarın 363.83 TL olduğu söylenebilir.

➤ İkinci Senaryo:

- Lot Sayısı: 10 000
- Alım-Satım Tarihi: 15.02.2024 – 23.04.2024
- Elde Tutulan Toplam Gün Sayısı: 69
- Bu durumda, yatırımcının bu dönemde sahip olduğu paylar için arındırması gereken tutar şu şekilde hesaplanmaktadır:

$$\text{Arındırma Tutarı} = \frac{69}{182} \times 0.0363823 \times 10\ 000 = 137.93 \text{ TL} \quad (3.16)$$

- Yukarıda verilen bilgilere istinaden, yatırımcının arındırması gereken tutarın 137.93 TL olduğu söylenebilir.

➤ Üçüncü Senaryo:

- 1. Alımda Lot Sayısı: 10 000
- 1. Alım-Satım Tarihi: 07.03.2024 – 10.03.2024
- 1. Alımda Elde Tutulan Toplam Gün Sayısı: 4
- 2. Alımda Lot Sayısı: 25 000
- 2. Alım-Satım Tarihi: 11.03.2024 – 27.06.2024
- 2. Alımda Elde Tutulan Toplam Gün Sayısı: 109
- 3. Alımda Lot Sayısı: 15 000
- 3. Alım-Satım Tarihi: 20.04.2024 – 30.05.2024
- 3. Alımda Elde Tutulan Toplam Gün Sayısı: 41
- Bu durumda, yatırımcının bu dönemde sahip olduğu paylar için arındırması gereken tutar şu şekilde hesaplanmaktadır:

$$\begin{aligned} \text{Arındırma Tutarı} &= \frac{4}{182} \times 0.0363823 \times 10\ 000 = 7.99 \text{ TL} \\ &= \frac{109}{182} \times 0.0363823 \times 25\ 000 = 544.74 \text{ TL} \\ &= \frac{41}{182} \times 0.0363823 \times 15\ 000 = 122.94 \text{ TL} \end{aligned} \quad (3.17)$$

- Yukarıda verilen bilgilere istinaden, yatırımcının arındırması gereken tutarın 675.67 TL (7.99 + 544.74 + 122.94) olduğu söylenebilir.

➤ Dördüncü Senaryo:

- Lot Sayısı: 10 000
- Alım-Satım Tarihi: 03.01.2024 – 18.06.2024
- Elde Tutulan Toplam Gün Sayısı: 168

➤ Şirket 01.04.2024 tarihinde %100 bedelsiz sermaye artırımına gittiği varsayılmaktadır. Bu durumda hesaplamaları sermaye artırımını öncesi ve sonrası olmak üzere iki kısma ayırmak gerekir. Bu doğrultuda elde tutulan gün sayısı aşağıdaki gibi güncellenir:

▪ Sermaye Artırımı Öncesi Toplam Gün Sayısı: 89

▪ Sermaye Artırımı Sonrası Toplam Gün Sayısı: 79

➤ Yeni sermaye tutarı ile gayrimeşru gelirlerin toplamı dikkate alınarak, sermaye artırımını sonrası pay başına düşen miktar yeniden hesaplanmalıdır. Şirket %100 bedelsiz sermaye artırımını varsayımı üzerine, şirketin yeni sermayesi 63 725 000 TL'dir (31 862 500 x 2). Bu doğrultuda şirketin yeni sermayesi ile pay başına düşen miktar 0.0181911 TL'dir.

➤ Bu süreçte, yatırımcı sermaye artırımını öncesinde 10 000 adet lota sahipken, sermaye artırımını sonrası lot sayısı 20 000 adede çıkacaktır.

➤ Bu durumda, yatırımcının bu dönemde sahip olduğu paylar için arındırması gereken tutar şu şekilde hesaplanmaktadır:

$$\begin{array}{l} \text{Sermaye Artırımı} \\ \text{Öncesi Arındırma} \\ \text{Tutarı} = \end{array} \quad \frac{89}{182} \times 0.0363823 \times 10\,000 = 177.91 \text{ TL} \quad (3.18)$$

$$\begin{array}{l} \text{Sermaye Artırımı} \\ \text{Sonrası Arındırma} \\ \text{Tutarı} = \end{array} \quad \frac{79}{182} \times 0.0181911 \times 20\,000 = 157.92 \text{ TL} \quad (3.19)$$

➤ Yukarıda verilen bilgilere istinaden, yatırımcının şirketin sermaye artırımını varsayımını da dikkate alarak arındırması gereken toplam tutarın 335.83 TL (177.91 + 157.92) olduğu söylenebilir.

Buraya kadar yapılan tüm örneklendirmeler yalnızca yılın ilk 6 aylık dönemine ilişkindir. Yılın ikinci yarısında yayımlanan KAFİF esas alındığında da arındırma hesaplaması benzer şekilde gerçekleştirilebilmektedir; ancak bu döneme ilişkin hesaplamalarda yatırımcıların dikkat etmesi gereken bazı özel hususlar bulunmaktadır. Bu hususlar bir sonraki başlık altında ele alınmaktadır.

### ***b. Yıllık Verilere Dayalı Arındırma Hesaplaması***

Yıllık KAFİF'ler açıklandığında arındırma tutarının hesaplanmasında karşılaşılan temel engellerden biri, finansal tabloların kümülatif yapıda olmasıdır. Bu durum, yıl sonu verilerinin yılın ilk altı ayını da kapsayacak şekilde açıklanması anlamına geldiğinden, sadece ikinci altı aya ilişkin gayrimeşru gelirleri net olarak ayırmak ve buna göre arındırma hesaplaması yapmak yatırımcı açısından zorlaşmaktadır. Bu nedenle, yıllık arındırma hesaplamalarında dönemsel ayrıştırma yapabilmek için ek analiz ve dikkat gerekmektedir.

Bilançoların kümülatif kalemlerden oluşması, şirketin finansal verilerinin dönemsel olarak birikimli bir yapıda sunulmasını sağlar. Bu durum, özellikle her dönemde yeniden hesaplanmayan, bir önceki dönemden devreden varlık ve kaynak değerlerinin bilançoda birikerek devam ettiği anlamına gelmektedir. Kümülatif yapı, bilançonun dönemsel değişkenliğini azaltırken, arındırma işlemlerini de doğrudan etkiler; çünkü arındırılacak tutarlar, her dönemin ayrı hesaplamaları yerine, birikmiş toplam değerler üzerinden belirlenmektedir. Bu nedenle, bilançonun kümülatif yapısı, arındırma sürecine temel bir veri sağlamakta ve arındırma hesaplamalarında dönemsel veriler yerine birikmiş değerlerin esas alınmasını gerektirmektedir (Fintables Akademi, t.y.).

KAFİF'lerin yılda iki kez açıklanması, yatırımcıların da yılda iki kez arındırma yapması gerektiği anlamına gelmektedir. İlk altı aylık dönemde yayımlanan KAFİF ile bilançonun kümülatif yapısı arasında bir uyumsuzluk olmamakla birlikte, yıl sonu açıklanan KAFİF'e göre hesaplanan arındırma tutarı, bilançonun kümülatif özelliği nedeniyle hatalı sonuçlar doğurabilmektedir. Bu meseleyi daha iyi kavrayabilmek için örnek bir senaryo ile açıklamak faydalı olacaktır.

ABC A.Ş. şirketinin birinci çeyrek bilançosunda gayrimeşru gelirinin 1 000 000 TL olduğu varsayılmaktadır. İkinci çeyrek bilançosunda da aynı şekilde 1 000 000 TL, üçüncü çeyrekte tekrar 1 000 000 TL ve son çeyrekte yine 1 000 000 TL gayrimeşru gelir bulunduğu kabul edilmektedir. Bu durumda, yıl sonu bilançosunda şirketin gayrimeşru gelirleri kümülatif olarak toplanarak toplam 4 000 000 TL olarak gösterilmektedir. Bu durumda, yatırımcının yıl boyunca şirketin pay senetlerini elinde bulundurduğu varsayımı üzerine, ilk altı aylık dönemin sonunda, toplam 2 000 000 TL gayrimeşru gelir üzerinden arındırma hesaplamasını yapacak ve buna göre arındırma işlemini gerçekleştirecektir. Bu hesaplama, yatırımcının pay senedi miktarı dikkate

alınarak yapılmış ve altı aylık dönem için gereken arındırma gerçekleştirilmiş olacaktır. Ancak, ikinci KAFİF yıl sonu itibarıyla açıklandığında, arındırma tutarının sadece ikinci altı aylık dönemde elde edilen gayrimeşru gelir miktarına dayanması gerekir; bu da son iki çeyrekte elde edilen toplam 2 000 000 TL'ye karşılık gelmektedir. Buna rağmen, sistemin kümülatif bilanço verileri esas alınarak yıl sonu bilançosunda 4 000 000 TL gayrimeşru gelir beyan edilmesi durumunda, yatırımcı dönemsel ayrımı dikkate almazsa, yılın ilk altı ayına ilişkin gayrimeşru geliri de yeniden hesaba katmış olacak ve böylece aynı tutarı ikinci kez arındırmış olma riskiyle karşı karşıya kalacaktır. Bu durum, yatırımcının ilk altı aylık dönemde zaten hesapladığı arındırma tutarını, yıl sonunda bir kez daha ödemesine yol açmakta ve gereğinden fazla arındırma yapılmasına neden olmaktadır. Bu bağlamda, söz konusu ayırım yapılmadığı takdirde, yıl sonu bilançosunun kümülatif yapısı nedeniyle yatırımcı aslında olması gerekenden daha yüksek bir arındırma tutarı ödemek durumunda kalmaktadır.

Bu bağlamda, yıllık KAFİF verilerine dayanarak, yani Temmuz – Aralık dönemine ilişkin arındırma yapmak isteyen yatırımcıların, öncelikle bu döneme ait gayrimeşru gelirleri doğru biçimde tespit etmesi gerekmektedir. Zira yıllık KAFİF'lerde sunulan veriler kümülatif nitelikte olduğundan, sadece ikinci altı aya ilişkin tutarların belirlenebilmesi için ilk altı aylık verilerin ayıklanması şarttır. Ancak bu ayrıştırma KAFİF'ler tarafından otomatik olarak yapılmadığı için, yatırımcının bu işlemi kendisinin gerçekleştirmesi gerekmektedir. Bu durum ise dikkatli bir analiz sürecini zorunlu kılmakta ve hata yapma riskini artırmaktadır. Çalışmada daha önce örnek alınan şirket üzerinden örneklendirmeye devam edildiğinde, söz konusu bu şirketin yıl sonu itibarıyla yayımladığı KAFİF verisi aşağıdaki şekilde beyan edilmiştir.

**Tablo 3.20: Örnek Yıllık KAFİF Üzerinden Arındırma Hesaplaması**

Sunum Para Birimi	TL
Verilerin Ait Olduğu Finansal Tablo Yılı / Dönemi	2024 / Yıllık
Finansal Tablo Niteliği	Konsolide
1) Şirketin kendisi, tüzel kişi ortakları veya iştiraklerinin esas sözleşmesinde yer alan faaliyet alanları arasında Katılım Finansı İlkelerine uygun olmayan faaliyet yer alıyor mu?	HAYIR

2) Şirket esas sözleşmesinde Katılım Finansı İlkelerine uygun olmayan imtiyaz bulunuyor mu?	HAYIR
3) Şirketin Standart madde 1.5 ve Rehber madde 1.D'de tanımlanan eylemleri desteklediğine ilişkin bir açıklama ve/veya karar bulunuyor mu?	HAYIR
4) Şirketin doğrudan Katılım Finansı İlkelerine aykırı kabul edilen faaliyetleri ve/veya geliri bulunuyor mu?	HAYIR
5) Şirketin Katılım Finansı İlkelerine Uygun Olmayan Gelirlerinin Oranı (%) [ (4B+4C-4D) / 4E ] * 100	0.93
6) Şirketin Katılım Finansı İlkelerine Uygun Olmayan Varlıklarının Oranı (%) [ 5F-5G) / 5H ] * 100	0.09
7) Şirketin Katılım Finansı İlkelerine Uygun Olmayan Borçlarının Oranı (%) [ (6I-6J) / 5H ] * 100	11

**Kaynak:** KAP sitesinden alınmıştır.

Bu verilere göre, şirketin yıllık uygun olmayan gelirinin hesaplanması,  $4B + 4C - 4D$  formülüne dayanmaktadır. Söz konusu formülün her bir kalemi önceki bölümlerde detaylı şekilde tanımlandığı için bu aşamada doğrudan hesaplamaya geçilecektir. Bu bağlamda, yıl sonu itibarıyla yayımlanan KAFİF incelendiğinde, 4B kalemi 0 TL, 4C kalemi 5 289 875 TL ve 4D kalemi 3 356 076 TL olarak beyan edilmiştir. Bu verilere göre hesaplanan toplam uygun olmayan gelir şu şekilde hesaplanmaktadır:

$$\begin{aligned}
\text{Yıllık Uygun Olmayan Gelirlerin Tutarı} &= 4B + 4C - 4D \\
&= 0 + 5\,289\,875 - 3\,356\,076 && (3.20) \\
&= 1\,933\,799 \text{ TL}
\end{aligned}$$

Yukarıda hesaplanan 1 933 799 TL tutar, ilgili şirketin yıl boyunca elde etmiş olduğu toplam gayrimeşru geliri ifade etmektedir. Söz konusu şirketin ilk 6 aylık dönemde elde ettiği gayrimeşru gelir, daha önce 1 159 231 TL olarak hesaplanmıştı. Bu bağlamda, yılın ikinci yarısına ait gayrimeşru gelirin belirlenebilmesi için, yıllık toplam gayrimeşru gelirden ilk 6 aylık tutarın çıkarılması gerekmektedir. Böylece yalnızca Temmuz – Aralık dönemine ait arındırılması gereken gelir doğru şekilde tespit edilebilecektir.

$$\begin{aligned} 2. \text{ Döneme Ait Uygun Olmayan Gelirlerin Tutarı} &= 1\,933\,799 - 1\,159\,231 \\ &= 774\,568 \text{ TL} \end{aligned} \quad (3.21)$$

Yukarıdaki hesaplama göre, 1 933 799 TL olarak belirlenen yıllık toplam gayrimeşru gelirden, ilk 6 aylık dönemde elde edildiği daha önce tespit edilen 1 159 231 TL çıkarıldığında, yılın ikinci yarısına (Temmuz – Aralık) ait uygun olmayan gelir tutarı 774 568 TL olarak hesaplanmaktadır. Bu tutar, ikinci dönem arındırma işlemi için esas alınması gereken mahzurlu gelir miktarını ifade etmektedir.

İkinci döneme ait gayrimeşru gelir tespit edildiğinde, arındırma hesaplaması tıpkı ilk 6 aylık dönem için yapılan örneklerde olduğu gibi aynı yöntemle gerçekleştirilmelidir. Yani, şirketin Temmuz – Aralık dönemine ait gayrimeşru gelir tutarının toplam pay senedi adedine bölünmesiyle, ikinci dönem için pay başına düşen arındırma tutarı belirlenmiş olur.

$$\text{Pay Senedi Başına Düşen Miktar} = \frac{774\,568}{31\,862\,500} = 0.02431 \text{ TL} \quad (3.22)$$

Bu sonuç, ilgili şirketin ikinci dönemine ilişkin olarak, dönem boyunca elde tutulan yalnızca bir pay senedi (1 lot) için arındırılması gereken tutarın 0.02431 TL olduğunu ortaya koymaktadır. Eğer bu dönem çeşitli alım-satımları işlemleri gerçekleşmiş ise o halde daha önceki örneklerde kullanılan senaryolar temel alınarak aynı biçimde uygulanabilmektedir. Bu noktada değişiklik arz eden tek husus, KAFİF verilerinin yıllık ve kümülatif yapıda olmasıdır. Dolayısıyla yatırımcının, gereğinden fazla arındırma yapmamak adına, ikinci döneme ait gayrimeşru gelirleri yıllık verilerden ayırarak hesaplaması büyük önem taşımaktadır.

İlk 6 aylık döneme ait arındırma hesaplaması kısmında çeşitli senaryolara yer verilmişti. Ancak KAFİF’ler, Ocak – Haziran ve Temmuz – Aralık olmak üzere yılda iki dönem halinde yayımlandığından, örneğin 01.04.2024 – 22.08.2024 tarihleri arasında yapılan bir alım-satım işlemi, iki farklı dönemi kapsayan bir yapıya sahiptir. Bu nedenle, 30 Haziran 2024 tarihi bir sınır olarak kabul edilmeli ve işlem süresi bu tarihe göre iki ayrı kümeye ayrılmalıdır: 01.04.2024 – 30.06.2024 (ilk dönem) ve 01.07.2024 – 22.08.2024 (ikinci dönem). Bu şekilde, her dönem için ayrı ayrı arındırma hesaplaması yapılması mümkün hâle gelecektir. Söz konusu durumu daha somut biçimde açıklığa kavuşturmak adına, bu çalışmada yer alan beşinci senaryoya bu kısımda değinmek daha isabetli olacaktır.

➤ Beşinci Senaryo:

➤ Lot Sayısı: 10 000

➤ Alım-Satım Tarihi: 01.04.2024 – 22.08.2024

➤ Elde Tutulan Toplam Gün Sayısı:

▪ 01.04.2024 – 30.06.2024 (İlk 6 Ay): 91

▪ 01.07.2024 – 22.08.2024 (İkinci 6 Ay): 53

➤ Bu durumda, yatırımcının bu dönemde sahip olduğu paylar için arındırması gereken tutar şu şekilde hesaplanmaktadır:

$$\text{Arındırma Tutarı (İlk 6 Ay)} = \frac{91}{182} \times 0.0363823 \times 10\,000 = 181.91 \text{ TL} \quad (3.23)$$

$$\text{Arındırma Tutarı (İkinci 6 Ay)} = \frac{53}{184} \times 0.02431 \times 10\,000 = 70.02 \text{ TL} \quad (3.24)$$

➤ Yukarıda verilen bilgilere istinaden, yatırımcının arındırması gereken tutarın 251.93 TL (181.91 + 70.02) olduğu söylenebilir.

Burada dikkat edilmesi gereken husus, yalnızca alım-satım süresini ilgili dönemlere ayırmakla sınırlı değildir; aynı zamanda her döneme ait pay senedi başına düşen arındırma tutarının da ayrı ayrı esas alınması gerekmektedir. Zira her mali dönemde şirketin faaliyetlerinden elde ettiği gayrimeşru gelir miktarı farklılık gösterebileceğinden, dönemsel olarak belirlenen pay başı arındırma tutarları da değişiklik arz edebilir. Bu nedenle, beşinci senaryoda ilk altı aylık dönem için pay senedi başına düşen arındırma miktarı 0,0363823 TL olarak belirlenmişken, ikinci altı aylık dönem için bu tutar 0,02431 TL olarak hesaplanmıştır. Benzer şekilde, örneğin 01.10.2024 – 20.03.2025 tarihleri arasında gerçekleştirilen alım-satım işlemlerinde de aynı mantık izlenmelidir. Bu durumda, 31 Aralık 2024 tarihi bir sınır olarak kabul edilmeli ve işlem süresi iki ayrı döneme ayrılmalıdır. Buna göre, 01.10.2024 – 31.12.2024 arası 2024 yılının ikinci altı aylık dönemine, 01.01.2025 – 20.03.2025 arası ise 2025 yılının ilk altı aylık dönemine karşılık gelmektedir. Böylece, yatırımcının elde tutma süresi bu iki dönem özelinde ayrı ayrı hesaplanmalı ve her döneme ilişkin pay başına düşen arındırma tutarları kendi içinde değerlendirilerek toplam arındırma bedeli oluşturulmalıdır. Bu çerçevede, ilgili şirketin 2025 yılı ilk 6 aylık KAFİF verileri henüz açıklanmadığından, bu çalışmada bu örnek üzerinden doğrudan uygulamalı

hesaplama yapılması şu an için mümkün değildir. Ancak daha önce ele alınan senaryolara benzer şekilde, aynı yöntem ve hesaplama mantığı bu örnek için de geçerliliğini korumaktadır.

Netice olarak yukarıdaki senaryolar çerçevesinde, katılım endeksine duyarlı bir yatırımcının, yatırım yaptığı şirketin bilgilerini, sahip olduğu payların lot adedini, alım ve satım tarihlerini ve diğer ilgili mali dönem bilgilerini dikkatlice kayıt altında tutması gerekmektedir. Bu bilgiler, doğru bir arındırma süreci yürütmek için önem arz etmekle beraber, karma şirketlere yatırım yapmanın caiz sayılabilmesi için – bazı âlimlerin de ifade ettiği gibi – arındırma işleminin titizlikle ve eksiksiz bir şekilde uygulanması gerekmektedir (Elgari, 2000, s. 80). Ayrıca, arındırma işlemi, şirketlerin mahzurlu gelirlerinin doğru bir şekilde hesaplanmasını gerektirir ki bu süreç, özel bir uzmanlık ve teknik bilgi birikimini zorunlu kılmaktadır. Helal kazanç hassasiyetine sahip ancak finansal okuryazarlığı sınırlı olan kişilerin arındırma işlemlerini gerektiği şekilde gerçekleştirebilmeleri için bu alanda yeterli bilgiye ulaşmaları oldukça önemlidir (Özmen, 2023, s. 211). Bu zorluklar göz önünde bulundurulduğunda, çalışmada sunulacak olan merkezi hesaplama sistemi önerisinin, bu süreci daha erişilebilir hale getireceği ve yatırımcılar için önemli bir kolaylık sağlayacağı değerlendirilmektedir.

Sonuç itibarıyla pay senetlerinin arındırılmasına ilişkin literatürde farklı yaklaşımlar bulunduğu görülmektedir. Bu çerçevede bazı görüşler arındırmayı gerekli görmezken, bazıları ise bunun zorunlu bir dini sorumluluk olduğunu savunmaktadır. Arındırmanın gerekli olduğunu kabul eden yaklaşımlar arasında ise genellikle iki temel yöntem öne çıkmaktadır: şirket kârına dayalı arındırma ve şirket gelirine dayalı arındırma. Bu çalışmanın odağında yer alan Türkiye uygulaması ise, şirketin gelirine dayalı mutlak arındırma yöntemini benimsemektedir. Özellikle Türkiye’de tercih edilen bu yöntemin arındırma uygulamalarına yön vermesi, söz konusu yaklaşımın daha derinlemesine değerlendirilmesini gerekli kılmaktadır. Nitekim bir sonraki kısım bu hususa ışık tutmaktadır.

### **3.3.3. Türkiye’de Uygulanan Mutlak Arındırma Yönteminin Değerlendirilmesi ve Alternatif Bir Yaklaşım Önerisi**

Bu kısımda, Türkiye’de uygulanan mutlak arındırma yönteminin yatırımcı üzerindeki etkilerine yer verilecek ve yöntemin uygulamadaki belirsizlikleri ile sınırlılıkları

somut örneklerle ortaya konacaktır. Özellikle yatırımcıların kısa vadeli işlem yapma eğilimleri dikkate alındığında, bu yöntemin bazı zorluklar barındırdığı görülmektedir. Bu nedenle, günlük al-sat işlemlerinin fikhî boyutuna da değinilmekle birlikte, mutlak yönteme özgü sorunlar kapsamlı biçimde açıklanacak ve son olarak mevcut yöntemle alternatif olabilecek temettü ve sermaye kazancı esaslı bir yaklaşım önerilecektir.

### **3.3.3.1. Mutlak Arındırma Yönteminin Uygulamadaki Zorlukları ve Belirsizlikleri**

Mutlak arındırma yönteminin doğruluğu veya adilliği konusunda hangi ölçütlere dayanarak bir sonuca varılacağı tartışmaya açıktır. Çünkü bir şirketin kâr ettiği durumlarda bile yatırımcı zararlarla karşılaşabilir. Özellikle makroekonomik dalgalanmaların belirgin olduğu dönemlerde, yatırımcıların uzun süre maliyetinin altında beklemek zorunda kalması da mümkündür. Bu durumda mutlak arındırma yönteminin yatırımcıya ek bir mali yük getirdiği söylenebilir. Zira yatırımcının sahip olduğu pay senetlerini elden çıkarana kadar geçen süre, arındırma sürecinde belirleyici bir faktör olarak öne çıkmaktadır. Başka bir ifadeyle, mutlak arındırma yöntemini benimseyen bir yatırımcı, zararda olduğu bir pay senedi için “Önemli değil, tekrar kâra geçene kadar satmayacağım” şeklinde bir yaklaşımı rahatlıkla benimseyememektedir.

Mutlak arındırma yöntemi, yatırımcının etik hassasiyetlerini koruma amacı gütsede uygulamada çeşitli belirsizlikleri beraberinde getirmektedir. Nitekim daha önce de ifade edildiği üzere, arındırma tutarı ancak alım-satım işlemlerinin gerçekleştirildiği altı aylık mali dönemin sonunda kesinlik kazanmaktadır. Bu durum yatırımcının pay senedini satın aldığı anda şirketin gayrimeşru gelirleri hakkında doğrudan bir bilgiye sahip olamamasına neden olmaktadır. Dolayısıyla, şirketin ilgili dönem boyunca katılım finansı ilkelerine ne ölçüde riayet ettiği ancak dönem sonu bilançosunun açıklanmasıyla öğrenilebilmektedir. Bu bilanço açıklandıktan sonra yatırımcı arındırma tutarını hesaplamaktadır. Ancak burada yatırımcının zarar edip etmemesinden bağımsız olarak, ilgili dönemde şirketin yüksek düzeyde gayrimeşru gelir elde etmesi, pay başına düşen miktarın beklenenden çok daha yüksek olmasına neden olabilmektedir. Bu durum, yatırımcının finansal planlamasını zorlaştıran bir unsur olarak değerlendirilebilir. Ayrıca, arındırma tutarı hesaplanırken yatırımcının elinde tuttuğu gün sayısının, ilgili mali dönemin toplam gün sayısına oranlanmasıyla

elde edilen katsayı, sahip olunan lot sayısı ile çarpılarak bulunur. Bu hesaplama sonucunda ortaya çıkan toplam arındırma tutarı, kimi zaman beklentilerin oldukça üzerinde olabilmekte ve bu durum yatırımcı açısından hayal kırıklığı yaratabilmektedir. Nitekim bazı şirketler, katılım endeksinde yer almalarına rağmen, pay başına düşen miktarı 30 TL gibi yüksek seviyelere ulaşabilmektedir. Başka bir ifadeyle bir şirketin altı aylık dönem boyunca bir pay senedi için belirlenen arındırma tutarı 30 TL olduğunda, yatırımcının elinde yüksek miktarda lot bulunması durumunda, ödemesi gereken arındırma tutarı da çok büyük rakamlara ulaşabilmektedir. Bu durum ise yatırımcı açısından öngörülemez mali yükler oluşturmakta ve sistemin sürdürülebilirliği açısından soru işaretleri doğurmakla birlikte katılım endeksi ve bunun kriterleri hususunda şüphe uyandırabilmektedir. Nitekim bu durumu somut bir örnekler açıklamak adına, bir sonraki kısımda ERSU (Ersu Meyve ve Gıda Sanayi A.Ş.) şirketi incelenerek konunun daha net anlaşılması sağlanacaktır.

### **3.3.3.2. ERSU Şirketi Üzerinden Mutlak Arındırma Yönteminin Uygulamalı İncelemesi ve Yatırımcı Davranışlarıyla Uyumsuzluğu**

2023 yılının ikinci KAFİF raporuna göre, ilgili şirketin katılım finans ilkelerine uygun olmayan gelirlerinin oranı %0.82 olarak açıklanmıştır. Bu veriye göre ilgili şirketin yıllık gayrimeşru geliri şu şekilde hesaplanmaktadır:

$$\begin{aligned} \text{Uygun Olmayan Gelirlerin Tutarı} &= 4B + 4C - 4D \\ &= 0 + 1\,829\,767 - 1\,154\,227 \quad (3.25) \\ &= 675\,540 \text{ TL} \end{aligned}$$

Söz konusu şirketin toplam pay senedi adedi 36 000 000 olup, arındırma hesaplamasında yıllık bazda pay başına düşen gayrimeşru gelir tutarı aşağıdaki şekilde hesaplanmaktadır<sup>3</sup>:

$$\text{Pay Senedi Başına Düşen Miktar} = \frac{675\,540}{36\,000\,000} = 0.018765 \text{ TL} \quad (3.26)$$

---

<sup>3</sup> Hesaplamaların daha kolay ve anlaşılır biçimde gösterilebilmesi amacıyla, bu bölümde mali dönemin tamamı esas alınmış ve yıllık veriler üzerinden hesaplama yapılmıştır.

İlgili dönemin başında (01.01.2023), şirketin pay senedi fiyatı 6.23 TL seviyesindedir. Bu doğrultuda, 100 000 TL sermaye ile yatırım yapan bir yatırımcının alabileceği toplam lot sayısı 16 050 adet olarak hesaplanmaktadır. Yatırımcının yıl boyunca elindeki lotları koruduğu ve herhangi bir alım-satım işlemi gerçekleştirmediği varsayımı altında, söz konusu yıl için arındırma tutarı aşağıdaki gibi hesaplanmaktadır:

$$\begin{aligned} \text{Arındırma Tutarı} &= \text{Pay Senedi Başına Düşen Miktar} \times \text{Lot Sayısı} \\ &= 0.018765 \times 16\,050 = 301.18 \text{ TL} \end{aligned} \quad (3.27)$$

Yatırımcının 100 000 TL sermaye ile ilgili şirketin pay senetlerini satın alarak tüm yıl boyunca elinde tuttuğu varsayımı altında, ödemesi gereken arındırma tutarı sadece 301.18 TL olarak hesaplanmaktadır. Bu tutar, yatırımcının toplam sermayesinin %0.30'una karşılık gelmekte olup makul bir arındırma oranı olarak değerlendirilebilir. Başka bir deyişle yatırımcı zararda dahi olsa, bu tutarın arındırma olarak verilmesi kendisi için bir sorun teşkil etmez. Açıklanan veriler, şirketin bir sonraki dönemde de katılım endeksi kriterlerini karşıladığına ve endekste yer almaya devam edeceğine işaret etmektedir. Bu doğrultuda, yatırımcının aynı lot sayısı ile yatırımını sürdürdüğü varsayılmaktadır. Ancak, 2024 yılının birinci KAFİF verileri açıklandığında, söz konusu şirketin katılım finans ilkelerine uygun olmayan gelir oranının %64.21'e yükseldiği görülmektedir. Bu oran, katılım endeksi kriterlerinde belirlenen maksimum %5 sınırını önemli ölçüde aşmaktadır. Burada vurgulanması gereken bir diğer husus, yatırımcının bu olağanüstü durumdan önceden haberdar olmadığıdır. Zira yatırımcı, bir önceki KAFİF verilerine dayanarak yatırımını sürdürmüştür. Yeni açıklanan KAFİF verileri doğrultusunda, artık yatırımcının ilgili şirketteki ortaklığını devam ettirmesi mümkün olmayıp elinde bulundurduğu tüm lotları satması gerekmektedir. Bu çerçevede, 2024 yılının ilk altı ayı için yatırımcının arındırması gereken tutar aşağıdaki şekilde hesaplanmaktadır:

$$\begin{aligned} \text{Pay Senedi Başına Düşen Miktar} &= \frac{\text{Toplam Mahzurlu Gelir}}{\text{Toplam Pay Senedi Adedi}} \\ &= \frac{111\,755\,373}{36\,000\,000} = 3.104316 \text{ TL} \end{aligned} \quad (3.28)$$

$$\begin{aligned} \text{Arındırma Tutarı} &= \text{Pay Senedi Başına Düşen Miktar} \times \text{Lot Sayısı} \\ &= 3.104316 \times 16\,050 = 49\,824.33 \text{ TL} \end{aligned} \quad (3.29)$$

Önceki yılda birin altında olan pay senedi başına düşen miktar, ilgili şirketin faaliyetlerinde meydana gelen radikal değişimler sonucunda üçün üzerine çıkmıştır. Bu durum, şirketin katılım finans ilkelerine uygun olmayan gelirlerinde belirgin bir artış yaşandığını ve dolayısıyla yatırımcı açısından arındırma yükümlülüğünün ciddi ölçüde arttığını göstermektedir. Özellikle, katılım finans ilkelerine uygun hareket ettiği varsayılan bir şirketin kısa bir süre içinde bu denli büyük bir değişim göstermesi, arındırma mekanizmasının öngörülebilirliği ve yatırımcı güvenliği açısından önemli bir belirsizlik kaynağı oluşturmaktadır. Bu çerçevede, yatırımcının ödemesi gereken arındırma tutarı yaklaşık 50 000 TL'ye ulaşmaktadır. Her ne kadar şirketin pay senedi fiyatında artışlar gözlemlense de 2024 yılına ait ilk KAFİF'in (24.10.2024) açıklanmasından sonra, ilgili şirketin pay senedi fiyatı 19.83 TL seviyesindedir. Bu durumda, yatırımcının 100 000 TL'lik maliyetle sahip olduğu 16 050 adet lotunun güncel değeri 318 271.50 TL olarak hesaplanmaktadır. Yatırımcı, bu dönemde yaklaşık 220 000 TL kâr elde etmiş olup, arındırması gereken tutarın yaklaşık 50 000 TL olması, kârının %23'ünü arındırma işlemine ayırması gerektiğini ortaya koymaktadır. Eğer yatırımcının Müslüman olduğu ve dini hassasiyetlere sahip bir kişi olduğu varsayılırsa, zekât ve fitre gibi dini mali yükümlülükleri de dikkate alındığında, mutlak arındırma yönteminin finansal planlama açısından makul olmayan bir yaklaşım olarak değerlendirilebileceği söylenebilir. Tabii burada altının çizilmesi gereken önemli bir husus vardır: bu hesaplamaların gerçeği ne derece yansıttığı kesin olarak örtüşmemekle birlikte, yatırımcıların genellikle fiyat takibi yaparak düşük kâr elde etme veya maliyet düşürme amacıyla al-sat işlemleri gerçekleştirmeleri oldukça yaygındır. Ayrıca, borsada işlem yapan yatırımcıların fiyat dalgalanmalarına karşı psikolojik olarak güçlü bir yapıya sahip olmamaları durumunda, zarar etmeleri kaçınılmaz hale gelebilir. Başka bir deyişle, ele alınan örneğin gerçek hayatta karşılık bulması durumunda, 220 000 TL'lik kârın elde edilme olasılığı oldukça düşüktür. Bu durumun temel nedeni, klasik küçük yatırımcı psikolojisidir. Zira küçük yatırımcı çoğu zaman spekülasyon yapmayı bilmez ve bu yüzden borsayı kumara benzetir (Lefevre, 2023, s. 55). Bu psikoloji, yatırımcıları daha yüksek kâr elde etme isteğiyle, pay senedi fiyatı artsa bile satış yapmasını engeller. Aç gözlülük, bazen kâr elde etmekten alıkoyan bir handikap haline gelir. Bu bağlamda Bir Borsa Spekülatörünün Anıları kitabında Edvin Lefevre'nin sözleri bahsi geçen duruma ışık tutmaktadır: "İnsan kâr ederek fakir olmaz derler. Doğru, ama insan fiyatların gittikçe arttığı bir borsada dört puanlık kârla yetinerek zengin de olamaz" (Lefevre, 2023, s. 65). İşte bu

psikolojik durum yatırımcıları kârla satış yapmaktan çoğu zaman alıkoymaktadır. Zira kazanmak için pay senedini en dip seviyeden alarak veya en tepe noktasından satarak değil, doğru anda alış ya da satış yapabilmekle mümkün olur (Lefevre, 2023, s. 85).

Öte yandan, pay senedi fiyatı tepe noktasına ulaşır konsolidasyon adı verilen düzeltme veya dinlenme sürecine girdiğinde, yatırımcılar genellikle satış yapmayı tercih etmezler. Çünkü daha yüksek kâr beklentisiyle, fiyatın yeniden yükselmesini umarak pozisyonlarını bekletmeye devam ederler. Ancak bazen bu düzeltme süreci, fiyatları maliyet seviyesine kadar çekebilir ve hatta maliyetin altına düşerek yatırımcının zarar etmesine yol açabilir. Bu durumda, potansiyel kâr, potansiyel zarara dönüşür ve yatırımcının portföyü değer kaybeder. Yatırımcı, kâr elde etmek yerine, zararını minimize etmek amacıyla, genellikle zararsız bir şekilde maliyetine yakın bir fiyatla satış yapmayı tercih eder. Ancak çoğu zaman, düzeltme hareketleri bu beklentiyi karşılamaz. Sonuç olarak, yatırımcı başlangıçta 220 000 TL düzeyinde bir kâr elde etme ve yaklaşık 320 000 TL değerinde bir portföy oluşturma potansiyeline sahipken, süreç içinde portföyünün değeri 100 000 TL'nin yani maliyetinin altına da düşebilir. Zira borsa bazen beklentilerin dışında hareket edebilmektedir. Yatırımcı ise bu trendi takip edip pozisyon almaktan ziyade bu düzensiz fiyat hareketlerine kızarak tepki göstermektedir. Nitekim bu durumu Lefevre, zatürre olup akciğerlere kızmaya benzetmektedir (Lefevre, 2023, s. 93). Ancak bütün bu olumsuz gelişmelere rağmen, yine de yatırımcı al-sat işlemlerine devam ettiği için, sahip olduğu lot sayısı ve elinde tuttuğu gün sayısının yüksek olması, arındırma tutarının da yüksek seviyelerde kalmasına neden olabilmektedir. Halbuki borsada başarmanın sırrını Lefevre şu şekilde açıklamaktadır: “Hem doğru tahminlerde bulunan hem de sabırla yerinde oturmasını bilen insanlar ender bulunur. Bunu öğrenmesi kolay değildir. Ama borsada para kazanmanın tek yolu bu beceriyi edinmektir.” (Lefevre, 2023, s. 69).

Finansal piyasalarda başarılı olmanın temel unsurlarından biri sabırlı olmaktır. Nitekim, uzun vadeli yatırım perspektifine sahip olan bireyler için, pay senedinin zamanla maliyetin üzerine çıkarak kazanç sağlayacağı yönünde bir beklenti her zaman mevcuttur. Ancak, mutlak arındırma yönteminde hesaplamaya dahil edilen gün sayısının artması, bu uzun vadeli yatırım stratejisinin uygulanabilirliğini zorlaştırmaktadır. Zira yatırımcının elinde tuttuğu süre uzadıkça, arındırma yükümlülüğü de orantılı olarak artmakta ve bu durum yatırımcının elde ettiği kazancın önemli bir bölümünü arındırmaya ayırmasına neden olmaktadır. Örnekte ele alınan

şirketin, başlangıçta makul seviyede kabul edilen arındırma tutarının kısa sürede önemli ölçüde artması, arındırma yöntemlerinin öngörülebilirliği açısından dikkatle değerlendirilmesi gereken bir durumdur. Sonuç olarak, şirketlerin dönemsel finansal tablolarına bağlı olarak arındırma yükümlülüğünün büyük oranlarda değişiklik göstermesi, yatırımcı açısından öngörülebilirlik ve sürdürülebilirlik sorunlarını beraberinde getirmektedir. Bu durum, yatırımcı güvenini olumsuz etkileyebileceği gibi, katılım finans sistemine duyulan güvenin de zedelenmesine yol açabilir.

Nitekim bu doğrultuda literatürde şöyle bir öneri yer almaktadır: “Katılım Endeksi şirketlerinin belirlenmesi sürecinde taramaya dahil edilen karma şirketler, Katılım Endeksi kriterleri hakkındaki görüşleri ve duruşlarına dair bir Katılım Finans Politikası belirlemelidir. Şirketler, kâr dağıtım politikası belirledikleri gibi, Katılım Endeksi’nde yer almak isteyip istemediklerine dair duruşlarını da bu belge aracılığıyla yatırımcılarına duyurmalıdır. Böylelikle, çeşitli iletişim kanallarıyla katılım finans hassasiyetine sahip olmadığını kurumsal olarak hissettiren şirketler netleşecek, endekse dahil olduğundan haberi bile olmayan şirketler elenecek, sürpriz arındırma tutarı çıkmayacak ve uzun vade ile temettü yatırımcılığı için yol gösterici bir çerçeve oluşacaktır.”(Yaşar, 2025, s. 16) Burada özellikle vurgulanan “sürpriz arındırma tutarı” ifadesi, bu çalışmada dikkat çekilen sorunsalla birebir örtüşmektedir. Bu durum, piyasada yalnızca teorik değil, pratik karşılığı olan bir gerçekliği yansıtmaktadır. Dolayısıyla, mutlak arındırma yönteminin her koşulda en doğru ve uygulanabilir yöntem olmayabileceğini; özellikle şirket bazında şeffaflık ve istikrar sağlanmadığında yatırımcılar açısından ciddi belirsizlikler doğurabileceğini de göstermektedir.

### **3.3.3.3. Mutlak Arındırma Yönteminde Günlük Al-Sat İşlemleri ve Fikhî Değerlendirmesi**

Türkiye’de uygulanan mutlak arındırma yöntemi bağlamında dikkate alınması gereken önemli bir husus da günlük al-sat işlemlerine yönelik arındırma meselesidir. Bu meselenin arındırma boyutuna girmeden önce konuyla alakalı kısa mülahazalarda bulunmak faydalı olacaktır. İslam hukuku açısından günlük al-sat işlemlerinin meşruiyetini daha sağlıklı bir zeminde değerlendirebilmek için spekülasyon kavramı üzerinde özellikle durmak gerekmektedir. Zira literatürde bu kavram ile manipülasyon

arasında zaman zaman ciddi bir kavramsal karışıklığın yaşandığı görülmektedir. Spekülasyon, piyasalarda gelecekte meydana gelmesi muhtemel fiyat hareketlerine ilişkin öngörü ve analizlere dayalı olarak pozisyon alınması anlamına gelirken; manipülasyon, piyasa aktörlerini yanıltmaya yönelik kasıtlı bilgi çarpıtmaları, yalan haberler veya suni işlemler yoluyla fiyatlara doğrudan müdahale edilmesi anlamına gelmektedir (Özpolat, 2023, s. 224). Dolayısıyla spekülasyon subjektif tahmin ve bilgiye dayalı bir risk üstlenimini içerirken; manipülasyon ise piyasanın doğal işleyişini bozarak haksız kazanç elde etmeye yönelik etik dışı ve hukuken sakıncalı müdahaleleri kapsamaktadır. Bu bağlamda, her spekülatif işlem doğrudan İslam hukuku açısından sorunlu kabul edilmemeli izlenimini doğursa da bunun her zaman masum bir faaliyet olarak değerlendirilmesi tartışmalıdır. Nitekim bazı İslam hukukçuları, gün içi alım-satım işlemleri gibi yüksek belirsizlik ve risk içeren ticari faaliyetlere karşı temkinli yaklaşmakta; bu tür işlemlerin çoğunlukla garar içerdiğini vurgulayarak bunlardan kaçınılmasını telkin etmektedirler. Bu bağlamda spekülasyonun özü itibarıyla garar taşıdığı ve bu nedenle İslam hukukunun mal ve mülkiyetle ilgili prensipleriyle çeliştiği gerekçesiyle caiz görülmemektedir (Öz & Badem, 2021, s. 156). Bazı İslam hukukçuları, spekülasyonun piyasa işleyişine dair temel ekonomik prensiplerle çeliştiğini savunmakta; özellikle klasik arz ve talep yasaının bu tür işlemler sonucunda sağlıklı bir şekilde işlemediğine dikkat çekmektedirler. Onlara göre, fiyatların ve varlık değerlerinin serbest piyasa dinamiklerinden ziyade, piyasada belirleyici güce sahip büyük aktörlerin yönlendirmeleriyle şekillenmesi, ekonomik yapının adalet ilkesinden uzaklaşmasına neden olmaktadır. Bu durum, servetin belli bir zümrenin elinde toplanmasına yol açmakta ve İslam iktisadının temel ilkelerinden biri olan servetin toplumda dengeli dağılımı ilkesini ihlal etmektedir. Dolayısıyla, spekülatif faaliyetlerin yalnızca ekonomik istikrarı değil, aynı zamanda İslam'ın öngördüğü sosyal adaleti de tehdit ettiğine vurgu yapılmaktadır (Bayındır, 2005, ss. 72-73). Bazı İslam hukukçuları ise şöyle bir yaklaşım sergilemektedirler: Borsada spekülatif müdahalelerle suni olarak oluşturulan fiyatlar, İslam iktisadı ve ahlakı açısından tasvip edilemez niteliktedir. Zira bu tür spekülatif işlemler piyasadaki doğal fiyat oluşum sürecini bozar ve gayri meşru kabul edilir. Bu bağlamda, piyasa dengelerine dışarıdan etki ederek kazanç sağlayan spekülatörlerin elde ettikleri gelirler meşru sayılamaz. Dolayısıyla, İslami finans ilkeleri açısından, borsada bu tür spekülasyona ve manipülasyona imkân tanımayacak düzenlemelerin yapılması ve gerekli tedbirlerin alınması önem arz etmektedir. Öte

yandan, spekülâtif hareketlerin doğrudan bir parçası olmayan, ancak bu tür dalgalanmalardan dolayı olarak etkilenerek kazanç sağlayan bireylerin, kendi iradeleri dışında gelişen piyasa koşullarından dolayı sorumlu tutulmaları mümkün değildir. Bu nedenle, bu kişilerin elde ettikleri kazançların gayri meşru olduğu ileri sürülemez. Tarihsel olarak da spekülâtif hareketlerin tamamen ortadan kaldırılması mümkün olmamıştır. Önemli olan, bu tür piyasa bozulmalarını asgari seviyeye indirmek ve adil bir piyasa düzeni tesis etmektir (Aktan, 1997, s. 219). İslam hukuku açısından günlük al-sat işleminin kesin bir delille yasaklanmamış olmasına rağmen, günlük al-sat yapan yatırımcı, İslam hukukundaki ortaklık anlayışına aykırı düşüştüğü için, her ne kadar haram denilemese de bu tür işlemler genellikle faydalı olmadığı, dolayısıyla şiddetle tavsiye edilmeyen bir işlem olarak değerlendirilir. Gereğesi ise, günlük al-sat yapan yatırımcıların, ortağı oldukları şirketin değer artışından bağımsız olarak, başkalarının zararlarından faydalanarak kâr elde etmeye yöneldikleri, bu durumun da İslam hukukundaki ortaklık esaslarıyla örtüşmediği düşünülmektedir (Kahf, 2007, s. 24). Ancak burada dikkat edilmesi gereken önemli bir husus vardır: Günlük al-sat işlemlerinde her zaman bir tarafın kâr ederken diğer tarafın mutlak bir şekilde zarara uğradığını söylemek doğru olmayabilir. Zira satış yapan yatırımcının pay senedini çok daha düşük bir fiyattan almış olması, onun da bu işlemde kâr etmiş olabileceğini gösterir. Bu nedenle, bu tür işlemleri yalnızca karşı tarafın zararına kurulu bir sistem olarak değerlendirmek eksik olur. Mesele, daha çok bu işlemlerin kısa vadeli kazançlara odaklı olup, şirketin reel değer üretimiyle ve uzun vadeli ortaklık anlayışıyla bağının zayıf olmasıdır.

Dolayısıyla spekülasyon konusunda ileri sürülen olumsuz görüşlerin esasında manipülâtif işlemlerin bulunduğu anlaşılmaktadır. Bu çerçevede, manipülâtif müdahaleler içermeyen; temel ve teknik analizlere dayalı, bireyin kendi öngörüsüyle yaptığı makul fiyat tahminlerine dayanan spekülâtif işlemler, fıkhen yasaklanan garar kapsamına girmemekte ve meşru kabul edilmektedir. Çünkü spekülâtif işlemler, esasen bir kişinin gelecekteki fiyat hareketlerine ilişkin beklenti ve öngörülerine dayanarak gerçekleştirdiği zihinsel bir faaliyetin sonucudur (Özpolat, 2023, s. 227). Bununla birlikte borsadaki tüm spekülâtif hareketlere rağmen, pay senedi dediğimiz araçlar, aslen bir şirkete ortaklık belgesi niteliğindedir. Dolayısıyla borsa tamamen terk edilmesi gereken bir yapı değil; aksine, manipülâtif müdahalelerden uzak kalındığı sürece, makul analiz ve öngörülere dayalı işlemlerin meşruiyet dairesinde

değerlendirilebileceği bir yatırım alanıdır. Bu öngörüler, temel analiz (şirketin mali durumu, sektör yapısı vb.) ve/veya teknik analiz (fiyat grafikleri, işlem hacmi gibi veriler) gibi yöntemlere dayanabileceği gibi, tamamen bireysel kanaat ve piyasa deneyimine de dayanabilir. Bu bağlamda, spekülasyonun kendisi, eğer piyasanın doğal işleyişini bozucu bir müdahale içermiyorsa ve karşı tarafı aldatmaya yönelik bir amaç taşımıyorsa, İslam iktisadı bağlamında mutlak anlamda gayrimeşru olarak değerlendirilemez.

Ayrıca, mal unsuru, makâsidü-ş-şerîa (şeriatın maksatları) bağlamında korunması gereken temel değerlerden biri olarak kabul edilmektedir. Bu ilke doğrultusunda bireyin mal varlığını bilinçsizce israf etmemesi, aksine onu meşru ve faydalı yatırımlara yönlendirmesi dini bir sorumluluk olarak değerlendirilmektedir. Bu perspektiften bakıldığında, yatırım faaliyetlerinin de bireyin ekonomik kaynaklarını koruma ve artırma amacına hizmet etmesi beklenir. Nitekim, günümüzde özellikle spot piyasalar üzerinden gerçekleştirilen alım-satım işlemlerinin, temel İslami prensiplere aykırılık teşkil etmediği ölçüde caiz kabul edilebileceği ifade edilmektedir. Buna karşılık, organize türev piyasalarında sözleşmelerin fiziki teslim, nakdi mutabakat ya da ters işlemler yoluyla sonlandırılması gibi uygulamalar, spekülatif nitelikleri olması nedeniyle, İslam iktisadı açısından önemli eleştirilere konu olmaktadır (Özpolat, 2023, ss. 241-243).

Bu bağlamda her ne kadar günlük al-sat faaliyetleri, İslam hukuku ve iktisadı kapsamında eleştirilere maruz kalsa ve genellikle uygun görülmesi de bu durumun mutlak anlamda haram olduğu iddia edilememektedir. Bu çerçevede, günlük al-sat yapan yatırımcının elde ettiği kazanç da dikkate alınması gereken bir husustur. Mutlak arındırma yöntemi kapsamında, yatırımcı gün içinde aldığı lot sayısı kadar arındırma yapmakla yükümlüdür. Örneğin, bir yatırımcının X şirketinden yüz lot aldığı ve gün içinde bu yüz lot ile işlem yaptığı varsayıldığında, al-sat işlemlerinin sıklığı dikkate alınmaksızın, söz konusu yatırımcının yalnızca yüz lotun bir gününe karşılık gelen arındırma tutarını ödemesi gerektiği anlaşılmaktadır. Daha açık bir ifadeyle, iki farklı yatırımcının durumu karşılaştırıldığında; biri sabah yüz lot alıp akşam satan, diğeri ise sabah yüz lot alarak gün içinde sürekli al-sat yapıp bu yüz lotu işlemlerde kullanan her iki yatırımcının da mutlak arındırma yöntemi gereğince aynı arındırma tutarını ödeyeceği hesaplanmaktadır. Zira mutlak arındırma yöntemi, lot sayısı ve elde tutulan gün sayısına dayalı olarak yapılandırılmıştır. Bu noktada, “Günlük al-sat yapan

yatırımcı, her yüz lot aldığıında arındırma yapması gerekmez mi?” sorusunun gündeme gelebileceği öngörülmektedir. Örneğin, yatırımcının toplamda beş işlem yaptığı ve bu işlemlerin beş yüz lot üzerinden hesaplanması gerektiği düşünülebilir. Ancak bu soruya olumsuz yanıt verilmektedir; çünkü yatırımcının mülkiyetine beş yüz lot hiçbir zaman geçmemiştir. Başka bir ifadeyle, söz konusu şirkete beş yüz lot ile ortak olmamış, her defasında yüz lot satın alıp tekrar satış gerçekleştirmiştir. Konunun daha iyi anlaşılabilmesi adına şu özet yapılabilir: Günlük al-sat yapan bir yatırımcının, gün sonunda mülkiyetine geçen en yüksek lot sayısı üzerinden arındırma yapması gerektiği kabul edilmektedir. Eğer gün sonunda mülkiyetine geçen en büyük lot adedi iki yüz ise, gün içinde bu sayının altında kalan lot adetleri hesaba katılmaksızın, arındırma iki yüz lot üzerinden gerçekleştirilmelidir. Günlük al-sat işlemlerinin arındırma meselesinin daha fazla detaylandırılmasından kaçınılmış olup, bu konu ileri çalışmalar için bir araştırma sorusu olarak bırakılmıştır. Sonuç olarak, günlük al-sat yapan yatırımcılar açısından mutlak arındırma yöntemi eksik ve adaletsiz bir uygulama olarak değerlendirilebilir.

#### **3.3.3.4. Mutlak Arındırmaya Alternatif Bir Yaklaşım: Temettü ve Sermaye Kazancı Üzerinden Arındırma**

Türkiye’de uygulanan mutlak arındırma yöntemi, yatırımcıların pay senedine sahip oldukları süre boyunca şirketin elde ettiği gayrimeşru gelir oranına göre bir arındırma tutarı belirlenmesine dayanmakta ve bu yönüyle oldukça katı bir yapıya sahiptir. Ancak bu yöntemin yatırımcı davranışları, piyasa gerçekleri ve İslami finans ilkeleriyle ne derece örtüştüğü tartışma konusudur. Bu çerçevede, çalışmada alternatif bir yaklaşım olarak temettü ve sermaye kazancı esaslı arındırma yöntemi önerilmektedir. Bu tercihin arkasında yatan temel gerekçeler ise şu şekilde özetlenebilir: Temettü ödendiği takdirde, şirketin elde ettiği kazanç yatırımcıya doğrudan aktarılmakta, dolayısıyla şirketin gelirleri içerisinde yer alan gayrimeşru unsurlar da yatırımcıya yansımış olmaktadır. Bu durumda, yatırımcının kendisine düşen payı arındırması, İslami finans ilkeleri açısından bir gereklilik arz etmektedir. Öte yandan, temettü ödemesi yapılmassa dahi, yatırımcı sermaye kazancı üzerinden kâr elde edebilmektedir. Her ne kadar bu kazanç, doğrudan şirketin gayrimeşru gelirleriyle bağlantılı olmasa da yatırımcı söz konusu şirket üzerinden ekonomik bir menfaat sağladığı için, ihtiyatlılık ilkesi gereği bu kazancın da arındırılması uygun

görülmektedir. Temettü arındırması açısından, bu çalışmada zikredilen formül kullanılabilir olmakla birlikte, sadece faiz gelirlerini değil, şirketin elde ettiği tüm gayrimeşru gelir kalemlerini esas alan bir hesaplama yöntemi, daha sağlıklı ve kapsayıcı bir arındırma süreci sağlayacaktır. Sermaye kazancı üzerinden yapılacak arındırmada ise, mevcut sistemde genellikle şirketlerin gelir kalemleri esas alınmakta iken, bu çalışmada gündeme getirilen alternatif yöntemde, şirketin katılım finansı ilkelerine aykırı gelirlerinin toplam gelirler içindeki oranının (%) dikkate alınarak arındırma yapılması önerilmektedir. Örneğin, X şirketinin uygun olmayan gelir oranı %2.64 ise, yatırımcının 10 000 TL kâr elde etmesi durumunda, bu tutarın %2.64'üne tekabül eden kısmını arındırma olarak ayırması gerekecektir.

Her iki yöntemin ortak noktası ise, yatırımcının yalnızca ekonomik bir kazanç elde etmesi durumunda arındırma sorumluluğunun doğduğudur. Zira temettü ödemesi veya sermaye kazancı, yatırımcıya bir menfaat sağladığında, buna bağlı olarak şirketteki gayrimeşru kazançlardan pay alma ihtimali ortaya çıkmakta, bu da arındırma yapılmasını gerektirmektedir. Bu bağlamda yatırımcının herhangi bir ekonomik fayda elde etmediği durumlarda, arındırma sorumluluğunun doğmaması, yatırımcı açısından daha adil bir yaklaşım olarak değerlendirilmektedir. Burada şu soru gündeme gelebilir: Şirketin faizli borç kullanımını gibi gayrimeşru unsurlar söz konusuysen, yatırımcının gelir elde edip etmemesine bakılmaksızın, bu ortaklıktan dolayı arındırma sorumluluğu doğması gerekmez mi? Şirketin faizli borç kullanımını gibi unsurlar, elbette İslam iktisadı açısından dikkate değer şer'î sorunlar teşkil etmektedir. Ancak pay senedi yatırımcısının arındırma sorumluluğu bağlamında bu durumun doğrudan ve otomatik bir yükümlülük doğurmadığına dikkat edilmelidir. Zira burada önemli olan, yatırımcının söz konusu gayrimeşru unsurdan doğrudan bir ekonomik menfaat elde edip etmediğidir. Şirketin faizli borç kullanması, mali yapısını güçlendirebilir ve dolaylı olarak şirketin değeri üzerinde etkili olabilir; fakat bu, yatırımcının doğrudan bir faiz geliri elde ettiği anlamına gelmez. Özellikle pay senedi fiyatlarının yalnızca şirketin kârlılığına değil, aynı zamanda faiz oranları, enflasyon, kur oynaklığı gibi makroekonomik faktörlere bağlı olarak dalgalandığı düşünüldüğünde, yatırımcının elde ettiği sermaye kazancının şirketin faizli işlemleriyle birebir bağlantılı olduğunu söylemek zordur. Bu durum aynı zamanda borsada fiyat oluşumunun şirketin gerçek mali yapısından ve kârından farklı bir dinamikle işlediğini, dolayısıyla arındırma yükümlülüğü, ancak şirketin gayrimeşru faaliyetlerinin yatırımcının elde ettiği

kazanca somut olarak yansıdığı durumlarda gündeme gelmelidir. Bu da yatırımcının şirketteki gayrimeşru gelirlerden doğrudan pay alma ihtimalinin bulunduğu temettü veya sermaye kazancı gibi durumlarda doğmaktadır. Şirketin faiz geliri gibi gayrimeşru gelirlerinin yatırımcıyı, yani ortağı doğrudan etkilemediği görüşü savunulduğunda, burada bir çelişkinin var olduğu izlenimi doğabilir. Bu durumda, yatırımcının şirketteki “potansiyel ortaklık hakları” ile “fiilî ekonomik menfaat” elde etmesi arasında bir ayırım yapılması gerektiği unutulmamalıdır. Potansiyel ortaklık hakları, temettü alma hakkı, rüçhan hakları ve tasfiye payı gibi menfaatlerin, yatırımcının kağıt üzerinde sahip olduğu ancak fiilen etkili olamayan haklardır. Temettü hakkı, pay sahipleri açısından en değerli mali haklardan biri olarak kabul edilmektedir (Canözü, 2015, s. 9). Rüçhan hakkı, pay sahiplerine sermaye artırım sırasında yeni payları öncelikli alma imkânı tanıyarak, sermayedeki oranlarını koruma olanağı sağlar. Bu hak hem maddi kayıpları önler hem de yönetim ve oy hakları gibi hissedarlık ayrıcalıklarını sürdürmelerine yardımcı olur. Böylece pay sahiplerinin ekonomik ve yönetsel çıkarları güvence altına alınmış olur (Yavuz, 2021, s. 13). Tasfiye hakkı ise A.Ş. faaliyetlerinin sona ermesi durumunda gündeme gelen bir süreçtir. Bu süreçte, şirketin kalan varlıkları pay sahiplerine sermaye oranında dağıtılır. Tasfiye payı, kâr payı gibi düzenli değil, sadece şirketin sona erdiği durumda ortaya çıkan bir haktır (Kılıç, 2019, ss. 48-49).

Fiilî ekonomik menfaat, temettü ödemesi almak gibi, yatırımcının eline geçen somut ve ölçülebilir kazançları ifade etmektedir. Yatırımcı, şirketteki ortaklık sıfatını taşısa da bu ortaklıktan kendisine yansıyan herhangi bir menfaat gerçekleşmediği sürece, gayrimeşru gelirlerden doğrudan bir pay almış sayılmaz. Zira yatırımcı, her ne kadar hukuken şirketin ortağı olsa da sermaye piyasalarının yapısı gereği şirketin yönetsel süreçlerine doğrudan müdahale edebilme imkânına sahip değildir. Faizli işlem gibi meşruiyeti tartışmalı kararlar alınırken yatırımcının bu süreçlere katılımı yoktur; aksine bu kararlar, genellikle yönetim kurulu veya büyük pay sahipleri tarafından alınmaktadır. Dolayısıyla, yatırımcı şirkette ortaklık sıfatını taşısa da kendisinin iradesi dışında gerçekleşen ve fiilen kendisine bir menfaat sağlamayan işlemlerden dolayı arındırma yükümlülüğü altına sokulması hakkaniyetli değildir. Sonuç olarak, yatırımcının şirketteki ortaklık durumu ile arındırma yükümlülüğü birbirinden ayrıştırılmalıdır. Ortaklık, elde edilmiş hukuki bir statüyü temsil ederken; arındırma ise bu statünün yatırımcı lehine fiilî bir ekonomik menfaat doğurması durumunda

gündeme gelen potansiyel bir yükümlülüktür. Bu ayırım, hem İslam hukukunun adalet anlayışıyla uyumludur hem de sermaye piyasalarının fiilî işleyişini göz önünde bulunduran daha dengeli bir yaklaşımı yansıtmaktadır. Bu bakımdan bu çalışmada varılan sonuçlar arasında herhangi bir çelişkinin de söz konusu olmadığı anlaşılmaktadır. Dolayısıyla arındırma sorumluluğu yalnızca soyut bir ortaklık ilişkisine dayanmamalı, aynı zamanda bu ilişkinin fiilî ekonomik menfaat ortaya çıktığında doğması gerektiğini vurgulamak önemlidir.

Az önce değinilen günlük al-sat işlemleriyle ilgili arındırma meselesine tekrar döndüğünde, sermaye kazancı üzerinden önerilen arındırma yöntemine göre, yatırımcının kâr elde ettiği her durumda arındırma yapması gerektiği sonucu ortaya çıkmaktadır. Önceki örnek temel alındığında, sabah yüz lot alıp akşam satan yatırımcının, kâr elde etmesi halinde bu kâr üzerinden arındırma yapması gerektiği belirtilirken; gün içinde sürekli al-sat yapan diğer yatırımcının, her işleminin kârlı sonuçlanması durumunda, her işleminden elde ettiği kâr üzerinden arındırma yapması gerektiği ifade edilmektedir. Böylece, adaletin sağlandığı ve kazancın arındırılmasının da yerine getirildiği bir sistemin mümkün olabileceği sonucuna varılmaktadır.

Bu çalışmada sunulan söz konusu alternatif yaklaşım, arındırma yöntemlerinin yatırımcı üzerindeki etkileri göz önünde bulundurularak daha adil, dengeli ve öngörülebilir bir model geliştirilmesi gerektiği yönünde değerlendirmeler yapılması yönündedir. Zira bu yöntem sayesinde yatırımcı hem kâr elde etmekte hem de kâr sağladığı şirketin gayrimeşru gelir oranına göre ve katılım endeksinin kriterleri dahilinde arındırma işlemini gerçekleştirmektedir. Bu yöntemin, diğer yöntemler arasında bir ara model sunduğu ifade edilebilir.

Arındırma yöntemleri değerlendirildikten sonra, bu çalışmada temettü ve sermaye kazancı esaslı yöntemlerin birlikte uygulanması önerilmekte ve bu yaklaşım daha kapsayıcı bir çözüm olarak görülmektedir. Ancak şirketlerin tamamı temettü ödemediğinden, yalnızca bu yönteme dayalı bir arındırma eksik veya yetersiz kalabilir. Diğer bir ifadeyle, şirketler kâr dağıtımını yapmadığı sürece temettü esaslı arındırmanın fiilen uygulanması mümkün olamayacaktır. Bu nedenle, özellikle temettü yönteminin işlerliğini artırmak amacıyla, şirketlerin kâr dağıtım süreçlerine ilişkin bir öneri sunulmaktadır.

### **3.4. Katılım Endeksi Şirketlerinde Kâr Dağıtımına Yönelik Bir Öneri**

Bu kısımda öncelikle önerilen modelin yapısı ve bu modelin temel hedefleri detaylı bir şekilde ele alınacaktır. Modelin hangi ekonomik ihtiyaçlara yanıt vereceği, şirketlerin finansal sürdürülebilirliği ile yatırımcı haklarının korunması arasındaki dengeyi nasıl sağlayacağı üzerinde durulacaktır. Ardından, bu önerinin İslam iktisadının temel prensipleriyle ne ölçüde uyumlu olduğu, yani adalet, rıza ve toplumsal fayda ilkeleriyle nasıl bağdaştığı değerlendirilecektir. İslam iktisadına uygunluk açısından yapılacak bu değerlendirmede, modelin sadece finansal bir araç olarak değil, aynı zamanda sosyal sorumluluk ve toplumsal dengeyi gözetten bir yapı olarak nasıl işlev göstereceği ortaya konulacaktır.

#### **3.4.1. Önerilen Modelin Yapısı ve Amacı**

Yatırımcılar, borsa piyasalarına farklı niyet ve amaçlarla yatırım yapmaktadır. Bir kısım yatırımcı, borsayı kendilerine ek bir gelir kaynağı olarak görmekte ve bu yatırımlarla geçimlerini desteklemeyi amaçlamaktadır (Canözü, 2015, s. 109). Bununla birlikte, kâr payı dağıtımının, tartışmalı bir konu olmasına rağmen, bazı görüşler açısından vazgeçilmez bir hak olduğu savunulmaktadır. Bu görüşe göre, A.Ş.'lerin temel amacı kâr elde etmek ve bu kârı ortaklarıyla paylaşmaktır; dolayısıyla A.Ş.'lerin dernekler gibi sadece sosyal amaçlar güden kuruluşlar olmadığına altı çizilmektedir. Bu bağlamda, mali yapıları elverişli olduğu sürece, A.Ş.'lerin ortaklarına kâr payı dağıtımları gerektiği vurgulanmaktadır (Canözü, 2015, s. 41). Eğer bir A.Ş., ortaklarına kazanç sağlamaz ve bu kazancı paylaşmazsa, varlık sebebi ortadan kalkmış olur (Otlu, 2008, s. 149).

Bu çalışmada, borsada işlem gören şirketler için belirli şartlar dahilinde kâr payı dağıtımını teşvik edici bir uygulama geliştirmesi önerilmektedir. Bu kapsamda, şirketlerin her yıl ödenmiş sermayelerinin belirli bir oranı (örneğin %5) kadar kâr payı dağıtımları yönünde bir kuralın getirilmesi, ancak bu kuralın belirli finansal yeterlilik ve sürdürülebilirlik kriterlerine bağlanması önerilmektedir. Böyle bir uygulama, şirketlerin kâr elde etme ve bu kârı ortaklarıyla paylaşma ilkesini güçlendirecek, yatırımcıların düzenli gelir elde etmelerine katkı sağlayacak ve piyasa güvenilirliğini artıracaktır. Nitekim pay senetleri, sahiplerine sadece ortaklık statüsü kazandırmakla kalmaz, aynı zamanda çeşitli haklar ve ayrıcalıklar da sunar. Bunlar sırasıyla şöyledir:

kârdan pay alma hakkı, rüçhan hakkı, tasfiye bakiyesine katılma hakkı, şirket yönetimine katılma hakkı, oy hakkı ve bilgi edinme hakkı başlıca haklar ve ayrıcalıklar arasında zikredilebilir (Karan, 2001, s. 304).

A.Ş.'lerde kâr payı dağıtımı, yatırımcıların en temel beklentilerinden biridir. Ancak bu dağıtım sürecinin şirketin mali dengeleri üzerinde ciddi etkiler yaratabileceği göz ardı edilmemelidir. Özellikle mali yapısı zayıf olan bir şirketin, düzenli kâr payı dağıtımı yapmaya çalışması durumunda, likidite sıkıntısı yaşaması ve borçlanmaya gitmesi gerekebilir. Bu da zamanla finansal yapısının aşınmasına ve nihayetinde iflas riski ile karşı karşıya kalmasına yol açabilir (Meydancı, 2023, s. 134). Dolayısıyla kâr payı dağıtımı, sadece yatırımcıların çıkarları doğrultusunda düşünülmemeli, aynı zamanda şirketin uzun vadede ayakta kalabilmesi ve sürdürülebilirliği göz önünde bulundurularak ele alınmalıdır. Bu bağlamda sunulan öneri de bu hassas dengeyi gözeterek, her durumda kâr payı dağıtımını zorunlu hale getiren katı bir düzenleme içermemektedir. Önerinin temelinde yatan düşünce, kâr payı dağıtımını teşvik etmek, ancak bunu şirketin mali gücü ve sürdürülebilirliği ile dengeli bir şekilde yapmaktır. Bu sebeple, kâr dağıtımını zorunluluğu getirilirken, şirketin mali yapısının sağlam olması ve bu dağıtımını finanse edebilecek yeterli öz kaynaklara sahip olması gerekmektedir. Öz kaynaklar, işletmenin kârlılığını ve gelecekteki kâr dağıtım potansiyelini gösteren önemli bir kalemdir. Bu kalem, bir işletmenin sahiplerinin veya ortaklarının işletmeye koyduğu ve işletmenin varlıklarını finansal olarak destekleyen kaynaktır (Usta, 2008, s. 91). Bu kalemin içinde yer alan geçmiş dönem kârları, bedelsiz sermaye artırımını imkânı sunarak yatırımcıya temettü artışı ve daha yüksek getiri beklentisi sağlar (Çabuk & Lazol, 2009, s. 32). Bu nedenle öz kaynaklar hem şirketin mali yapısı hem de yatırımcı kararları açısından kritik bir rol oynar. Bu bağlamda, kâr dağıtımını zorunluluğu getirilirken şirketin sağlam bir mali yapıya ve yeterli öz kaynağa sahip olması büyük önem taşır.

Ayrıca, şirketin kâr payı dağıtımını gerçekleştirebilmesi için o yılı kâr ile kapatmış olması da şart koşulmalıdır. Böylece, mali yapısı güçlü olan ancak o dönem zarar eden bir şirket, kâr payı dağıtmak zorunda kalmaz ve İslami finans ilkeleriyle uyum sağlanır. Bu uyum, İslam ekonomisinin kâr-zarar ortaklığı prensibini koruma gerekliliği ile ilgilidir. Çünkü İslami finans anlayışı, şirketin kâr etmediği veya zarar ettiği bir durumda sabit bir getiri sağlamayı faiz benzeri bir uygulama olarak değerlendirir. Bu nedenle, bu çalışmada sunulan öneri, kâr payı dağıtımını yalnızca

şirketin kâr etmesi ve mali gücünün elverişli olması durumunda teşvik edici bir yükümlülük haline getirerek, sabit getiri zorunluluğu gibi eleştirilere yol açabilecek katı uygulamalardan kaçınmayı amaçlamaktadır. Neticede, bu çalışmada sunulan öneride, sabit bir getiri garantisi söz konusu olmayıp, şirketlerin kâr elde etmediği durumlarda yatırımcılara herhangi bir ödeme yapılması öngörülmemektedir. Böylece, faiz uygulamalarından ayrışan, risk ve kârlılık koşullarına bağlı bir yapı sunulmaktadır. Bu noktada önerilen çözüm, şirketlerin öz kaynaklarının, ödenmiş sermayelerinin iki, üç veya daha fazla katına ulaşması durumunda ve o yılı kâr ile kapatmış olmaları halinde kâr payı dağıtımının zorunlu hale getirilmesi olabilir. Böyle bir şart getirilerek, yalnızca finansal açıdan güçlü, kârlı ve kâr payı dağıtımını gerçekleştirebilecek kapasitedeki şirketlerin bu yükümlülüğe tabi olması sağlanacaktır.

Bu düzenleme hem yatırımcılar hem de şirketler için karşılıklı fayda sağlayacaktır. Yatırımcılar, düzenli kâr payı alacakları bir sistemin güvencesine sahip olurken, şirketler de finansal istikrarlarını koruyarak büyümelerine devam edebilecektir. Bu yaklaşım, aynı zamanda uzun vadede piyasaya olan güvenin artmasına ve sermaye piyasalarının daha sağlıklı bir yapıya kavuşmasına da katkı sağlayacaktır. Özellikle borsada işlem gören şirketlerin, yatırımcılara karşı bir sorumluluk taşıdığı ve bu sorumluluğun düzenli kâr dağıtımı ile karşılanabileceği gerçeği göz önünde bulundurulmalıdır. Şirketler halka arz olurken, yatırımcılardan büyük miktarda fon toplamaktadırlar. Yatırımcılar, bu fonları şirketlere güvenerek vermekte ve bu yolla şirketlerin büyümesine katkı sağlamaktadırlar. Şirketler, bu topladıkları fonlarla mali yapılarını güçlendirdiklerinde, bu başarı bir nebze de yatırımcıların sağladığı kaynaklar sayesinde elde edilmiş olmaktadır. Bu açıdan bakıldığında, yatırımcıların şirkete borç veren değil, sermayeye ortak olan taraflar olduğu unutulmamalıdır. Ancak yatırımcıların bu katkılarının, şirketin elde ettiği kâr üzerinden adil bir şekilde karşılık bulması, şirketin halka açılma sürecinde üstlendiği bir sorumluluk olarak değerlendirilebilir. Eğer şirketler bu fonları kredi şeklinde temin etmek zorunda kalsalardı, borçlanma maliyetleri artacak, finansman maliyeti yükselecek ve kâr marjları düşecektir. Dolayısıyla, şirketlerin yatırımcılarla olan bu ortaklık ilişkisinde, elde edilen kârın adil bir şekilde dağıtılması, yatırımcılara karşı bir hak ve sorumluluk olarak kabul edilebilir. Sonuçta, şirketler halka arz yoluyla yatırımcılardan para toplarken bu bir avantaj olarak görülmekte; fakat kâr payı dağıtımı söz konusu

olduğunda bunun ertelenmesi ya da yapılmaması yatırımcılar açısından bir haksızlık olarak değerlendirilebilir. Bu nedenle, kâr payı dağıtım önerisi, şirketlerin yatırımcılara karşı taşıdığı bu sorumluluğu yerine getirmeleri açısından bir gereklilik olarak düşünülebilir.

Söz konusu öneriyi destekleyen bir düzenleme olarak, 28 Eylül 2024 tarihinde Resmi Gazete’de yayımlanan 23 Seri numaralı Kurumlar Vergisi Genel Tebliğ’de gerçekleştirilen değişiklik dikkate alınabilir. Bu düzenleme kapsamında, Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları (GYO) ve Gayrimenkul Yatırım Fonları (GYF) tarafından elde edilen kazançlara tanınan kurumlar vergisi muafiyetinin uygulanabilmesi için, taşınmazlardan sağlanan gelirlerin %50’sinin kâr payı olarak pay sahiplerine dağıtılması zorunluluğu getirilmiştir. Bu, GYO ve GYF’lerin vergiden muaf olabilmesi adına taşınmazlardan elde ettikleri kazancın yarısını kâr payı şeklinde dağıtmasını gerektiren yeni bir koşulu ifade etmektedir. Bilindiği gibi, mevcut yasal düzenlemeler çerçevesinde GYF ve GYO’ların kazançları kurumlar vergisinden muaf tutulmuş ve bugüne kadar bu kuruluşlar kazançları nedeniyle herhangi bir kurumlar vergisi ödemesi yapmamıştır. Ancak, yeni düzenleme ile bu kuruluşlara %10 oranında asgari bir kurumlar vergisi yükümlülüğü getirilmiş ve istisna uygulamasından yararlanabilmeleri için kazançlarının %50’sini kâr olarak dağıtma şartı öngörülmüştür. Söz konusu yeni düzenlemelerin ise 1 Ocak 2025 tarihinden itibaren yürürlüğe girmesi planlanmaktadır (Bingöl, 2024).

Bu çalışmada önerilen kâr payı dağıtımına yönelik düzenleme fikri, 23 Seri numaralı Kurumlar Vergisi Genel Tebliğ’de GYO ve GYF’ler için konulan %50 kâr dağıtım zorunluluğu ile benzer bir amacı taşımaktadır. Her ikisi de şirketlerin kârlarını ortaklarla paylaşmasını teşvik ederek yatırımcıların beklentilerini karşılamayı ve piyasaya olan güveni artırmayı hedefliyor. Tebliğ, bu önerinin uygulanabilir olduğunu gösterirken, çalışmada sunulan öneride ise mali güç ve kârlılık şartlarına bağlı esnek yaklaşım, tebliğin sabit oran zorunluluğuna göre daha dengeli ve uzun vadeli bir çözüm sunuyor. Böylece öneri, tebliğin yaklaşımını temel alarak tüm borsada işlem gören şirketler için daha geniş ve etik bir düzenleme çerçevesi oluşturmaktadır.

### 3.4.2. Önerilen Modelin İslam İktisadı Açısından Uyumu

Borsada pay senedi sahibi olmanın İslam iktisadı açısından bir ortaklık ilişkisini simgelemesi, yatırımcının bu ortaklık neticesinde düzenli kâr elde etmesini daha da önemli kılmaktadır. Nitekim bu öneri, İslam iktisadının temel ilkeleriyle de uyumluluk arz etmektedir. Bu ilkelerden ilki karşılıklı rızaya dayalı ticarettir (Serahsî, 1993, s. 12/108). İslam iktisadında ticaretin temeli karşılıklı rızaya dayanır. Bu, alıcı ve satıcının her ikisinin de anlaşmayı özgür iradesiyle yapması gerektiği anlamına gelir. Bu özgür irade, taraflar arası adaletin ve yardımlaşmanın mevcut olduğunu da göstermektedir. Dolayısıyla, bir ticaretin geçerli olabilmesi için tarafların karşılıklı rızası önemlidir. Nitekim Nisa suresinin 29. ayetinde şöyle buyrulmaktadır: “Ey iman edenler! Mallarınızı aranızda batıl yollarla yemeyin. Ancak karşılıklı rıza ile yapılan ticaretle olursa başka. Kendinizi helâk etmeyin. Şüphesiz Allah, size karşı çok merhametlidir.” (*Kur’ân-ı Kerîm Meâli*, 2011, s. 92). Bu ayet, alışverişinin zorla veya hile ile yapılmaması gerektiğini vurgular. Bu bağlamda yatırımcının şirkete güvenerek sermaye koyması, aslında hem kâr elde etme hem de şirketin gelişimine katılma amacını taşıdığına işaret eder. Şirket, esas sözleşmesinde kâr dağıtmama ibaresine yer verse bile, yatırımcıların temel beklentisi düzenli kâr payı alma yönündedir. Eğer yatırımcı bu beklentisini göremediğinde mağduriyet yaşıyorsa, burada karşılıklı rızanın eksik kalması durumu ortaya çıkabilir. Bu, şirketin halka arz sürecindeki güven ortamını zedeler ve yatırımcının rızasını ihlal eden bir ticari yapı doğurur. Dolayısıyla, rızanın korunması adına, bazı şartların sağlandığında düzenli kâr dağıtımını hem İslam iktisadı hem de ticaretin ahlaki temellerine uygun düşmektedir.

Diğer bir ilke ise akitlerin gereğine riayet etmektir (Bayındır, 2015, s. 26). İslam iktisadında yapılan sözleşmelere (akitler) riayet etmek önemlidir. Nitekim Maide suresinin 1. ayetinde, “Ey iman edenler! Akitlerinizi yerine getirin.” denir (*Kur’ân-ı Kerîm Meâli*, 2011, s. 116). Bu ayet, anlaşmalara ve sözleşmelere bağlı kalmanın önemini vurgular. Bu, tarafların anlaştıkları şartlara uymaları gerektiği anlamına gelir. Dolayısıyla, İslam iktisadında sözleşmelerin ve anlaşmaların önemi büyüktür. Bu bağlamda, şirketlerin halka arz sürecinde, ilk halka arz izahnameleri üzerinden yatırımcılara sundukları kâr vaadi, aslında sözleşmeye benzer bir akit olarak değerlendirilebilir. Bu akit, şirketin büyümesinden veya kâr elde etmesinden yatırımcının da faydalanacağını ima eder. Bu nedenle, kâr payı dağıtımının

sürdürülmesi, sözleşmelere sadakat gösterme anlamında da yatırımcılar için hakkaniyetli bir sonuç doğurabilmektedir.

Bir diğer ilke kumardan kaçınma ilkesidir. Kumar, İslam iktisadında haram kabul edilir. Zira kumar yoluyla kişi, hakka mani olup zulme ortak olur. Ayrıca, insanlar arasında kötülük meydana gelir ve bu da onları günaha sevk eder. Kumardan elde edilen gelir ise kesinlikle batıldır. Kumar, kazananın kaybedenden bir şey almasını şart koşan bir oyun olarak tanımlanır (Ünal, 2010, s. 251). Bu tariften de anlaşılacağı üzere, kumar, taraflardan birinin mutlak kazanç, diğerinin ise mutlak kayıp yaşadığı bir sistemdir. Yani sıfır toplamlı bir oyundur. Bu hususlar göz önüne alındığında, kumarın adaleti ve toplumsal refahı korumadığı açıkça görülmektedir. Dolayısıyla bu ilke ile ekonomik faaliyetlerin sağlam bir temele dayanması ve belirsizlikten arındırılması gerektiği vurgulanır. Bu nedenle, kumar gibi belirsizlik ve spekülasyon içeren faaliyetlerden kaçınılması önerilir. Bu bağlamda şirketlerin halka arzdan yatırımcıları çekip onlara kâr payı dağıtmamaları, şirket kazançlı çıkarken yatırımcının hem kâr payından hem de pay senedi fiyatına bağlı sermaye kazancından mahrum kalmasına yol açabilir. Bu bakımdan yatırımcı, şirketin sürekli büyümesine rağmen hiçbir şekilde maddi getiri elde edememekte; bu da aslında şirketin lehine sonuçlanan “sıfır toplamlı oyun” halini alabilmektedir. Bu yüzden, önerilen kâr payı dağıtımını düzenlemesi bu anlamda da etik ve dini açıdan gereklilik taşıyan bir uygulama olduğunu göstermektedir.

İslam iktisadında, şeffaflık ve açıklık, tüm tarafların haklarının korunması için esastır. Şirketin büyüyerek öz kaynaklarını artırması ve kâr elde etmesi, bu artışa yatırımcıyı dahil etmesi beklentisini doğurur. Ancak, yatırımcı kârdan pay alamıyorsa veya bununla ilgili bir belirsizlik sürüyorsa bu, şeffaflık ve güven ilkesine zarar verir. Yatırımcılar, borsada işlem gören bir şirketin büyüme sürecine ortak olma rızası gösterirken kâr paylaşımının da sağlanmasını beklerler. Bu noktada, önerilen kâr payı dağıtımını, şeffaflık ve güvenin tesis edilmesi açısından İslam iktisadının ilkelerine uygun düşen bir düzenleme olur.

İslam iktisadı, kazançlarda hakkaniyet ve meşruiyeti ön planda tutar. Eğer bir şirket, düzenli kâr elde ediyor fakat bu kârı yatırımcı ile paylaşmıyorsa, bu durum yatırımcı açısından beklentinin aksine bir kazançsızlık yaratır. İslam iktisadında, haksız rekabet ve kazançların saklanması bir tür “hile” olarak kabul edilebilir. Şirketin yatırımcının

sermayesini kullanarak büyüyüp öz kaynak biriktirmesi, fakat bundan yatırımcıyı mahrum bırakması bu bağlamda hakkaniyete ve güvene zarar verebilir.

Kârı faizden ayıran birden fazla özellik bulunmaktadır. Bunlardan biri ise ahlaki ve manevi açıdan toplum üzerindeki etkisidir. Faiz, bencillik ve kişisel kazanç gibi menfi davranışları tetiklerken, kâr paylaşımı, toplumsal dayanışmayı ve iş birliğini teşvik eder (Mevdudî, 2018, s. 75). Ancak, şirket kâr elde ederken bu kârı paylaşmaması, aslında bir çeşit “hep bana” anlayışını yansıtır. Bu durum, ahlaki ve manevi değerleri zedeler; zira şirket, sadece kendi büyümesine odaklanırken yatırımcıyı göz ardı etmiş olur. Kâr payı dağıtım önerisi, bu “bencillik” eğilimini bertaraf eder ve hem şirketlerin hem de yatırımcıların bu kârın ahlaki bir şekilde paylaşılmasına katkı sağlar. Bununla beraber faizin toplumdaki en belirgin etkilerinden biri, gelir dağılımının bozulmasına ve sermayenin sadece belirli bir zümrede toplanmasına yol açmasıdır. Benzer bir şekilde, bir şirketin sürekli kâr elde edip büyümesi ancak yatırımcıya bir getiri sağlamaması da gelir dağılımındaki dengesizliği tetikler. Burada şirket büyürken yatırımcı zarar ettiğinden bu durum, uzun vadede toplumsal servetin dar bir kesimde birikmesine yol açabilir. Eğer şirketler kâr paylarını düzenli olarak yatırımcılarına dağıtırsa, bu dağılım gelir eşitsizliğini azaltır ve yatırımcının ekonomik katılımını sağlar. Nitekim borsanın, bazı yatırımcılar için bir geçim kaynağı olduğu daha önce zikredilmişti. Bu nedenle, kâr payı dağıtım, gelir adaleti ve toplumsal fayda açısından önemlidir ve yatırımcıyı koruyan, aynı zamanda İslam iktisadının gelir dağılımında adalet ilkesine uygun bir yaklaşım olduğunu göstermektedir. Bu bağlamda, İslam iktisadında ortaklığın, sadece sermaye kazancı üzerinden değil, düzenli kâr payı dağıtım üzerinden de değerlendirilen bir hak olduğu sonucuna ulaşılabılır. Bu yönüyle, İslam iktisadı açısından bakıldığında, yatırımcının şirketin ortağı olarak görülmesi, kârdan hak sahibi olmasının gerekliliğini ortaya koymaktadır. Bu düzenli kâr dağıtım, yatırımcının şirkete olan güvenini artıracaktır.

Ayrıca Yargıtay 11. Hukuk Dairesi, 14.10.1982 tarihli, 1982/3556 E. ve 1982/3887 K. sayılı ilkesel kararı da bu bölümdeki kâr dağıtım önerisini desteklemektedir. Nitekim Yargıtay’ın bu kararında kâr payı dağıtımının zorunlu olmadığını ancak şirketin sürekli gelişimini ve ortaklara düzenli kâr dağıtımını sağlama amacına bağlı olarak, kâr dağıtmama kararının nesnel iyi niyet kurallarına aykırı olmaması ve şirket ile ortaklar arasındaki menfaat dengesini gözetmesi gerektiği vurgulanmıştır (Yetik, 2019).

Sonuç olarak, finansal yapısı güçlü olan şirketlerin düzenli kâr payı dağıtması hem piyasalar hem de yatırımcılar açısından önemli bir güvence unsuru olacaktır. Bu sistem, yatırımcıları korurken, şirketlerin de mali yapısını zayıflatmadan faaliyetlerine devam etmesine olanak tanıyacak, böylece sermaye piyasalarının sağlıklı bir yapıda kalmasını sağlayacaktır. Bununla beraber İslami ilkeler doğrultusunda adil bir finansal yapı da desteklenmiş olacaktır. Ayrıca kâr paylaşımı, hem yatırımcıların şirkete olan bağlılığını pekiştiren hem de ekonomik motivasyonlarını canlı tutan bir unsurdur. Nitekim, girişimcinin en büyük motivasyon kaynağının kâr elde etmek olduğu ifadesi, bu ilişkiyi daha da güçlü bir şekilde vurgulamaktadır (Kahf, 2019, s. 179).

Çalışmanın bu bölümüne kadar, arındırma hesaplaması için temel teşkil eden gayrimeşru gelirlerin tespitine yer verilmiş; ardından arındırma kavramına dair teorik çerçeve sunulmuş ve uygulamaya dönük örnekler eşliğinde arındırma süreci ile hesaplama adımları detaylı biçimde ele alınmıştır. Ayrıca çeşitli arındırma yöntemleri incelenmiş, özellikle Türkiye’de hâlihazırda kullanılan mutlak arındırma yöntemi değerlendirilmiş ve buna alternatif bazı yöntem önerilerinde bulunulmuştur. Bununla birlikte, mevcut sistemde kullanılan yöntem mutlak arındırma yöntemi olduğundan, bir sonraki bölümde bu yöntem esas alınarak araştırmalar yapılacaktır. Yani bu çalışmada alternatif yaklaşımlar önerilmiş olsa da sistem tasarımında sahada geçerli olan ve yatırımcılar tarafından hâlen kullanılan yöntemeye dayalı bir yapı benimsenmiştir. Böylece hem mevcut sistemin işleyişi hem de bu sisteme dair yatırımcı deneyimi sağlıklı bir şekilde analiz edilebilmiştir. Bu yaklaşım, çalışmanın bilimsel tutarlılığını korumak ve sahada karşılığı olan uygulamaları temel almak adına tercih edilmiştir. Bu bağlamda, izleyen bölümde mutlak arındırma yöntemine dayalı arındırma uygulamalarında karşılaşılan mevcut eksiklikler ve sorunlar ayrıntılı şekilde ele alınacaktır. Akabinde bu tespitlere dayanarak merkezi hesaplama sistemi önerisine yer verilecektir. Ayrıca, önerilen sistemin ampirik olarak test edilmesine yönelik araştırma süreci ve kullanılan yöntem de yine izleyen bölümde ayrıntılı biçimde ele alınacaktır.

## **DÖRDÜNCÜ BÖLÜM**

### **YÖNTEM VE MODEL ÖNERİSİ**

Bir önceki bölümde, Türkiye’de uygulanan arındırma uygulamaların ayrıntılı biçimde ele alınmıştır. Bu bölümde ise mevcut arındırma yöntemine ilişkin yapısal eksiklikler ve yatırımcıların karşılaştığı temel sorunlar ele alınacaktır. Bu sorunlara dayanarak ve literatürde sıklıkla vurgulanan merkeziyetçilik ihtiyacını da göz önünde bulundurarak, bu bölümde arındırma sürecine ilişkin özgün bir çözüm olarak geliştirilen merkezi hesaplama sistemi önerisi detaylı bir şekilde açıklanacaktır. Bununla beraber, önerilen sistemin yalnızca teorik bir çerçevede sunulmasıyla yetinilmemiş; sistemin pratikte ne ölçüde kabul edilebilir ve uygulanabilir olduğunu değerlendirmek amacıyla nicel ve nitel saha araştırmaları gerçekleştirilmiştir. İlk olarak, nicel araştırmayla yatırımcıların arındırma konusundaki bilgi düzeyleri, uygulama biçimleri ve önerilen sisteme yönelik algıları ölçülmüş; ardından, nitel araştırma kapsamında alanında uzman kişilerle yapılan görüşmeler doğrultusunda sistemin uygulanabilirliği daha derinlemesine analiz edilmiştir. Bu bağlamda ilk olarak, bu çalışmada önerilen sistemin ampirik boyutuna açıklık getirebilmek adına yöntem kısmına yer verilecek, ardından merkezi hesaplama sisteminin tasarımı ve işleyişi açıklanacaktır.

#### **4.1. Araştırma Modeli ve Deseni**

Bu çalışma, Borsa İstanbul katılım endeksi şirketlerine yatırım yapan bireylerin arındırma süreçlerine ilişkin bilgi düzeyi, tutumları, deneyimleri, uygulama yöntemlerini ve önerilen merkezi hesaplama sistemine dair görüşleri çok boyutlu bir biçimde analiz etmeyi amaçlamaktadır. Bu tezde izlenen yönetsel yaklaşım, literatüre dayalı olarak geliştirilen özgün bir modelin, saha verileri aracılığıyla test edilmesine dayanmaktadır. Bu bağlamda, çalışmada önceden ortaya konan kuramsal çerçeve doğrultusunda araştırma soruları ve veri toplama stratejileri yapılandırılmıştır. Creswell, araştırma sürecinde kuramsal bir temele dayalı olarak soru ve hipotez oluşturmanın, dedüktif bir yaklaşımın karakteristik özelliği olduğunu ifade etmektedir (Creswell, 2018, s. 82). Bu doğrultuda, literatürde tespit edilen boşluklardan hareketle geliştirilen model hem sayısal veriler hem de nitel veriler aracılığıyla test edilerek önerinin bütüncül biçimde değerlendirilmesi amaçlanmıştır. Ayrıca konunun hem

bireysel algılara hem de yapısal uygulamalara temas eden çok katmanlı yapısı, yalnızca nicel ya da nitel yöntemle tek yönlü bir analizle açıklanamayacak kadar karmaşıktır. Bu nedenle çalışmada, karma yöntem (mixed methods) yaklaşımı benimsenmiştir.

Karma yöntem araştırmaları, tek bir veri türünün yetersiz kalabileceği çok katmanlı sosyal olguları hem ölçümsel verilerle hem de bağlamsal anlatılarla analiz etmeye olanak tanır. Bu yöntem, nicel ve nitel verilerin birlikte toplanması ve yorumlanması yoluyla araştırma konusuna daha derinlikli ve bütüncül bir bakış açısı sunar. Nitel araştırmalar, bağlamı anlamada ve katılımcıların sesini doğrudan yansıtmada güçlüdür; buna karşın genellenebilirlik ve nesnellik açısından bazı sınırlılıklar taşır. Nicel yöntemler ise daha geniş kitlelere uygulanabilir, daha nesnel sonuçlar sunar; ancak katılımcıların yaşadıkları bağlamı ve bireysel deneyimlerini açıklamada zayıf kalabilir. Karma yöntem yaklaşımı, bu iki yöntemin avantajlarını bütünleştirerek daha bütüncül, derinlemesine ve güvenilir bir analiz imkânı sunar (Crewsell & Plano Clark, 2018, s. 12). Özellikle sosyal bilimlerde görülen karmaşık yapılar, yalnızca sayıların sunduğu genel eğilimlerle değil, aynı zamanda bireylerin deneyimleri ve anlam yüklemeleriyle kavranabilir hale gelmektedir.

Bu çalışmada kullanılan karma yöntem yaklaşımı, ardışık açıklayıcı desen (sequential explanatory design) üzerine inşa edilmiştir. Bu desen kapsamında öncelikle anket uygulamasıyla nicel veriler toplanmış, bu sayede örneklemin genel tutum ve davranışları ortaya konmuştur. Ardından bu bulgular ışığında, daha derinlemesine bir anlamlandırma sağlamak amacıyla nitel veri toplanmıştır. Karma yöntemlerde kullanılan ardışık açıklayıcı desen, araştırmanın iki aşamada yürütülmesini öngörür: önce nicel, sonra nitel veri toplanır. Nicel veriler, araştırma probleminin genel çerçevesini ortaya koyarken; nitel veriler bu bulguları derinlemesine açıklamak ve anlamlandırmak amacıyla kullanılır (Crewsell & Plano Clark, 2018, s. 97). Bu yöntem seçimi, öncelikle anket yoluyla elde edilen nicel bulgular, bireysel yatırımcıların arındırma sürecine dair genel eğilimlerini ve merkezi hesaplama sistemine yönelik tutumlarını ortaya koymuştur. Ardından yapılan nitel görüşmeler ise, bu bulguların arka planında yatan nedenleri, bireysel deneyimleri ve algısal farklılıkları açığa çıkarmak amacıyla gerçekleştirilmiştir. Bu sayede, yalnızca ne olduğu değil, neden olduğu da derinlemesine analiz edilerek, konuya çok boyutlu bir bakış kazandırılmıştır.

Araştırmanın nitel aşamasında elde edilen veriler, Braun ve Clarke (2006) tarafından geliştirilen tematik analiz yöntemi kullanılarak çözümlenmiştir. Bu yöntem, katılımcıların söylemleri içinde tekrar eden anlam örüntülerini tespit ederek sistematik bir şekilde temalara dönüştürmeye olanak tanımaktadır. Özellikle yarı yapılandırılmış görüşmeler gibi serbest anlatı içeren veri türlerinde, tematik analiz hem esneklik hem de derinlik sağlaması açısından tercih edilmiştir (Braun & Clarke, 2006, ss. 79-80). Böylece, veri kaynakları arasında çapraz doğrulama (triangulation) sağlanmış olur. Bu doğrulama, iç geçerliliği güçlendirmekte ve elde edilen verilerin daha bütüncül ve çok katmanlı biçimde yorumlanmasına imkân tanımaktadır (Baki & Gökçek, 2012, s. 8). Yöntemsel tamamlayıcılık (complementarity) ilkesi doğrultusunda nicel ve nitel bulgular birbirini desteklemiş; yalnızca “ne olduğuna” değil, “neden olduğuna” dair de anlamlı çıkarımlar yapılabilmesi mümkün olmuştur.

#### **4.2. Evren ve Örneklem Seçimi**

Araştırmanın nicel bölümünde evren, Türkiye’de katılım endeksi kapsamında borsada işlem gören şirketlerin pay senetlerine yatırım yapan bireysel yatırımcılardır. Ancak, bu evrenin tamamına ulaşmak hem zaman hem de kaynak açısından mümkün olmadığından, örnekleme yoluna gidilmiştir.

Bu çalışmada örneklem, kolayda örnekleme (convenience sampling) yöntemi esas alınarak oluşturulmuştur. Kolayda örnekleme, araştırmacının ulaşımı kolay, zaman ve maliyet açısından daha verimli olan bireylerden veri topladığı, olasılıklı olmayan bir örnekleme yöntemidir. Bu yaklaşımda örneklem tesadüfi olarak değil, erişilebilirlik temelinde belirlenir. Literatürde bu yöntemin oldukça yaygın kullanıldığı ve özellikle pratik uygulamalarda tercih edildiği yönünde görüşler bulunmaktadır. Araştırmalarda, kolayda örnekleme yönteminin yüksek oranlarda kullanıldığına dair bulgulara sıkça rastlanmaktadır (Haşiloğlu vd., 2015, s. 20). Kolayda örnekleme yöntemi kapsamında, anket ilk olarak çeşitli finansal forumlar, katılım bankacılığı ve endeks temelli platformlar ile sosyal medya gruplarında (Telegram, X, Facebook) paylaşılmış; erişilen katılımcıların benzer yatırımcıları da sürece dâhil etmeleri teşvik edilmiştir.

Bu yöntem sayesinde farklı yatırım geçmişlerine, yaş gruplarına ve bilgi düzeylerine sahip geniş bir örneklem oluşturulmuştur. Araştırmacının doğrudan ulaşabildiği, finansal okuryazarlığı olan ya da İslami yatırım prensiplerine duyarlılığı bilinen

bireylerden hızlı ve pratik şekilde veri toplanması kolayda örnekleme yöntemiyle sağlanmıştır. Böylece araştırmanın amacına uygun biçimde hem ulaşılabilirlik hem de bilgi derinliği açısından etkili ve dengeli bir örneklem yapısı oluşturulmuştur. Toplamda 510 kişi anketi tamamlamış ancak bunlardan ikisi açıklanan bilgilendirme metnini kabul etmediği için analiz sürecine dahil edilmemiştir. Yine çalışmanın ana konusu gereği katılımcıların katılım endeksi hakkında bilgi sahibi olmaları ve bu endekste yatırım yapmaları gerekmektedir. Yine bu bağlamda 29 katılımcı bu şartı sağlamadıklarından dolayı analiz sürecinde dahil edilmemiştir. Sonuç olarak ankete 510 kişi katılmış; bunlardan 31'i kapsam dışında bırakılmıştır. Dolayısıyla anketin analiz sürecine dahil edilen katılımcı sayısı 479'dur.

Nicel veri toplama aracı olarak uygulanan anket kapsamında, katılımcıların demografik profillerini belirlemeye yönelik olarak cinsiyet, yaş, eğitim ve gelir düzeyi gibi değişkenlere ilişkin sorular yöneltilmiştir. Bu kapsamda, araştırma örneklemini oluşturan 479 bireysel yatırımcının demografik özellikleri, SPSS 25.0 (Statistical Package for the Social Sciences) programı aracılığıyla frekans tabloları (frequency tables) oluşturulmuş ve verilerin sayısal dökümü ile dağılımları aşağıdaki tablolarda sunulmuştur.

**Tablo 4.1: Demografik Sorulara Ait Geçerli Yanıt Sayıları**

	Soru 01	Soru 02	Soru 03	Soru 04
Geçerli	479	479	479	479
Eksik	0	0	0	0

Araştırma kapsamında yer alan demografik değişkenlere ilişkin ilk dört soruya (cinsiyet, yaş, eğitim düzeyi ve aylık gelir düzeyi) katılımcıların tamamı yanıt vermiştir. Her bir soruya 479 geçerli yanıt bulunmakta olup, analiz sürecine dahil edilen tüm katılımcıların demografik bölümü eksiksiz olarak tamamladığı görülmektedir. Bu durum, veri setinin bütünlüğünü artırmakta ve özellikle demografik dağılımların güvenilir şekilde analiz edilebilmesine imkân sağlamaktadır. Ayrıca ilgili sorularda herhangi bir eksik veri bulunmaması, analiz aşamasında istatistiksel tutarlılık açısından önemli bir avantaj sunmaktadır. Eksik veri problemi yaşanmamış olması, çalışmanın nicel bulgularına yönelik yapılacak yorumların güvenilirliğini

artırmakta ve örneklemin demografik özellikleri üzerinden yapılacak çıkarımların geçerliliğini desteklemektedir.

**Tablo 4.2: Katılımcıların “Cinsiyetiniz” Sorusuna Yönelik Cevaplarının Dağılımı**

<b>Soru 01: Cinsiyetiniz:</b>			
	Frekans	Yüzde	Kümülatif Yüzde
Erkek	413	86.2	86.2
Kadın	66	13.8	100.0
Toplam	479	100.0	

Araştırmaya katılan toplam 479 katılımcının cinsiyet dağılımı incelendiğinde, büyük çoğunluğun erkek bireylerden oluştuğu görülmektedir. Katılımcıların %86.2’si erkek (n=413), %13.8’i ise kadın (n=66) olarak beyan edilmiştir. Bu dağılım, katılım endeksi kapsamında yatırım yapan bireylerin ağırlıklı olarak erkeklerden oluştuğunu ortaya koymaktadır. Cinsiyet dağılımındaki bu dengesizlik, hem Türkiye’deki bireysel yatırımcı profiline ilişkin genel eğilimlerle örtüşmekte hem de arındırma uygulamaları konusundaki farkındalık ve katılım düzeyinin erkek yatırımcılar arasında daha yaygın olabileceğine işaret etmektedir. Ancak bu durum, kadın yatırımcıların bu alana olan ilgisinin sınırlı olduğu şeklinde yorumlanmamalı; aksine, arındırma süreçlerinin kadın yatırımcılara ulaşabilirliğini ve bilgilendirme düzeyini artırmaya yönelik ayrı stratejiler geliştirilmesi gerektiğine dair önemli bir gösterge olarak değerlendirilmelidir.

**Tablo 4.3: Katılımcıların “Yaşınız” Sorusuna Yönelik Cevaplarının Dağılımı**

<b>Soru 02: Yaşınız:</b>			
	Frekans	Yüzde	Kümülatif Yüzde
18–25	20	4.2	4.2
26–35	80	16.7	20.9
36–45	199	41.5	62.4
46–60	144	30.1	92.5
60+	36	7.5	100.0
Toplam	479	100.0	

Araştırma kapsamında yer alan 479 katılımcının yaş dağılımı incelendiğinde, en yüksek katılımın 36–45 yaş aralığında olduğu görülmektedir. Bu grupta yer alan 199 kişi, toplam örneklemin %41.5’ini oluşturmaktadır. Bu yaş grubunu, %30.1 oranıyla 46–60 yaş aralığındaki katılımcılar (n=144) takip etmektedir. Böylece, katılımcıların yaklaşık %72’si 36 yaş ve üzeri bireylerden oluşmaktadır. Bu durum, katılım endeksi şirketlerine yatırım yapan bireylerin önemli bir kısmının orta yaş ve üzeri gruplarda yoğunlaştığını göstermektedir. 26–35 yaş grubundaki katılımcılar ise toplamın %16.7’sini (n=80) oluşturmakta, 18–25 yaş grubundaki katılımcıların oranı %4,2 (n=20) ile oldukça sınırlı kalmaktadır. 60 yaş ve üzeri grupta yer alan 36 katılımcı ise toplamın %7.5’ini temsil etmektedir.

Bu dağılım, yatırım kararlarında yaş faktörünün önemli bir belirleyici olabileceğini göstermekte ve özellikle arındırma süreçlerine katılımda bilgi birikimi ve tecrübenin rolüne işaret etmektedir. Orta yaş ve üzeri bireylerin hem yatırım disiplini hem de İslami hassasiyet açısından daha fazla bilinçle hareket ettikleri düşünülebilir. Bu bulgu, arındırma farkındalığı ve uygulama pratiklerinin yaşa göre farklılık gösterebileceği ihtimalini desteklemektedir.

**Tablo 4.4: Katılımcıların “Eğitim Düzeyiniz” Sorusuna Yönelik Cevaplarının Dağılımı**

<b>Soru 03: Eğitim Düzeyiniz:</b>			
	Frekans	Yüzde	Kümülatif Yüzde
İlkokul Mezunu	3	.6	.6
Lise Mezunu	72	15.0	15.7
Ortaokul Mezunu	23	4.8	20.5
Üniversite Mezunu (Lisans)	211	44.1	64.5
Yükseköğretim Mezunu (Yüksek Lisans / Doktora)	170	35.5	100.0
Toplam	479	100.0	

Araştırmaya katılan 479 bireysel yatırımcının eğitim düzeyine ilişkin dağılım incelendiğinde, örneklemin önemli bir kısmının yüksek eğitim düzeyine sahip olduğu görülmektedir. Katılımcıların %44.1’i (n=211) üniversite (lisans) mezunu iken, %35.5’i (n=170) lisansüstü (yüksek lisans veya doktora) düzeyinde eğitime sahiptir.

Bu iki grup birlikte değerlendirildiğinde, katılımcıların yaklaşık %80'inin üniversite mezunu ya da daha üst düzeyde eğitim almış bireylerden oluştuğu anlaşılmaktadır. Bu durum, çalışmanın örnekleminin eğitim düzeyi açısından oldukça nitelikli bir yapıya sahip olduğunu ve katılımcıların arındırma gibi teknik ve fikhî yönleri olan bir konuda bilgi edinmeye daha açık olabileceklerini göstermektedir. Bununla birlikte, lise mezunu katılımcıların oranı %15 (n=72), ortaokul mezunu bireylerin oranı %4.8 (n=23), ilkokul mezunu olanların oranı ise yalnızca %0.6 (n=3) ile sınırlı kalmıştır. Alt eğitim düzeyine sahip bireylerin düşük oranlarda temsil edilmesi, arındırma süreçlerinin anlaşılabilirliği ve uygulama kolaylığı açısından yüksek eğitilmiş kesime daha fazla hitap ettiğine dair bir gösterge olabilir.

Eğitim düzeyinin bu şekilde dağılması, araştırmanın güvenilirliğini artıran unsurlardan biridir. Zira yatırım kararları ile İslami ilkelere uygunluk arasında bağ kurmak ve arındırma gibi teknik bir uygulamaya yönelik tutum geliştirmek, belirli bir bilgi altyapısı ve değerlendirme yeteneği gerektirmektedir. Bu açıdan bakıldığında, araştırma verilerinin yorumlanmasında eğitim düzeyinin önemli bir belirleyici faktör olduğu söylenebilir.

**Tablo 4.5: Katılımcıların “Aylık Gelir Düzeyiniz (TL)” Sorusuna Yönelik Cevaplarının Dağılımı**

<b>Soru 04: Aylık Gelir Düzeyiniz (TL):</b>			
	Frekans	Yüzde	Kümülatif Yüzde
20 000 ve altı	11	2.3	2.3
20 001-30 000	8	1.7	4.0
30 001-40 000	31	6.5	10.4
40 001-50 000	75	15.7	26.1
50 001 ve üzeri	354	73.9	100.0
Toplam	479	100.0	

Araştırmaya katılan 479 bireysel yatırımcının aylık gelir düzeylerine ilişkin dağılım incelendiğinde, örneklemin büyük çoğunluğunun yüksek gelir grubunda yer aldığı görülmektedir. Katılımcıların %73.9'u (n=354) 50 001 TL ve üzeri gelir grubunda yer almakta olup, bu oran araştırma evreninin önemli bir kısmının hem yatırım yapabilecek finansal kapasiteye sahip olduğunu hem de arındırma gibi görece teknik süreçlere ilgi gösterebilecek ekonomik yeterliliği bulunduğunu göstermektedir. Bunun

yanı sıra, 40 001–50 000 TL gelir aralığında yer alan katılımcıların oranı %15.7 (n=75) olup bu iki grup birlikte değerlendirildiğinde, katılımcıların yaklaşık %90'ının 40 000 TL'nin üzerinde aylık gelire sahip olduğu anlaşılmaktadır. Bu bulgu, katılımcıların genellikle orta-üst ve üst gelir gruplarından oluştuğuna işaret etmektedir. Diğer yandan, 30 001–40 000 TL aralığında yer alan katılımcı oranı %6.5 (n=31), 20 001–30 000 TL aralığında ise %1.7 (n=8) düzeyindedir. En düşük gelir grubunu oluşturan 20 000 TL ve altı bireylerin oranı ise yalnızca %2.3'tür (n=11). Bu grupların düşük oranlarda kalması, yatırım yapma sıklığı ve yatırımın hacmi ile gelir düzeyi arasında bir ilişki olabileceğine işaret etmektedir.

Çalışmanın ikinci kısmı olan nitel yöntemi kapsamındaki katılımcılar, arındırma uygulamaları hakkında deneyim veya farkındalık düzeyine göre seçilmiştir. Bu kapsamda örneklem, belirli alt grupları temsil eden ve farklı profiller sunan bireylerden oluşmuştur. Bu yönüyle çalışma, nitel veri toplama sürecinde tabakalı amaçlı örnekleme yaklaşımına dayalı olarak yapılandırılmıştır. Tabakalı amaçlı örnekleme, örneklemin önceden belirlenmiş tabakalara ayrılması ve bu tabakalardan, araştırmanın amacı doğrultusunda bilinçli şekilde katılımcı seçilmesi esasına dayanan bir yöntemdir. Bu yaklaşımda amaç, ortak bir temel oluşturmaktan ziyade, ana değişkenlere bağlı olarak ortaya çıkan farklılıkları görünür kılmaktır. Başka bir ifadeyle katılımcı çeşitliliği aracılığıyla farklı perspektiflerin ortaya konması ve arındırma konusundaki değişken yaklaşımların görünür kılınmasıdır (Baltacı, 2018, s. 257). Bu bağlamda, çalışmanın nitel boyutunda belirli bilgi düzeylerine, yatırım tutumlarına ya da arındırma konusundaki duyarlılığa sahip katılımcıların farklı alt gruplar üzerinden seçilmesi, tabakalı amaçlı örnekleme yaklaşımına uygun bir yöntemsel tercih olmuştur. Bu örnekleme tekniği, araştırma sorularına doğrudan katkı sağlayabilecek, bilgi ve tecrübe sahibi bireylerin seçilmesini hedefler. Nitel verilerde “temsil” değil, “anlam derinliği” esastır.

Nitel araştırmalarda, görüşülen kişi sayısına ilişkin kesin bir standart bulunmamakla birlikte, literatürde veri tekrarı görülmesi, yeni bilgi üretilmemesi ve görüşmelerin içerik açısından doygunluğa ulaşması, örneklem sayısının yeterli kabul edilmesinde temel ölçütler arasında yer almaktadır (Akçay & Koca, 2024, s. 835). Bu çalışmada gerçekleştirilen 10 derinlemesine görüşmede, katılımcıların benzer temaları tekrar etmeye başlaması ve yeni kavramsal açılımlar elde edilememesi nedeniyle veri doyumuna ulaşıldığı kanaatine varılmıştır.

Katılımcılara ilişkin ayrıntılı demografik bilgiler, etik ilkeler doğrultusunda paylaşılmamıştır. Ancak genel hatlarıyla ifade etmek gerekirse, görüşmelerde yer alan katılımcılar arasında arındırma uygulamalarına fiilen katılmış bireysel yatırımcılar, katılım finans alanında uzmanlaşmış akademisyenler, fikhî değerlendirmelerde bulunabilecek ilahiyat kökenli danışmanlar ve daha önce SPK veya ilgili düzenleyici kurumlarda görev yapmış kişiler yer almaktadır. Bu çok yönlü katılımcı profili, konunun hem teorik hem uygulamalı yönlerine dair derinlikli veri elde edilmesini sağlamıştır. Bu profiller aşağıdaki tabloda sunulmaktadır:

**Tablo 4.6: Nitel Araştırmanın Çalışma Grubu**

<b>Katılımcı Kodu</b>	<b>Görev</b>	<b>Borsa Tecrübesi (Yıl)</b>
K1	Doktora İlahiyat Öğrencisi	5
K2	İlahiyatçı Akademisyen	2
K3	İktisatçı Akademisyen	7
K4	Hukukçu Akademisyen	3
K5	Devlet Memuru	5
K6	Özel Sektör Emeklisi	20
K7	İlahiyatçı Akademisyen	3
K8	TKBB Uzmanı / KAFİF Komite Üyesi	0
K9	SPK Eski Başkanı	0
K10	İslam İktisadı Akademisyeni	5

#### **4.3. Veri Toplama Araçları**

Araştırmanın ilk basamağı olan nicel veri toplama sürecinde, ekseriyeti kapalı uçlu sorulardan oluşan bir anket formu geliştirilmiştir. Bu anket formu, ardışık açıklayıcı karma desenin doğasına uygun olarak tasarlanmış olup bunun temel amacı, yatırımcıların arındırma sürecine ilişkin bilgi düzeylerini, uygulama deneyimlerini ve

önerilen merkezi hesaplama sistemine dair tutumlarını geniş örneklem düzeyinde ölçmektir.

Alan yazında, bu özgün bağlamı doğrudan ölçen geçerlik ve güvenilirlik testlerinden geçmiş bir ölçek bulunamaması nedeniyle, anket soruları araştırmacı tarafından özgün biçimde oluşturulmuştur. Sorular, katılım endeksi yatırımları, gayrimeşru kazancın arındırılması, rehber kullanım düzeyi, arındırma bilinci, uygulama zorlukları ve merkezi hesaplama sistemine yönelik tutum gibi çok boyutlu temaları kapsamaktadır.

İlk aşamada, taslak formda yer alan 20 soruluk bir madde havuzu hazırlanmış ve bu taslak form, İslam iktisadı ve işletme gibi farklı disiplinlerde uzmanlaşmış üç uzmana sunulmuştur. Uzman görüşleri doğrultusunda anket formunda dil ve içerik açısından gerekli revizyonlar yapılmış; kapsamı daraltan, yinelenen ya da işlevselliği düşük bulunan maddeler elenmiştir. Ayrıca tez danışmanının öneri ve değerlendirmeleri de dikkate alınarak, anket formu 16 sorudan oluşacak şekilde son hâline kavuşturulmuştur (Bkz. Ek-1: Anket Formu). Anket formundaki sorular, genel olarak dört tematik başlık altında yapılandırılmıştır. Birinci bölüm katılımcıların temel demografik bilgilerine, ikinci bölüm arındırmaya ilişkin farkındalık ve bilgi düzeyine, üçüncü bölüm ise bireysel arındırma uygulamalarına odaklanmaktadır. Dördüncü ve son bölüm ise önerilen merkezi hesaplama sisteminde yönelik tutum ve değerlendirmeleri içerecek şekilde tasarlanmıştır. Bu araç ile toplam 510 kişi katılım sağlamıştır (geçerli katılım sayısı 479'dur).

Araştırmanın ikinci aşamasını oluşturan nitel veri toplama sürecinde, yarı yapılandırılmış derinlemesine mülakatlar gerçekleştirilmiştir. Sürecin güvenilirliğini artırmak amacıyla, nicel araştırma aşamasında görüşlerine başvurulmuş uzmanlardan, nitel veri toplama aracına ilişkin olarak da görüş alınmış; bu doğrultuda, bir katılımcı ile yapılan pilot uygulama sonrasında gerekli düzenlemeler yapılarak 8 ana soru ve bu sorulara bağlı çeşitli takip (sondaj) soruları belirlenerek nitel veri toplama aracı nihai halini almıştır (Bkz. Ek-2: Yarı Yapılandırılmış Derinlemesine Mülakat Formu). Sorular, yatırımcıların arındırma uygulamalarına yönelik bilgi kaynaklarını, karşılaştıkları güçlükleri, etik hassasiyetlerini, rehber kullanımı ve teknik yeterliliklerini, merkezi hesaplama sistemine ilişkin beklentilerini ve önerilerini kapsayacak şekilde yapılandırılmıştır. Nihai form, çalışmanın nitel aşamasında kullanılan yarı yapılandırılmış derinlemesine görüşmelerde uygulanmış ve toplam 10 katılımcı ile görüşme gerçekleştirilmiştir.

Nitel veri toplama aracı olarak kullanılan yarı yapılandırılmış görüşme formu kapsamında, araştırmanın etik ilkelerine uygun hareket edilmiştir. Bu bağlamda, çalışmanın Ek-3 bölümünde yer alan “Bilgilendirilmiş Gönüllü Olur Formu”, yüz yüze gerçekleştirilen görüşmelerde katılımcılara yazılı olarak sunulmuş ve onayları alınmıştır. Çevrim içi ortamda yürütülen görüşmelerde ise aynı metin, görüşmenin başında sesli biçimde katılımcıya okunarak açıklanmış ve sözlü onay alınmıştır. Tüm katılımcılara, görüşmelerin gönüllülük esasına dayalı olduğu, ses kaydının izne bağlı şekilde yapılacağı ve elde edilen bilgilerin yalnızca bilimsel amaçla, gizlilik çerçevesinde kullanılacağı açıkça ifade edilmiştir.

Bu çalışmada, nicel veri toplama aracı olan anket formu, kolayda örnekleme yöntemi kullanılarak geniş bir katılımcı grubuna ulaştırılmıştır. Bu bağlamda toplamda 510 kişi anketi tamamlamıştır. Ön değerlendirme sonucunda çalışma kapsamına uymayan 31 katılımcı analiz dışı bırakılmış ve böylece 479 geçerli yanıt elde edilmiştir. İstatistiksel örnekleme kuramına göre, %95 güven düzeyi ve %5 hata payı ile yapılan araştırmalarda 384 kişilik örneklem, evrenin geneline yönelik anlamlı çıkarımlar yapabilmek için yeterli kabul edilmektedir (Uymaz, 2021, s. 48). Bu bağlamda, çalışmada ulaşılan 479 kişilik geçerli örneklem büyüklüğü, anket bulgularının genellenebilirliği açısından yeterli görülmektedir ve dış geçerlik bakımından güçlü bir temel sunmaktadır.

Bununla birlikte, anket formundaki sorular, uzman görüşleriyle değerlendirilerek yapı geçerliğinin sağlanması ve anketin katılımcılara doğrudan ulaştırılarak gönüllülük esasına göre cevaplanması, çalışmanın iç geçerliğini de desteklemektedir. Katılımcılara kişisel bilgi paylaşımının zorunlu olmadığı açıkça belirtilmiş ve bu sayede dürüst yanıt verme eğilimi artırılmıştır. Ayrıca, anket formunun sorularına katılımcıların tamamına yakını yanıt vermiş; bu durum, elde edilen veri setinin istatistiksel tutarlılığını ve yanıt oranı geçerliğini güçlendirmiştir. Tüm bu unsurlar birlikte değerlendirildiğinde, anket çalışmasının gerek içerik gerek yapı gerekse istatistiksel sonuç geçerliği açısından bilimsel araştırma standartlarına uygun olarak yürütüldüğü ifade edilebilir.

#### 4.4. Verilerin Toplanması

Bu araştırmada veri toplama süreci, ardışık açıklayıcı karma desenin gerekliliklerine uygun olarak iki aşamalı şekilde yürütülmüştür. İlk aşamada, geniş bir katılımcı kitlesine ulaşmak amacıyla ekseriyeti kapalı uçlu sorulardan oluşan anket formu uygulanmış; ikinci aşamada ise bu nicel bulguları derinlemesine anlamlandırmak ve önerilen merkezi hesaplama sisteminin uygulanabilirliğini tespit etmek amacıyla yarı yapılandırılmış mülakatlar gerçekleştirilmiştir.

Nicel veriler, araştırmacı tarafından geliştirilen ve 16 sorudan oluşan anket aracılığıyla toplanmıştır. Anket formu Google Forms platformu üzerinden dijital olarak hazırlanmış ve çevrimiçi olarak Türkiye genelinde katılım endeksinde işlem gören şirketlere yatırım yapan bireylere ulaştırılmıştır. Dağıtım sürecinde, çeşitli sosyal medya platformları (WhatsApp, Telegram, X, Facebook), finansal forumlar, katılım bankacılığı ve endeksi toplulukları, akademik çevreler ve bireysel iletişim ağları kullanılmıştır.

Katılımcıların cevaplama süresi ortalama 3 – 4 dakika sürmekte olup, anket demografik bilgileri, arındırma uygulamalarına ilişkin bilgi, tutumları ile yöntemleri ve önerilen merkezi hesaplama sistemine yönelik değerlendirmeleri ortaya koyacak şekilde yapılandırılmıştır. Soruların büyük bölümü Likert ölçeğinde 1 (kesinlikle katılmıyorum) ile 5 (kesinlikle katılıyorum) biçiminde yapılandırılmış olup, bazı sorular çoktan seçmeli veya dereceli sorular olarak düzenlenmiştir. Daha önce belirtildiği üzere, anket formunu toplam 510 katılımcı tamamlamıştır. Ancak, belirlenen ölçütleri karşılamayan 31 kişi analiz kapsamı dışında bırakılmış ve böylece veri analizi süreci, 479 geçerli yanıt üzerinden yürütülmüştür. Bu sayı, örneklem temsiliyeti açısından oldukça yeterlidir.

Araştırmanın ikinci aşamasında, anket bulgularının neden-sonuç ilişkileri çerçevesinde derinlemesine analiz edilebilmesi amacıyla yarı yapılandırılmış bireysel görüşmeler yapılmıştır. Görüşme yapılacak katılımcıların belirlenmesinde tabakalı amaçlı örnekleme yöntemi kullanılmış; bu çerçevede, farklı bilgi düzeylerine, yatırım deneyimlerine ve sektörel geçmişe sahip bireylerden oluşan çok yönlü bir grup oluşturulmuştur.

Görüşmelere katılan tüm bireylerden önceden gönüllü katılım onayı alınmış ve tamamı, görüşmelerin ses kayıt cihazı ile kaydedilmesini kabul etmiştir. Bu

doğrultuda, tüm görüşmeler kayıt altına alınarak veri bütünlüğü sağlanmıştır. Daha sonra bu konuşmalar manuel deşifre edilerek yazıya dökülmüştür. Her görüşmenin başında katılımcıya, çalışmanın amacı, görüşme kapsamı ve gizlilik ilkeleri hakkında bilgi verilmiş, kişisel veriler toplanmamıştır. Bu yaklaşım, katılımcının kendini daha rahat hissetmesi ve görüşlerini açıkça ifade edebilmesi açısından önemli görülmüştür. Her katılımcıya aynı temel sorular yöneltilmiş, ancak görüşme sırasında katılımcının verdiği yanıtlara bağlı olarak derinleştirici sorular da sorulmuştur. Böylece hem yapı hem de esneklik sağlanmıştır.

Görüşmelerin süresi ortalama 30 ile 45 dakika arasında değişmiş; katılımcıların konuya dair farklı yaklaşımlar sergilemesi sayesinde oldukça zengin veriler elde edilmiştir. Toplamda 10 katılımcı ile yarı yapılandırılmış görüşmeler gerçekleştirilmiş; bunlardan 7'si yüz yüze, 3'ü ise çevrim içi olarak gerçekleştirilmiştir. Çevrim içi görüşmelerde Zoom uygulaması kullanılmıştır. Bu iki aşamalı veri toplama süreci sayesinde hem geniş katılımlı istatistiksel eğilimler ortaya konmuş, hem de bu eğilimlerin altında yatan nedenler ve bireysel yaklaşımlar derinlemesine analiz edilmiştir. Tüm görüşmeler, konuya ilişkin yeni bilgi ve görüşlerin tekrar etmeye başlamasıyla birlikte veri doygunluğuna ulaşıldığı anlaşıncaya dek sürdürülmüştür.

#### **4.5. Verilerin Çözümlemesi**

Bu araştırmada veri analizi süreci, ardışık açıklayıcı karma desenin doğasına uygun şekilde iki aşamalı olarak gerçekleştirilmiştir. Önce nicel veriler, ardından nitel veriler analiz edilmiştir. Her iki veri türü, araştırma sorularını karşılamaya yönelik olarak ayrı analiz teknikleriyle değerlendirilmiş; böylece hem geniş katılımlı eğilimler hem de bu eğilimlerin arka planına ilişkin anlamlı çıkarımlar elde edilmiştir.

Araştırmanın nicel aşamasında elde edilen veriler, SPSS programı kullanılarak analiz edilmiştir. Anketten elde edilen veriler, veri setine aktarılmadan önce gözden geçirilmiş; eksik, hatalı ya da araştırma kapsamına uymayan kayıtlar ayıklanarak temizlenmiş, analizler toplam 479 geçerli katılımcı üzerinden yürütülmüştür. Bu aşamada, katılımcıların arındırma kavramına ilişkin bilgi düzeyleri, tutumları ve uygulama eğilimlerini ortaya koymak amacıyla temel betimsel analizler uygulanmıştır. Verilerin çözümlemesinde özellikle frekans ve yüzde (%) dağılımları, tanımlayıcı istatistikler (ortalama, medyan, standart sapma) ve değişkenler arası

ilişkileri keşfetmeye yönelik çapraz tablolar (crosstabs) kullanılmıştır. Bu analizler aracılığıyla, anket soruları arasındaki ilişkiler incelenerek katılımcıların arındırma konusundaki bilgi düzeyleri ile uygulama pratiklerine ilişkin tutum ve davranışlar arasındaki yapısal örüntüler ortaya konmuştur.

Araştırmanın nitel aşamasında, bireysel yatırımcılarla gerçekleştirilen yarı yapılandırılmış görüşmelerden elde edilen ses kayıtları, izinli olarak kayıt altına alınmış ve tamamı yazılı metne dönüştürülmüştür. Döküm süreci, veri kaybı ve anlam bozulmalarını önlemek adına her görüşme birden fazla kez dinlenerek titizlikle gerçekleştirilmiştir. Bu çalışmada nitel verilerin çözümlenmesinde, Braun ve Clarke'ın (2006) geliştirdiği tematik analiz yaklaşımı temel alınmıştır. Bu yaklaşım, nitel verilerin sistematik bir biçimde çözümlenmesine imkân tanıyan altı aşamalı bir süreçten oluşmaktadır. İlk aşamada araştırmacı, verileri okuyarak ve tekrar gözden geçirerek veriye aşinalık kazanır (Familiarizing yourself with your data). Ardından dikkat çeken ifadeler kodlanır (Generating initial codes) ve bu kodlar üçüncü aşamada anlamlı temalar altında gruplanır (Searching for themes). Dördüncü aşamada oluşturulan temaların veriyle ne derece örtüştüğü değerlendirilir ve temaların geçerliliği kontrol edilir (Reviewing themes). Beşinci aşamada ise her bir temanın kapsamı, adı ve anlamı netleştirilerek anlatının bütünlüğü sağlanır (Defining and naming themes). Son aşamada seçilen güçlü alıntılar aracılığıyla analiz, araştırma sorusu ve ilgili literatürle ilişkilendirilerek bilimsel bir rapora dönüştürülür (Producing the report). Bu süreç, verilerden anlamlı, güvenilir ve açıklayıcı temalar üretmeye olanak tanıdığı için nitel veri analizinde yaygın biçimde kullanılmaktadır (Braun & Clarke, 2006, s. 87).

Bununla birlikte, analiz süreci yalnızca tematik sınıflandırmayla sınırlı kalmamış; katılımcıların arındırma sürecine dair öznel deneyimlerini nasıl anlamlandırdıkları, sürecin kendilerinde oluşturduğu vicdani sorumluluk hissi, rehberlik eksikliği algısı ve zihinsel karmaşa gibi yönler de derinlemesine incelenmiştir. Bu yönüyle analiz süreci, Yorumlayıcı Fenomenolojik Analiz (Interpretative Phenomenological Analysis – IPA) yaklaşımından da esinlenmiştir. Bu analiz yöntemi, bireylerin yaşadıkları deneyimlere yükledikleri anlamların araştırmacı tarafından yorumlanmasına odaklanan bir analiz yaklaşımı olup, bu çalışmada yalnızca görünen verinin değil, katılımcıların bu veriye yükledikleri anlamların da açığa çıkarılmasına imkân tanımıştır (İlerisoy, 2023, s. 512).

Nitel araştırmalarda veri analizi süreci, toplanan ham verilerin anlamlandırılması ve yorumlanması sürecidir. Bu bağlamda araştırmacı, katılımcılardan elde ettiği ifadeleri dikkatlice inceleyerek verileri sadeleştirmiş, yorumlamış ve yapılandırmıştır. Anlam inşası sürecinde, somut veriler ile soyut kavramlar arasında gidip gelerek hem tümevarımsal hem de tümdengelsel yaklaşımlar birlikte kullanılmıştır. Böylece verilerin bütüncül ve sistematik biçimde analiz edilmesi sağlanmıştır (Çelik vd., 2020, s. 381). Temaların belirlenmesinin ardından, her bir temayı destekleyen katılımcı ifadeleri, görüşme dökümlerinin yeniden incelenmesiyle tespit edilmiştir. Bu süreçte önce veriden yola çıkarak temalar oluşturulmuş (tümevarım), ardından bu temaların geçerliliği örneklerle doğrulanmıştır (tümdengelim).

Bu noktada önemle belirtilmelidir ki, nitel analizde kullanılan Braun & Clarke'ın (2006) tematik analiz yaklaşımı ile IPA yorumu, veri analiz sürecine ilişkin mikro düzeydeki yöntemsel yaklaşımlardır. Buna karşılık, çalışmanın genel araştırma süreci, A.D. de Groot tarafından geliştirilen ve beş aşamadan (gözlem, indüksiyon, dedüksiyon, test ve değerlendirme) oluşan ampirik döngü modeli temel alınarak yapılandırılmıştır. İlk olarak, araştırmacının hem kişisel yatırımcı deneyimlerinden hem de literatürden elde ettiği bulgularla gözlem süreci gerçekleştirilmiştir; ardından bu gözlemlerden hareketle, yatırımcıların arındırma sürecinde yaşadıkları sorunlara çözüm sunmayı amaçlayan merkezi hesaplama sistemi önerisi geliştirilmiştir (indüksiyon). Sonrasında bu öneri, yatırımcı davranışlarına dair öngörüler doğrultusunda test edilebilir bir model haline getirilmiş (dedüksiyon) ve hem nicel (anket) hem de nitel (mülakat) veriler aracılığıyla sahada test edilmiştir. Elde edilen bulgular, değerlendirme aşamasında analiz edilerek yorumlanmış ve önerilen sistemin uygulanabilirliği, katılımcı geri bildirimleriyle birlikte bütüncül biçimde ele alınmıştır (değerlendirme) (Bhat, 2018). Araştırmacının hem literatürden hem de bizzat yatırımcı olarak elde ettiği gözlemlerden hareketle geliştirilen merkezi hesaplama sistemi önerisi, saha verileriyle test edilerek değerlendirilmiştir. Böylece Groot'un ampirik döngüsü, çalışmanın makro düzeydeki araştırma tasarımına rehberlik ederken, Braun & Clarke ile IPA ise nitel verilerin analizine dair mikro düzeyli teknik çerçeveyi oluşturmuştur. Bu ayırım sayesinde, araştırma süreci bütüncül ve çok katmanlı bir metodolojik yaklaşımla yürütülmüştür.

Ayrıca, nitel verilerin çözümlenmesi aşamasında kodlama süreci açıkça tanımlanmıştır. Başlangıçta araştırmacı tarafından açık kodlama yöntemiyle elde

edilen veriler, benzer kavramsal yapılar temelinde gruplanarak kategori ve ardından tema düzeyine taşınmıştır. Kodlama sürecinde, verilerin bağlamsal bütünlüğü korunmuş; elde edilen temalar katılımcı ifadelerinden yapılan doğrudan alıntılarla desteklenmiştir. Alıntılarının sunumunda okunabilirliği artırmak ve anlam bütünlüğünü korumak amacıyla, birbiriyle ilişkili cümleler arasında yer alan gereksiz tekrarlar veya bağlam dışı kısımlar çıkarılmış, bu bölümler yerine üç nokta (...) kullanılarak metin akıcılığı sağlanmıştır. Ayrıca, katılımcı mahremiyetini korumak amacıyla alıntılar K1, K2, K3... şeklinde numaralandırılarak verilmiştir. Analiz sürecinde veri doygunluğu (saturation) esas alınmış; tekrarlayan ifadelerin artması ve yeni bilgi üretiminin sınırlanması ile birlikte temalar son hâline kavuşturulmuştur. Elde edilen temalar hem önceki anket bulgularını destekleyici hem de onları yorumlayıcı biçimde yapılandırılmıştır. Böylece, veriler arasında yöntemsel tamamlayıcılık (complementarity) ve çapraz doğrulama (triangulation) sağlanmıştır.

Yukarıda ele alınan bütün bilgiler ışığında aşağıdaki tablo, nitel analiz sonucunda oluşan tema ve alt temaları özetlemektedir.

**Tablo 4.7: Nitel Analiz Sonucunda Oluşan Temalar**

Ana Temalar	Alt Temalar
Arındırmanın Anlamı ve Gerekliliği	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Arındırma Kavramı</li> <li>➤ Arındırma Farkındalığı</li> <li>➤ Arındırmanın Dini ve Ahlaki Boyutu</li> <li>➤ Arındırmanın Sarf Alanları</li> </ul>
Mevcut Arındırma Sürecine Dair Deneyim ve Gözlemler	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Arındırma Sürecinin Uygulamadaki Zorlukları</li> <li>➤ Yatırımcıların Bireysel Çabaları</li> <li>➤ Arındırma Konusunda Alternatif Uygulama Araçları</li> <li>➤ Katılım Endeksine Bakış Açısı ve Şirket Seçimi Yaklaşımı</li> <li>➤ Arındırma Sürecinde Yatırım Vadelerinin Etkisi</li> </ul>
Bilgilendirme ve Rehber Kaynaklara Yönelik Değerlendirme	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Arındırma Rehberin Eksikliği ve Karmaşıklığı</li> </ul>

	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Rehber Dışındaki Kaynaklara Güven Sorunu</li> <li>➤ Bilginin Uygulamaya Entegre Edilmesi Gerekliliği</li> <li>➤ Eğitim ve Farkındalık İçeriklerinin Gerekliliği</li> </ul>
Arındırma Yöntemlerine İlişkin Farklı Görüşler ve Yorumlar	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Yöntem Belirsizliği ve Karışıklık</li> <li>➤ Türkiye’de Uygulanan Yöntem Farkındalığı ve Bununla Alakalı Değerlendirme</li> <li>➤ Türkiye’de Uygulanan Yönteme Duyulan Eleştirel Yaklaşım</li> </ul>
Merkezi Hesaplama Sistemine Yönelik Görüşler	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Sistemin Uygulanabilirliği</li> <li>➤ Sisteme Güven ve Kurumsallaşma İhtiyacı</li> <li>➤ Sistemin Uygulanmasındaki Teknolojik Altyapıya Duyulan Güven</li> <li>➤ Önerilen Sistemde Aracı Kurumların Sorumluluğu</li> <li>➤ Merkezi Hesaplama Sisteminde Karşılaşabilecek Olası Zorluklar</li> <li>➤ Merkezi Hesaplama Sisteminde Pratik Bağış Beklentisi</li> </ul>
Sistemin Hayata Geçirilmesi İçin Kurumsal Rol ve Sorumluluklar	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Katılım Finans Kurumlarının Liderlik Rolü</li> <li>➤ Devlet ve Merkezi Otoritelerin Rolü</li> <li>➤ Kurumlararası İş Birliği ve Çok Taraflı Yapı</li> </ul>

Burada aktarılan yönetsel çerçeve temelinde uygulanabilirliği değerlendirilecek olan özgün merkezi hesaplama sistemi modeline ilişkin detaylar, izleyen kısımda sunulmaktadır.

#### **4.6. Arındırmaya Yönelik Merkezi Hesaplama Sistemi Önerisi**

Mevcut arındırma sisteminde yatırımcıların bireysel çabalarla arındırma hesaplamalarını yapmaları, birçok pratik zorluğu beraberinde getirmektedir. Bu

zorluklar, genellikle yatırımcıların bilgi eksikliklerinden ve finansal okuryazarlık seviyelerinin düşüklüğünden kaynaklanmaktadır. Ayrıca, rehberlerde yer alan bilgiler, yatırımcılar için yol gösterici olsa da somut örneklerden yoksun olması, arındırma süreçlerinin uygulanmasını daha da karmaşık hale getirmektedir. Yatırımcıların bireysel hatalara açık bir şekilde arındırma hesaplamalarını yapmaları, süreçte yanlış hesaplamalara ve gereksiz karmaşıklıklara yol açmaktadır. Bu bağlamda, bu çalışmada önerilen merkezi hesaplama sisteminin detaylarına geçmeden önce, mevcut arındırma uygulamasında karşılaşılan temel eksiklik ve sorunlara kısaca değinmek, önerilen sistemin hangi ihtiyaçlara cevap verdiğini ortaya koymak açısından faydalı olacaktır.

#### **4.6.1. Mevcut Arındırma Sisteminin Eksiklikleri ve Sorunları**

Bu kısımda, mevcut arındırma sistemine ilişkin başlıca sorunlar üç alt başlık altında ele alınacaktır. Elbette uygulamada daha farklı sorunlar da mevcuttur; ancak burada, sistemin işleyişini doğrudan etkileyen ve yatırımcı nezdinde ciddi belirsizliklere yol açan en temel problemler öncelikli olarak değerlendirilecektir.

##### **4.6.1.1. Mevcut Yapı ile İlgili Problemler**

Katılım endeksine dahil olan şirketlerin, gayrimeşru gelirleri vb. bilgilerin KAP gibi kamuya açık kaynaklar üzerinden yatırımcılarla paylaşması, yatırımcılara daha doğru ve zamanında bilgi sağlama açısından önemli bir adım olarak değerlendirilmektedir. Bu tür bir bilgilendirme, yatırımcılara finansal süreçlerini daha sağlıklı bir şekilde yönetme imkânı sunar ve kısmen de olsa arındırma konusunda pozitif bir durum olarak kabul edilir (Özmen, 2023, s. 211). Bununla beraber katılım endeksi ve arındırma gibi spesifik konular, doğru hesaplamalar yapılmasını gerektirdiğinden, her yatırımcının bu alanlarda tam bir doğruluk sağlaması oldukça zordur. TKBB'nin rehberleri incelendiğinde, bu rehberlerin yatırımcılara yol gösterici nitelikte olduğu ve madde madde bilgiler sunduğu görülmektedir. Ancak, rehberlerde bu bilgilerin nasıl uygulanacağına dair somut örnekler verilmemektedir, bu da yatırımcılar için pratik zorluklar yaratmaktadır. KAFİF formları her ne kadar yatırımcılara şirketlerin gayrimeşru gelir oranları hakkında önemli bilgiler sunsa da bu belgelerin düzenli olarak takip edilmesi, içeriğinin doğru yorumlanması ve gerekli hesaplamaların yapılması bireysel yatırımcılar açısından oldukça karmaşık ve zahmetli bir süreçtir.

Öte yandan, şirketlerin bu beyanlarda sunduğu verilerin doğruluğu ve şeffaflığı da ayrı bir tartışma konusudur. Zira bu oranlar, şirketlerin kendi muhasebe sistemleri ve yorumları doğrultusunda hazırlandığı için, yatırımcının doğrudan güven duyması her zaman mümkün olmayabilir. Aslında söz konusu karmaşanın temelinde, şirketlerin farklı muhasebe uygulamaları ve gelir-gider sınıflandırmalarındaki yorum farkları yatmaktadır. Nitekim bu farklılıklar, muhasebenin yalnızca teknik bir araç değil, aynı zamanda değer temelli bir yaklaşım meselesi olduğunu göstermektedir. Bu noktada, değer temelli yaklaşımların en belirgin örneklerinden biri olarak İslami muhasebe öne çıkmaktadır. Zira, konvansiyonel muhasebe daha çok kâr odaklı ve süreç verimliliğine dayalı bir anlayışla hareket ederken; İslami muhasebe, adalet, etik ve toplumsal sorumluluk gibi ilkelere öncelik veren bir yaklaşım benimsemektedir (Abdullah, 2018, s. 245). Modern muhasebe anlayışı, insanı sadece ekonomik çıkarları doğrultusunda hareket eden bir varlık olarak görürken, etik boyutu çoğu zaman göz ardı etmektedir (Yatbaz, 2020, s. 92). Oysa muhasebe süreçlerinde dürüstlük ve şeffaflık gibi ilkeler, sadece yasal değil aynı zamanda etik sorumluluk da gerektirir. Özellikle sahte raporlama gibi usulsüzlükler ciddi zararlara yol açabilir (Yardımcıoğlu, 2016, ss. 78-79). Bununla beraber gerçekleşen işlemler olduğundan farklı gösterilmemelidir; aksi takdirde, işletmenin performansı yanlış yansıtılır ve paydaşların kararları üzerinde etkili olabilir (Yaslıdağ, 2016, s. 45). İslam iktisadı ise muhasebede doğruluk, adalet ve güvenilirlik gibi ilkelere öncelik verir. Bu çerçevede, gelir tablosunun şeffaf ve gerçeği yansıtan biçimde hazırlanması hem ekonomik hem de dini değerlere uygun kararlar alınmasına katkı sağlar (Yardımcıoğlu, 2016, s. 80). Böylece, İslam iktisadının ruhuna aykırı olan bilgi asimetrisi ve belirsizlik gibi garar unsurlarının da önüne geçilmiş olur (Aleraiğ & Asutay, 2023, s. 12). Dolayısıyla, muhasebe kaynaklı sorunlar yatırımcılar nezdinde güven problemi yaratmakta; bu da arındırma sürecinde yönetsel farklılıklara ve belirsizliklere yol açabilmektedir.

Arındırma sürecine ilişkin çeşitli sistemler geliştirilmiş olsa da bu çalışmada ele alınan sorunlar hâlâ geçerliliğini korumaktadır. Örneğin, Kuveyt Türk Portföy, yatırımcılara arındırma hesaplamalarını yapabilmeleri için ücretsiz bir hesaplama tablosu hizmeti sunmaktadır (Kuveyt Türk Portföy, t.y.). Bu sistem kapsamında, yatırımcıların Kuveyt Türk Portföy'ün arındırma sayfasındaki ilgili alanlara aşağıdaki bilgileri girmesi gerekmektedir:

1) Pay senedi alım ve satım tarihleri,

- 2) Alınan pay senedinin kodu,
- 3) Alınan pay senedi lot sayısı,
- 4) Yeni bir alım işlemi için ek giriş yapma gerekliliği.

Tüm bilgilerin girilmesinin ardından “Hesapla” butonuna tıklayarak toplam arındırma tutarının hesaplanması söz konusudur.

Bu sistem yatırımcılara belirli bir kolaylık sağlıyor gibi görünse de finansal okuryazarlık düzeyi düşük bireyler için hâlâ karmaşık bir yapı arz etmektedir. Zira arındırma süreci, pay senedinin alım-satım işlemleri tamamlandıktan sonra gerçekleştirildiğinden, yatırımcıların tüm işlemlerini kayıt altına alması gerekmektedir. Bununla birlikte, Kuveyt Türk Portföy’ün sunduğu bu hizmet, temel düzeyde Excel bilgisine sahip olmayan bireyler için pratik bir çözüm sunmaktadır. Ancak, bu çalışmada ele alınan arındırma yöntemleri çerçevesinde açıklanan formüllerin Excel üzerinde uygulanması hâlinde, benzer bir hesaplama sisteminin oluşturulabileceği ve Kuveyt Türk Portföy’ün sunduğu sistemle aynı işlevselliğe sahip olacağı söylenebilir.

Kuveyt Türk Portföy’ün sunduğu arındırma hesaplama sistemine benzer şekilde, Helal Finans (Helal Finans, t.y.) ve Aktif Portföy (Aktif Portföy, t.y.) gibi çeşitli platformlar ile sosyal medya üzerinden sunulan bazı uygulamalar da yatırımcılara arındırma hesaplamalarında yardımcı olmaktadır. Ancak, bu sistemlerin tamamı, Kuveyt Türk Portföy için daha önce belirtilen eksikliklerle benzer sorunları barındırmaktadır. Bu bağlamda, mevcut sistemlerin yatırımcılar açısından kullanım kolaylığı, veri kaydı gerekliliği ve finansal okuryazarlık düzeyine duyulan ihtiyaç gibi konularda benzer sınırlılıkları olduğu gözlemlenmektedir. Bu nedenle, yatırımcıların bireysel çabalarla arındırma süreçlerini yürütmesi, zaman ve emek açısından zorluklara yol açmaktadır. Bu bağlamda, merkezi bir hesaplama sisteminin kurulması, arındırma sürecini kolaylaştırarak yatırımcılar açısından daha etkin ve verimli bir çözüm sunabilecektir.

#### **4.6.1.2. Yatırımcıların Finansal Okuryazarlık Eksikliği**

Finansal okuryazarlık, tüketicinin, paranın kullanımında ve yönetiminde bilgiye dayalı değerlendirmeler yapabilmesini ve yatırımlarına yön verecek finansal araçları seçerken etkili ve rasyonel kararlar alabilmesini sağlayan bir yeterlilik düzeyi olarak

tanımlanabilir. Diğer bir deyişle, finansal okuryazarlık, bireylerin gelirlerini, birikimlerini ve yatırımlarını akıllıca değerlendirme ve bütçelerini doğru yönetme yetkinliğine sahip olmaları durumunu ifade eder (Uluocak, 2024, s. 11).

Finansal okuryazarlık seviyesinin yükseltilmesi, bireylerin finansal araçları kullanma süreçlerinde bilinç kazanmalarına katkı sağlamakta ve böylece sistemin daha sağlıklı işlemesine olanak tanımaktadır (Uluocak, 2024, s. 9). Özellikle pay senetleri gibi risk ve getirinin yüksek olduğu alanlarda, finansal okuryazarlık, yatırımcıların daha sağlıklı kararlar alabilmelerine yardımcı olur. Bilinçli yatırımcılar, finansal okuryazarlıkları sayesinde, alım ve satım işlemlerinde daha isabetli stratejiler geliştirebilir; piyasanın zirvesinde pay senedi satın alma veya en düşük seviyede pay satma gibi hatalardan kaçınabilirler. Bu farkındalık düzeyi, yatırımcıların piyasa dalgalanmalarında daha stratejik davranmalarını sağlarken, potansiyel zararları en aza indirir ve yatırımlarını daha verimli bir şekilde yönetmelerine destek olur.

Günümüzde dünya genelinde finansal okuryazarlık eğitime yönelik büyük adımlar atılmakta ve kapsamlı eğitim planlamaları yapılmaktadır. Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD)<sup>4</sup> tarafından yetişkin becerileri üzerine yürütülen Programme for the International Assessment of Adult Competencies (PIAAC)<sup>5</sup> 2018 raporuna göre, Türkiye'deki yetişkinlerin finansal okuryazarlık seviyesinin, araştırmaya dahil edilen otuz iki ülke arasında İsrail, İspanya ve İngiltere ile en düşük seviyede olduğu belirlenmiştir. Bu durum, özellikle Türkiye'de finansal okuryazarlık eğitime daha fazla önem verilmesi gerektiğini ve bireylerin bu konuda kendilerini geliştirmek için daha fazla çaba sarf etmelerinin önemini ortaya koymaktadır (Uluocak, 2024, s. 13). Bu doğrultuda, bu çalışmada da finansal okuryazarlık eğitimlerinin daha yaygın ve düzenli hale getirilmesi önerilmektedir. Burada kastedilen eğitimler, yalnızca akademik müfredatta yer alan dersler değil, finansal okuryazarlık konusunda uygulamalı ve pratik bilgiler sunan, farklı kesimlere hitap eden programlardır. Üniversite müfredatındaki dersler genellikle teorik bilgiler içerse de geniş kitlelere ulaşan ve bireylerin günlük finansal kararlarını bilinçli bir şekilde almasını sağlayan eğitimler sınırlıdır. Bu nedenle, üniversite öğrencileri ve

---

<sup>4</sup> Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü

<sup>5</sup> Yetişkin Yeterliklerinin Uluslararası Değerlendirilmesi Programı

araştırmacılar için mevcut müfredata ek olarak uygulamalı atölyeler, seminerler ve simülasyon tabanlı eğitimlerin artırılması önerilmektedir. Ayrıca, finansal okuryazarlık yalnızca üniversite mezunlarıyla sınırlı bir konu olmadığından, toplumun geneline hitap eden, dijital platformlar ve kamu destekli projeler aracılığıyla erişilebilir hale getirilecek eğitim programları da önem arz etmektedir. Bu uygulamalar, uzun vadede daha bilinçli ve finansal konularda daha donanımlı bir toplum oluşturulmasına katkı sağlayacaktır.

11 Kasım 2024 itibariyle, Borsa İstanbul'da 6 989 894 yatırımcı bulunmakta olup, bu yatırımcıların tümünün finansal okuryazar olması gerçekçi değildir (Mynet, 2024). Borsadaki yatırımcıların büyük çoğunluğu küçük yatırımcılardan oluşmakta olup, bu gruptaki bireyler sınırlı sermaye ile piyasada bireysel olarak faaliyet göstermektedirler. Küçük yatırımcı, sermayesi nispeten kısıtlı olan ve büyük kurumsal yatırımcılar ya da varlıklı bireylerle kıyaslandığında daha mütevazı işlem kapasitesine sahip bireyleri ifade etmektedir (Ünlü Menkul, t.y.). Bu yatırımcı kitlesinin büyük çoğunluğunu oluşturan küçük yatırımcılar, yalnızca sermaye açısından değil, şirket yönetimindeki etkileri bakımından da dezavantajlı konumdadır. Bu durumun temel nedenlerinden biri ise yatırımcıların finansal okuryazarlık düzeylerinin yetersiz oluşudur. Nitekim küçük pay sahiplerine tanınan temel haklardan biri olan oy hakkı, pratikte çoğunluğun etkisi altında kalmakta; finansal bilgi eksikliği nedeniyle bu haklarını etkin biçimde kullanamayan küçük yatırımcılar, yönetimde söz sahibi olamamakta ve çoğunluğun kararlarına bağımlı hale gelmektedir (Çeker, 2004, ss. 37-38).

Yatırımcıların pay senedi alım ve satım işlemlerini sürekli olarak denetlemeleri ve KAFİF verilerini düzenli bir şekilde takip etmeleri oldukça zordur. Ayrıca, katılım endeksine dahil olma kriterleri bu çalışmanın önceki bölümlerinde ele alınmış olup, bazı şirketler katılım finans ilkelerine aykırı varlık ya da borç taşımamalarına rağmen, ana sözleşmelerinde uygun olmayan faaliyetlere yer verdikleri için endeks dışında kalabilmektedir. Şirketin esas faaliyet konusu İslami ilkelere aykırı olmasa dahi, yatırımcılar katılım endeksi kriterlerine yeterince hâkim olmadıklarında, yalnızca şirketin adı veya faaliyet gösterdiği sektör doğrultusunda caiz olduğunu varsayarak bu tür şirketlerin pay senetlerini farkında olmadan satın alabilmektedir.

Bu tür sorunları çözme amacıyla bu çalışmada önerilen merkezi hesaplama sistemi, yatırımcıların finansal okuryazarlık eksikliğinden kaynaklanabilecek sıkıntıları

minimize etmektedir. Bu sistem sayesinde arındırma hesaplamaları, yatırımcının bilgi eksikliklerinden bağımsız olarak, daha etkin bir şekilde gerçekleştirilecek ve süreç, yatırımcı açısından herhangi bir aksaklığa yol açmadan yürütülebilecektir.

#### **4.6.1.3. Dönemsellik ve Kümülatif Yapı Sorunu**

Mevcut uygulamada TKBB tarafından hazırlanan KAFİF'ler, altı aylık süre ile yılda iki kez yayımlanmaktadır. Arındırma işlemlerinin bu dönemsel yayınlara dayandırılması, yatırımcıların altı aylık ve yıllık periyotlarda arındırma yapmalarını gerekli kılmaktadır (TKBB, 2024, s. 8). Bu uygulama, belirli bir düzen sağlayarak arındırma işlemlerinin periyodik olarak yapılmasına olanak tanımakla birlikte, bazı uzmanlar tarafından farklı görüşlerle eleştirilmiştir.

Türkiye'de, özellikle BİST'teki şirketler, mevzuat ve uluslararası standartlara göre yılda dört kez, üçer aylık dönemlerle finansal tablo yayımlamak zorundadır (Elmas, 2016, s. 62). Bu zorunluluk göz önünde bulundurulduğunda, arındırma işlemlerinin de bu dönemler üzerinden gerçekleştirilmesi gerektiği aktarılmaktadır. Örneğin, bir yatırımcının şirket paylarını bilanço döneminin yalnızca ilk bir ayında elinde bulundurması durumunda, tüm dönem boyunca pay senedini elde tutan bir yatırımcıya kıyasla üçte birlik bir arındırma yapması beklenmektedir. Ancak KAFİF verilerinin yalnızca altı ayda bir yayımlanması, üç aylık periyotlarla gerçekleştirilmesi planlanan arındırma sürecinin sağlıklı bir şekilde uygulanmasını güçleştirmektedir (Özmen, 2023, s. 200).

Her ne kadar ideal bir arındırma yöntemi olarak üç aylık dönemler önerilse de Türkiye'deki uygulamada arındırma işlemleri altı aylık periyotlarla yapılmaktadır. Üç aylık periyodun ideal olarak değerlendirilmesinin temelinde, sürenin daha kısa olması nedeniyle şirketin elde ettiği gayrimeşru gelirlerin tespiti ve bu gelirlerin arındırılmasının daha sağlıklı ve zamanında yapılabilmesine olanak tanınması yatmaktadır (Orhan vd., 2022, s. 33). Başka bir ifadeyle, arındırma dönemlerinin kısılması, gayrimeşru gelirin olduğu zaman diliminin daha isabetli biçimde belirlenmesine ve bu bağlamda arındırma işlemlerinin daha etkin yürütülmesine katkı sağlamaktadır. Bu durum, arındırma sürecinin sıklaştırılması gerektiği yönündeki görüşlere rağmen, Türkiye'de uygulanan yöntemin pratikte sınırlayıcı bir faktör olarak ortaya çıktığı görülmektedir. Ayrıca, bilançoların mevcut yapısı, özellikle kümülatif

kalemlerden oluşması da altı aylık dönemler bazında yapılan arındırma hesaplamalarının doğruluğunu etkilemekte ve sağlıklı bir hesaplama yapılmasını zorlaştırmaktadır.

Bu çalışmanın arındırmaya ilişkin uygulamalı bölümünde, finansal verilerin kümülatif bir yapıya sahip olduğu ortaya konulmuştur. KAFİF'lerin de bu finansal verilere dayalı olarak hazırlanması, söz konusu kümülatif yapının doğrudan KAFİF'lere de yansımaya neden olmuştur. Ancak söz konusu zorunluluk, yatırımcılara doğrudan rehberlik eden bir mekanizma sunulmaksızın, tamamen yatırımcıların bireysel çabalarına bırakılmıştır. Bu da hem teknik bilgi gereksinimini artırmakta hem de uygulamada hata yapma riskini beraberinde getirmektedir. Her ne kadar daha kısa periyotlarla yapılan arındırma işlemlerinin gayrimeşru gelirlerin tespitinde daha isabetli sonuçlar vereceği önceki değerlendirmelerde ifade edilmiş olsa da uygulamada bu idealin hayata geçirilmesinin finansal tabloların kümülatif yapısı nedeniyle oldukça zor ve zahmetli bir süreç olduğu anlaşılmaktadır. Özellikle yatırımcıların KAP'ta yayımlanan ikinci dönem (2. KAFİF) verilerini esas alarak arındırma yaptıkları durumlarda, bu verilerden birinci dönem (1. KAFİF) verilerinin ayıklanması gerekmektedir. Ancak KAFİF'lerde bu ayrıştırma otomatik olarak sunulmadığında, yatırımcının bu farkı kendisinin dikkate alması gerekir. Bu durum, hem ciddi zaman ve emek gerektiren hem de hata yapma ihtimali yüksek olan teknik bir süreci beraberinde getirmektedir.

Dahası, yatırımcıların çoğunlukla yalnızca tek bir şirketin değil, birçok farklı şirketin pay senetlerine yatırım yaptıkları düşünüldüğünde, her bir şirketin bilanço verilerini dönemsel olarak ayrıştırarak kümülatif etkiyi ortadan kaldırmaya çalışmak neredeyse imkânsız hâle gelmektedir. Bu durum, ideal arındırma sürecinin pratikte sürdürülebilirliğini zora sokmakta ve yatırımcıları gereğinden fazla arındırma yapmaya sevk eden yapısal sorunları beraberinde getirmektedir. Bundan dolayı, bu çalışmada iki alternatif öneri sunulmaktadır: Ya arındırmanın yılda yalnızca bir kez, yıl sonunda ve sadece ikinci KAFİF verileri doğrultusunda yapılması, ya da KAFİF'lerin kümülatif yapıdan ayrılarak, ikinci KAFİF'lerde yalnızca yılın ikinci altı aylık dönemine ait verilerin paylaşılması gerekmektedir. Her iki öneri de dönemsel tekrarların ve teknik karmaşanın önüne geçerek yatırımcıların daha sağlıklı ve öngörülebilir arındırma işlemleri yapabilmesini hedeflemektedir.

İkinci öneri olan, KAFİF'lerin yılın ikinci altı ayına ait verileri ayrıştırarak sunması teknik veya yapısal nedenlerle mümkün değilse, bu durumda arındırmanın yalnızca yılda bir kez, yıl sonunda yapılması daha uygun bir yöntem olarak değerlendirilmektedir. Bir önceki kısımda her ne kadar üç aylık dönemlerde arındırma yapmanın daha uygun olacağı ifade edilmiş olsa da mevcut uygulamada bunun gerçekleştirilmesi oldukça zordur. Çünkü bu durumda, şirketlerin her üç ayda bir KAFİF yayımlaması gerekecek ve açıklanan veriler doğrultusunda endeksten çıkma riski artacaktır. Bu risk, yatırımcının daha önce satın aldığı pay senedinin endeks dışında kalmasıyla farklı bir sorunla karşılaşmasına neden olacaktır. Endeks değişikliği konusunun bu çalışmanın ana konusuyla doğrudan ilgili olmaması sebebiyle, burada bu konuya detaylı bir şekilde değinilmeyecektir. Bununla beraber, söz konusu kümülatif sorunun giderilmemesi durumunda, arındırma işlemlerinin üçer aylık periyotlarla gerçekleştirilmesi de ciddi zorluklar doğuracaktır. Zira ilgili verilerin dönemsel olarak ayrıştırılması, yatırımcı açısından daha fazla emek ve zaman gerektiren bir süreç olarak ortaya çıkmaktadır. Bu bağlamda, arındırmanın yıl sonunda yapılması hem bilançonun kümülatif yapısıyla uyumlu işleyecek hem de yatırımcılara yılda bir kez arındırma yapma kolaylığı sağlayacaktır. Çünkü kümülatif veriler nedeniyle dönemsel ayrıştırma, yatırımcılar açısından hem teknik bilgi hem de zaman bakımından ciddi bir yük oluşturmaktadır. Buna ek olarak, sürecin karmaşıklığı, aynı gelirin mükerrer şekilde arındırılması gibi hatalara neden olma riskini de beraberinde getirmektedir. Dolayısıyla, yılda bir kez yapılacak net ve sade bir arındırma uygulaması hem uygulanabilirlik hem de yatırımcı güvenliği açısından daha tutarlı ve pratik bir çözüm olarak öne çıkmaktadır. Ayrıca, bazı şirketlerin enflasyon muhasebesi nedeniyle gayrimeşru gelirlerinin geçici olarak yüksek çıkması, ancak bir sonraki altı aylık dönemde tekrar endekse dahil olabilmesi mümkündür. Bu tür geçici değişiklikleri daha iyi yönetebilmek ve minimize edebilmek için arındırmanın yılda bir kez, yıl sonunda yapılması daha uygun olacaktır. Böylece, bilançoların kümülatif yapısı da yanlış hesaplamalara yol açmadan doğru sonuçlar verecek şekilde korunmuş olacaktır.

Arındırmanın yılda bir kez yapılmasının bazı dezavantajları olduğu da göz ardı edilmemelidir. Öncelikle, yıl boyunca elde edilen gayrimeşru gelirlerin ancak yıl sonunda arındırılması, yatırımcı açısından etik hassasiyetler doğurabilir. Bu yaklaşım, elde edilen gayrimeşru gelirlerin yıl içinde kullanıldıktan sonra arındırılmasını

beraberinde getirdiğinden, fikhî açıdan ‘önce faydalanma sonra ayırıştırma’ gibi bir sonuç doğurabilir. Bu durum, gelirin temizlenmesinde zamanlama hassasiyetine dikkat edilmesi gerektiğini ayrıca ortaya koymakta ve İslam hukuku açısından problemlili bir zemin oluşturabilmektedir. Yatırımcı, farkında olmadan uzun bir süre gayrimeşru gelirlerden pay almış olabilir ve bu durum, İslami finans ilkelerine tam uyum açısından bazı soru işaretleri yaratabilir. Ayrıca, piyasa koşullarının hızlı değişmesi ve bazı şirketlerin finansal durumlarında yıl içinde meydana gelebilecek önemli dalgalanmalar, yıllık arındırma sisteminde güncellik sorunlarına yol açabilir. Örneğin, bir şirket yılın ilk aylarında İslami finans ilkelerine uygun gelir kaynaklarına sahipken, yılın ilerleyen dönemlerinde gayrimeşru gelirleri artabilir. Ancak arındırma yalnızca yıl sonunda yapıldığında, yatırımcılar yıl içinde bu değişimlerden habersiz kalabilir ve farkında olmadan gayrimeşru gelirlerden pay almış olabilirler. Üç aylık veya altı aylık periyotlarla arındırma yapılması, yatırımcıların daha dinamik bir şekilde hareket etmesine olanak tanıyabilir ve finansal etik açısından daha hassas bir yapı oluşturabilir. Ancak, bu çalışmada pratik uygulanabilirlik ve mevcut piyasa koşulları göz önünde bulundurularak, yıllık arındırma önerilmiş ve bu yöntemin avantajları ön plana çıkarılmıştır. Daha kısa periyotlarla arındırma yapılmasıyla ilgili tartışmalar ise ayrı bir çalışma kapsamında ele alınabilir. Bu bağlamda Türkiye’deki mevcut uygulama ve altyapı dikkate alındığında, yatırımcıların yıl içinde anlık olarak bu verilere erişip arındırma yapabilmeleri pratikte mümkün olmadığından, bu gecikmeli arındırma uygulaması bir zaruret olarak ortaya çıkmakta ve mevcut yapı tarafından adeta zorunlu hâle getirilmektedir.

Yukarıda ele alınan eksiklikler ve sorunlar çerçevesinde, yatırımcıların karmaşık hesaplamalarla uğraşmadan, arındırma işlemlerini kolaylıkla tamamlayabileceği bir sistemin oluşturulması büyük önem taşımaktadır. Katılım endeksi yatırımcıları için hatalı işlemleri önlemek ve arındırma sürecini tamamen otomatik hale getirmek, hem bireysel çabaların neden olduğu sorunları çözecek hem de sistemin daha şeffaf ve güvenilir olmasını sağlayacaktır. Böyle bir sistem, yatırımcıların İslami yükümlülüklerini daha kolay ve doğru bir şekilde yerine getirmelerine yardımcı olacaktır. Ayrıca, arındırma yükümlülüklerinin, bağış gibi pratik çözümlerle hızlı bir şekilde gerçekleştirilmesini sağlayan mekanizmaların devreye alınması, süreci daha erişilebilir hale getirecektir. Bu tür bir yaklaşım, hem yatırımcılar için mali ve manevi sorumlulukların kolayca yerine getirilmesini sağlayacak hem de sistemin işleyişini

etkinleştirerek katılım endeksi ilkelerine uygunluğu destekleyecektir. Nitekim bunlara çözüm sunacak olan merkezi hesaplama sisteminin tasarımı bir sonraki kısımlarda ele alınmaktadır.

#### **4.6.2. Merkezi Hesaplama Sisteminin Tasarımı**

Bu kısımda, önerilen merkezi hesaplama sisteminin genel tasarımı ele alınacaktır. Sistem, arındırma sürecinin yatırımcılar açısından daha erişilebilir, güvenilir ve sürdürülebilir bir şekilde yürütülmesini hedeflemektedir. Bu kapsamda, aracı kurumların sisteme entegre edilmesi, katılım endeksine uygun pay senetlerinin otomatik olarak filtrelenmesi, yatırımcının alım-satım işlemleri üzerinden arındırma hesaplamalarının kendiliğinden yapılması, bilgilendirme sürecinin dijital yollarla sağlanması ve bağış işlemlerinin kolaylaştırılması gibi temel işlemlere sahip bir yapı öngörülmektedir.

##### **4.6.2.1. Aracı Kurum Entegrasyonu**

Aracı kurum entegrasyonu, yatırımcıların arındırma işlemlerini daha kolay ve doğru bir şekilde gerçekleştirebilmeleri açısından büyük bir fırsat sunmaktadır. Günümüzde aracı kurumlar, yatırımcıların tüm alım-satım işlemlerini mevcut sistemlerinde detaylı bir şekilde kayıt altına almaktadır. Bu kayıtlar, yatırımcının işlem geçmişine erişimini sağlamakta ve tüm finansal verilerin düzenli bir şekilde saklanmasına olanak tanımaktadır. Dolayısıyla, arındırma sürecinin bu mevcut altyapı üzerine entegre edilmesi hem maliyet hem de zaman açısından verimlilik sağlayacaktır. Yatırımcıların bireysel olarak verilerini takip etmesi ya da manuel hesaplama yapması gerekliliği, böyle bir entegrasyonla ortadan kaldırılabilir.

Bu sistemde arındırma işlemleri için özel bir sekme eklenmesi önerilmektedir. Örneğin, “Arındırma İşlemleri” adıyla oluşturulacak bir sekme, yatırımcıların arındırma süreçlerini daha organize bir şekilde yönetmelerine yardımcı olacaktır. Bu sekme, arındırmaya tabi tutulacak tüm işlemleri merkezi bir yerde toplar ve ilgili hesaplamaların otomatik olarak yapılmasını mümkün kılar.

Yatırımcıların alım-satım yaptıkları tüm pay senetlerinin bilgileri, bu sekme altında saklanarak her bir işlem için arındırma hesaplamalarının doğru ve hızlı bir şekilde

yapılmasını sağlar. Böyle bir entegrasyon, yatırımcıların arındırma işlemleriyle ilgili karşılaştıkları zorlukları ortadan kaldırırken, aynı zamanda İslami finans ilkelerine uygun bir yatırım süreci sürdürmelerini destekler. Sistemin otomatikleştirilmesi, yatırımcıların hatalarını minimize ederek sürecin daha güvenilir ve şeffaf bir şekilde işlenmesini sağlar.

Yatırımcı, bahsi geçen sekme özelliğiyle işlem geçmişiyle ilişkilendirilmiş arındırma tutarlarını detaylı bir şekilde görüntüleyebilir. Bu ekran, yatırımcıların geçmişte yaptıkları tüm alım-satım işlemlerini ve bu işlemlere bağlı olarak hesaplanan arındırma tutarlarını merkezi bir yerde toplar. Böylece, yatırımcılar hem kendi işlemlerini daha kolay takip edebilir hem de arındırma süreçlerinin hesaplama mantığını daha iyi anlayabilir.

Sistem, her bir işlem için detaylı bilgi sunarak yatırımcıların işlem geçmişlerini incelemesini ve arındırma hesaplamalarını doğrulamasını kolaylaştırır. Bu detaylar arasında işlem tarihi, alınan ve satılan pay miktarları, ilgili pay senedinin pay başında düşen arındırma miktarı ve bilgiler doğrultusunda hesaplanan toplam arındırma tutarları gibi bilgiler yer alır. Bu bilgiler, sistemin şeffaf bir şekilde çalışmasını sağlamakla kalmaz, aynı zamanda yatırımcılara arındırma süreçlerinin daha kolay bir şekilde yürütülmesine olanak tanımaktadır.

Bu sistemde, yatırımcılara basit görünüm ve detaylı görünüm olmak üzere iki farklı arındırma görünümü sunulacaktır. Yatırımcı, aracı kurum platformunda yer alan “Arındırma İşlemleri” sayfasında bu iki seçenekten birini tercih ederek istediği görünümü kullanabilecektir. Bu farklılaştırılmış yapı, yatırımcıların ihtiyaçlarına uygun bir ara yüz sunmayı amaçlamaktadır. Detaylı görünüm, arındırma hesaplamalarını kontrol etmek veya takip etmek isteyen yatırımcılar için tasarlanmıştır. Bu seçenek sayesinde yatırımcı, işlemlerinin ayrıntılarına erişebilir ve yapılan hesaplamaları inceleyerek sistemin doğru çalışıp çalışmadığını değerlendirme fırsatı bulabilir. Ayrıca, detaylı görünüm, yatırımcının arındırma sürecindeki adımları daha iyi anlamasını sağlayarak, kendisine sunulan bilgilerin doğruluğunu bağımsız olarak teyit edebilmesine olanak tanır. Bu, yatırımcının işlemler hakkında iç huzuru ve güven duymasını sağlayarak, süreçte kalben tatmin olmasını destekler. Diğer taraftan, basit görünüm, yalnızca arındırma tutarını öğrenmek isteyen ve detaylara ihtiyaç duymayan yatırımcılar için daha sade bir sunum sağlar. Bu seçenek, yatırımcıyı gereksiz bilgi yığınıyla karşı karşıya bırakmadan, yalnızca arındırma işleminin

sonucuna odaklanır. Ancak, bu sistemlerin etkin bir şekilde çalışabilmesi için yazılım ve internet tasarımı gibi alanlarda geliştirmelere ihtiyaç duyulmaktadır. Bu doğrultuda, kullanıcı dostu bir ara yüz ve teknik altyapı ile desteklenen bir yapı oluşturulması elzemdir. Böylece, farklı seviyelerde bilgi ve takip ihtiyacına sahip yatırımcılar için hem kolaylık hem de pratiklik sunan bir sistem oluşturulmuş olur. Bu yapı, yatırımcıların sistemle daha uyumlu bir şekilde çalışmasını sağlayarak süreçte karşılaşılabilecek karmaşıklıkları en aza indirir. Bu iki farklı görünüm seçeneği, mevcut aracı kurumların ana sayfalarındaki kullanıcı ara yüzlerinden esinlenilerek önerilmiştir. Nitekim, hâlihazırda birçok aracı kurumun ana sayfalarında kullanıcılar için detaylı ve basit olmak üzere iki ayrı görünüm modeli sunulmaktadır. Bu doğrultuda, arındırma hesaplamalarına ilişkin işlemlerde de benzer şekilde iki farklı görünüm alternatifinin sunulmasının, kullanıcı deneyimini artıracak ve işlemlerin daha verimli yürütülmesine katkı sağlayacağı düşünülmektedir.

Aşağıda, bu bilgilerin sisteme nasıl yansıtılması gerektiğine dair temsili bir örnek sunulmaktadır. Burada yer alan bilgiler tamamen hayal ürünü olup gerçeği yansıtmamakta; yalnızca örnekleme ve açıklayıcı amaçla kullanılmıştır. Bu doğrultuda aşağıda farklı sektörlerden toplam on şirketin bilgileri verilmiştir. Bu sektörler, BİST'in piyasa değeri en yüksek olan ilk on sektörü olup, her sektörde katılım endeksinde yer alan ve piyasa değeri en yüksek olan şirketler yer almaktadır. Burada yer alan şirketler, çalışmanın yürütüldüğü dönemde katılım endeksinde yer alan şirketler arasında bulunmaktadır.

**Tablo 4.8: Otomatik Arındırma Sayfasının Basit Görünümü**

<b>Pay Senedi</b>	<b>Arındırma Tutarı (TL)</b>
BIMAS	0
THYAO	3 261.10
ASELS	145.32
ALBRK	0
EREGL	4 341.74

MAVI	634.46
VESBE	587.29
TUPRS	207.48
SASA	50.13
ENJSA	466.49
<b>TOPLAM ARINDIRMA TUTARI (TL)</b>	
	<b>9 694.01</b>

**Kaynak:** Yazar tarafından hazırlanmıştır.

Basit görünüm, yatırımcıların arındırma bilgilerini detaylara boğulmadan, sade ve anlaşılır bir formatta görmelerine olanak tanır. Bu görünümde, işlemlerin ayrıntıları yer almaz; bunun yerine, bir pay senedine ilişkin tüm işlemler tek bir satırda özetlenerek yatırımcıya sunulur. Her pay senedi için yapılan işlemlerden kaynaklanan arındırma tutarları, toplam bir değer olarak belirtilir ve detaylı bilgiye ihtiyaç duymayan yatırımcılar için son derece pratik bir çözüm sunar. Bu sayede, yatırımcılar her pay senedine ilişkin bilgileri toplu bir şekilde, sade bir sunum eşliğinde görebilirler. Basit görünüm, özellikle yalnızca arındırma sonuçlarına odaklanmak isteyen yatırımcılar için büyük bir kolaylık sağlar. Gereksiz bilgi yoğunluğundan arındırılmış bu yaklaşım, sistemin kullanımını daha erişilebilir hale getirmektedir. Bu özelliğiyle basit görünüm, detaylı hesaplama ve raporlama talepleri olmayan yatırımcılar için ideal bir seçenek olarak öne çıkar.

**Tablo 4.9: Otomatik Arındırma Sayfasının Detaylı Görünümü**

A	B	C	D	E	F	G	H	I
BIMAS	62	08.01.2024	12.01.2024	5	0	0	0.027	0.00
	29	15.08.2024	19.11.2024	97			0.527	0.00
THYAO	13	01.01.2024	12.01.2024	12	31.5	22.23	0.066	27.00

	70	08.08.2024	12.10.2024	66			0.359	558.17
	963	17.11.2024	09.12.2024	23			0.125	2 675.94
ASELS	417	08.01.2024	12.03.2024	65	0.55	0.74	0.357	81.91
	103	15.07.2024	05.09.2024	53			0.288	21.95
	859	05.10.2024	16.10.2024	12			0.065	41.46
ALBRK	34	15.02.2024	24.04.2024	70	0	0	0.385	0.00
EREGL	462	08.01.2024	12.02.2024	36	1.48	1.77	0.198	135.25
	4160	08.01.2024	09.05.2024	123			0.676	4 160.91
	206	24.09.2024	16.10.2024	23			0.125	45.58
MAVI	683	31.01.2024	18.03.2024	48	3.06	3.55	0.264	551.20
	1238	19.03.2024	22.03.2024	4			0.022	83.26
VESBE	1250	22.05.2024	20.06.2024	30	0.88	0.74	0.165	181.32
	1250	22.08.2024	4.11.2024	75			0.408	377.04
	1199	5.12.2024	10.12.2024	6			0.033	28.93
TUPRS	143	8.01.2024	12.01.2024	5	14.38	11.29	0.027	56.49
	91	23.01.2024	12.02.2024	21			0.115	150.98
SASA	670	29.03.2024	3.04.2024	6	0.01	0.01	0.033	0.22
	1000	24.07.2024	11.08.2024	19			0.103	1.03
	8000	12.08.2024	22.11.2024	103			0.560	44.78
	7535	25.11.2024	4.12.2024	10			0.054	4.10
ENJSA	87	15.01.2024	7.02.2024	24	6.31	7.51	0.132	72.39
	831	5.04.2024	16.04.2024	12			0.066	345.73
	15	15.01.2024	16.04.2024	93			0.511	48.37

<b>TOPLAM ARINDIRMA TUTARI (TL)</b>	<b>9 694.01</b>
-------------------------------------	-----------------

**Kaynak:** Yazar tarafından hazırlanmıştır.

Yukarıdaki tabloda yer alan ifadeler, alana sığdırma zorunluluğu nedeniyle numaralandırılarak kısaltılmıştır. Aşağıda, tabloda geçen numaraların tam açıklamaları sunulmuştur.

- A: Pay Senedi Kodu: İşlem gören şirketin borsadaki kısa kodu.
- B: Lot Sayısı: Yatırımcının ilgili pay senedinden sahip olduğu adet (1 lot = 1 pay).
- C: Alım Tarihi: Pay senedinin yatırımcı tarafından satın alındığı tarih.
- D: Satım Tarihi: Pay senedinin elden çıkarıldığı tarih.
- E: Elde Tutulan Toplam Gün Sayısı: Pay senedinin yatırımcının portföyünde kaldığı süre.
- F: Pay Senedi Başına Düşen Miktar (İlk 6 Ay, TL/1 Pay): İlk altı aylık dönemde her bir pay için arındırılması gereken tutar. Bu bilgiye ulaşmak için, ilgili döneme ait gayrimeşru gelir tutarı şirketin toplam pay senedi adedine bölünerek hesaplama yapılır.
- G: Pay Senedi Başına Düşen Miktar (İkinci 6 Ay, TL/1 Pay): İkinci altı aylık dönemde her bir pay için arındırılması gereken tutar. Ancak 2. KAFİF'ler yıllık veriler sunduğu için, bu döneme ait arındırma tutarını hesaplayabilmek adına öncelikle yıllık beyan edilen gayrimeşru gelirden, daha önce hesaplanan ilk altı aylık döneme ait gayrimeşru gelir tutarının çıkarılması gerekmektedir. Elde edilen fark, şirketin toplam pay senedi adedine bölünerek ikinci dönem için pay başına düşen arındırma miktarı bulunur.
- H: Pay Elde Tutma Oranı: Pay senedinin elde tutulduğu gün sayısının ilgili mali dönemin toplam gün sayısına oranı. Bu oran, E sütununda belirtilen elde tutulan toplam gün sayısının, içinde bulunulan mali dönemin toplam süresine bölünmesiyle hesaplanır.
- I: Arındırma Tutarı (TL): Pay başına arındırma miktarı, elde tutma oranı ve lot sayısı dikkate alınarak hesaplanan toplam arındırma bedeli. Bu tutar, ilgili döneme göre B sütununda belirtilen lot sayısının, F veya G sütunundaki pay başına düşen

arındırma miktarı ile ve H sütununda yer alan Pay Elde Tutma Oranı ile çarpılması sonucu elde edilir. Yani formül olarak aşağıdaki şekliyle hesaplanmaktadır.

$$\text{Arındırma Tutarı} = B \times (F \text{ veya } G) \times H \quad (4.1)$$

Detaylı görünüm, yatırımcıların işlemlerine ilişkin daha kapsamlı ve ayrıntılı bilgiye ulaşmalarını sağlayan bir seçenektir. Bu görünüm, TKBB'nin rehberinde belirtilen önemli bilgiler doğrultusunda tasarlanmış olup, yatırımcılara işlem bazında detaylı veri sunar. Bu bilgiler arasında lot sayısı, alım-satım tarihi, elde tutulan gün sayısı, ilgili şirketin dönemlik ve günlük arındırma tutarları ile toplam arındırılması gereken tutar yer almaktadır. Bu sayede, her bir işlem için gerekli olan arındırma bilgileri ayrı ayrı yatırımcıya sunulurken detaylı bir inceleme yapılmasına imkân tanır.

Basit görünüme kıyasla, detaylı görünümdeki bilgiler şirket bazında değil, açılan her işlem bazında sunulmaktadır. Bu farklılık, yatırımcıların gerçekleştirdikleri her bir işlemi ayrı ayrı kontrol edebilmesine olanak sağlar. Yatırımcılar, yalnızca genel toplam yerine, işlem detaylarına erişerek, arındırma süreçlerinin doğruluğunu ve tutarlılığını daha net bir şekilde değerlendirebilirler. Bu görünüm, özellikle bilinçli yatırımcılar için sistemin şeffaflığını artırır ve kontrol mekanizmasını güçlendirir. Yatırımcılar, işlemlerini detaylı bir şekilde inceleyerek hem kendi hesaplamalarını kontrol edebilir hem de sistemin doğru çalıştığını teyit edebilirler. Böylelikle, detaylı görünüm hem bireysel kontrol imkânı hem de arındırma süreçlerinin güvenilirliğini destekleyen bir yapı sunar.

Bu sistemin uygulanması ile, yatırımcıların pay senedi alım-satım verilerinin saklanması ve işlenmesi sürecinde Kişisel Verilerin Korunması Kanunu (KVKK) ve ilgili diğer mevzuatlara uyum sağlanması önemli bir mesele olarak gündeme gelebilmektedir. Bu konu, merkezi hesaplama sisteminin karşılaştığı zorluklar bölümünde detaylı bir şekilde ele alınmıştır.

#### **4.6.2.2. Katılım Endeksi Odaklı Filtreleme**

Katılım endeksi odaklı filtreleme sistemi, yatırımcıların yalnızca katılım finans ilkelerine uygun pay senetleriyle işlem yapmalarını sağlamak amacıyla geliştirilmiş bir mekanizmadır. Bu sistemde, yatırımcılar, işlem yaptıkları aracı kurum platformlarının ayarlar bölümünde yer alan “Katılım Endeksi Yatırımcısı” seçeneğini

işaretleyerek bu filtreleme sürecine dahil olurlar. Bu adım, yatırımcının katılım endeksi kriterlerine uygun yatırım araçlarıyla işlem yapmasını garanti altına almak için önemli bir başlangıç noktasıdır.

Bu yaklaşım, mevcut repo işlemlerinden ilham alınarak tasarlanmıştır. Nasıl ki aracı kurumlar, akşam seansı sonrası yatırımcılardan paralarının repoya yatırılıp yatırılmayacağına dair onay alıyorsa, benzer bir şekilde bu sistem de yatırımcılara yalnızca katılım endeksine dahil şirketlerin pay senetlerini alıp satma seçeneği sunmaktadır. Bu uygulama, yapı olarak Bireysel Emeklilik Sistemi'nde (BES) katılımcılara sunulan faizsiz fon tercihinine de benzemektedir. BES'te katılımcılar, faiz içermeyen enstrümanlara yatırım yapan fonları seçtiklerinde, sistem otomatik olarak bu tercih doğrultusunda yatırım araçlarını sınırlandırmaktadır. Aynı şekilde, burada da yatırımcı "Katılım Endeksi Yatırımcısı" seçeneği işaretlediğinde, sistem tarafından otomatik olarak yalnızca katılım endeksine uygun şirketlerin pay senetleri görüntülenir ve işlem yapılmasına olanak tanır.

Bu mekanizma, daha önce de belirtildiği gibi, yatırımcıların katılım finans ilkelerine uygun olmayan şirketlerin paylarını yanlışlıkla satın almalarının önüne geçer. Özellikle katılım endeksi kriterlerini bilmeyen ve bir şirketin ismi ya da faaliyet gösterdiği sektör itibarıyla caiz olduğunu zanneden yatırımcılar açısından, bu tür bir filtreleme önemli bir koruma işlevi görmektedir. Böyle bir filtreleme sistemi, hem yatırımcıların İslami ilkelere uygun yatırım yapma süreçlerini kolaylaştırır hem de bireysel hataları minimize ederek piyasada daha bilinçli bir işlem yapma ortamı sunar. Bu sistemin uygulanması, özellikle finansal okuryazarlık seviyesi düşük yatırımcılar için katılım endeksi kriterlerine uyumu artıracak ve hatalı işlemlerden kaynaklanan riskleri önemli ölçüde azaltacaktır.

#### **4.6.2.3. Otomatik Arındırma Hesaplaması**

KAFİF verilerinin sisteme entegrasyonu, arındırma süreçlerinin etkin ve doğru bir şekilde yönetilmesi açısından büyük önem taşımaktadır. KAP üzerindeki KAFİF verileri, sistem tarafından otomatik olarak aracı kurumun bilgi sayfasına çekilebilir. Bu otomasyon, yatırımcıların işlemlerinin hızlı ve doğru bir şekilde değerlendirilmesini sağlarken manuel veri girişine olan ihtiyacı büyük ölçüde azaltmaktadır. Bununla birlikte, sistemin altyapısı uygun değilse veya manuel

müdahaleye ihtiyaç duyulursa, aracı kurumda görevli kişiler bu bilgileri manuel olarak sisteme girebilir. Bu durum, sistemin esnekliğini artırarak farklı koşullarda da işlevsel olmasını sağlar. Ancak burada asıl amaç, insan müdahalesini yani manuel işlemleri en aza indirerek, mümkün olduğunca otomatik bir sistemin oluşturulmasını sağlamaktır.

Yatırımcıların alım-satım geçmişi, lot sayısı ve elinde bulundurduğu gün verileri dikkate alınarak KAFİF'lerde belirlenen gayrimeşru gelirler ile hesaplanır ve gerekli arındırma tutarları otomatik olarak hesaplanmış olur. Bu hesaplama süreci, kullanıcılar açısından birçok yönden avantaj sunmaktadır. Bu avantajların başında ise, yatırımcıların bireysel sorumluluklarının azaltılması, hata payının en aza indirilmesi ve arındırma işlemlerinin daha hızlı ve etkin bir şekilde gerçekleştirilmesi gelmektedir.

Yatırımcı yükümlülüklerinin hafifletilmesi bağlamında, TKBB rehberlerinin somut örneklerden yoksun oluşu, yatırımcılar için arındırma süreçlerini anlamayı ve uygulamayı zorlaştırmaktadır. Bu durum, yatırımcıların süreci bireysel çabalarıyla yürütmesini gerektirmekte ve hatalı uygulama riskini artırmaktadır. Ancak önerilen merkezi hesaplama sistemi, rehberlik sağlayan ve otomatik hesaplama özelliği sunan yapısıyla bu eksikliği giderecektir. Yatırımcıların bilgi eksikliklerinden kaynaklanan zorluklar, sistemin otomasyonu sayesinde büyük ölçüde minimize edilecektir. Merkezi hesaplama sistemi, yatırımcılara yalnızca yönlendirme yapmakla kalmayıp, somut örnekler ve otomatik hesaplamalarla süreçleri daha anlaşılır ve uygulanabilir bir hale getirecektir. Bu sistem sayesinde, yatırımcılar her işlemi için bireysel olarak kayıt tutma gerekliliğinden kurtulmuş olacaktır. Pay senetlerinin alım-satımına dair detaylı bilgileri manuel olarak kaydetmek yerine, yatırımcılar daha çok yatırım stratejilerine, temel ve teknik analizlerine odaklanarak işlemlerini sürdürebilecektir. Bu yaklaşım, yatırımcının zaman ve çaba harcamadan daha verimli bir şekilde işlem yapmasına olanak tanıırken, analiz ve karar verme süreçlerine daha fazla yoğunlaşmasını sağlayarak, arındırma gibi dini sorumlulukların da otomatik olarak hesaplanıp kendisine sunulmasına imkân tanıyacaktır.

Diğer yandan merkezi hesaplama sistemi, mevcut yapıdaki hataların minimizasyonu konusunda önemli bir çözüm sunmaktadır. Özellikle katılım endeksi filtrelemesi ise yatırımcılar, yalnızca katılım endeksine dahil pay senetlerini görüntüleyerek yanlış işlemler yapma riskinden korunmaktadır. Bu özellik, yatırımcıların katılım finans ilkelerine uygun olmayan pay senetlerini yanlışlıkla alıp satmasını engeller ve yatırımlarının tamamen İslami prensiplere uygun olmasını sağlar. Ayrıca, sistemin

filtreleme özelliği hem deneyimli hem de deneyimsiz yatırımcılar için güvenilir bir işlem ortamı sunar ve katılım endeksi kriterlerinin yatırımcılar tarafından doğru bir şekilde uygulanmasını mümkün kılar. Kullanıcı dostu bir yapıya sahip olan bu sistem, arındırma sürecini tamamen otomatik hale getirerek yatırımcıların bilgi eksikliğinden kaynaklanan hataları ortadan kaldırmaktadır. Arındırma hesaplamalarının karmaşık yapısı ve finansal okuryazarlık seviyesi düşük olan yatırımcılar için oluşturduğu zorluklar, bu sistem sayesinde minimize edilmektedir. Yatırımcıların süreçte bireysel çabalarıyla hatalı işlemler yapmasının önüne geçilirken, aynı zamanda yükümlülüklerini yerine getirme süreçleri de sadeleştirilmektedir. Sistem, özellikle yatırımcıların finansal okuryazarlık eksikliğinden kaynaklanan sorunları çözmek üzere tasarlanmıştır. Karmaşık arındırma hesaplamalarını yatırımcılar adına gerçekleştirerek, hatalı işlemler yapma riskini en aza indirir. Böylelikle, yatırımcıların bilinçsizce yaptıkları hatalar nedeniyle ortaya çıkabilecek maddi kayıpların ve etik sorumlulukların önüne geçilir.

Netice olarak merkezi hesaplama sistemi, yatırımcılara sade ve anlaşılır bir kullanıcı deneyimi sunarak, İslami yükümlülüklerini doğru şekilde yerine getirmelerine imkân tanımaktadır. Böylece yatırımcılar, yalnızca finansal işlemlerini değil, aynı zamanda İslami ilkelere uygunluk sorumluluklarını da zorlanmadan yerine getirebileceklerdir. Sistemin sunduğu otomatik hesaplama özelliği sayesinde, arındırma işlemleri bireysel çabalara ihtiyaç duyulmadan, hızlı ve doğru bir biçimde gerçekleştirilebilecektir.

#### **4.6.2.4. Bildirim Sistemi**

Sistemin bir diğer önemli özelliği ise otomatik bildirim sistemidir. KAFİF verileri açıklandığında, yatırımcıların arındırma bilgileri otomatik olarak güncellenir ve bu güncellemeler sistem tarafından yatırımcılara bildirilir. Yatırımcı, KAFİF verileri doğrultusunda arındırma işlemlerinin durumunu anında öğrenebilir. Otomatik bildirimler, yatırımcının sistemle etkileşimini artırırken, arındırma süreçlerini daha pratik ve zamanında gerçekleştirmesine yardımcı olur. Bu sayede, yatırımcılar gayrimeşru gelirlerden en kısa sürede kurtulma imkânına kavuşmaktadır. Zira bu tür gelirlerin tespiti, ancak şirketin bilanço verilerini açıklaması ve buna bağlı olarak KAFİF verilerinin yayımlanmasıyla mümkün olmaktadır. Ancak her şirketin bilanço açıklama tarihi farklılık gösterdiğinden, yatırımcının bu tarihleri tek tek takip etmesi

zaman alıcı ve zorlayıcı olabilmektedir. Bu bağlamda, sistemin sunduğu otomatik bildirim özelliği, gayrimeşru gelirlerin belirlenmesinin ardından bu tutarların en kısa sürede sarf cihazlarına aktarılmasına olanak tanıyarak süreci önemli ölçüde hızlandırmaktadır.

Söz konusu sistemin bildirim mekanizması, hâlihazırda mevcut sermaye piyasası uygulamalarında yer alan temettü ödemesi bildirimlerinden esinlenerek tasarlanmıştır. Nasıl ki mevcut sistemde yatırımcıya bir temettü ödemesi yapıldığında anında bildirim gönderiliyorsa, benzer şekilde, KAFİF verilerinin açıklanması ve ilgili gayrimeşru gelirlerin KAP aracılığıyla aracı kurumun sistemine yansımalarının ardından, yatırımcıya arındırma tutarına ilişkin bilgilendirme de eşzamanlı olarak sistem üzerinden iletilmektedir. Bu yaklaşım, yatırımcının hem zamanında bilgi sahibi olmasını hem de dini sorumluluğunu gecikmeden yerine getirmesini kolaylaştırmaktadır.

Önerilen sistem içerisinde yer alan bildirim mekanizması, yalnızca teknik bir özellik olmanın ötesinde, yatırımcının İslami finans ilkelerine uygunluk açısından bilinçli kararlar almasına imkân tanıyan kritik bir araç olarak değerlendirilmektedir. Zira şirketlerin belirli dönemlerde kamuoyuna açıkladıkları finansal tablolar, katılım endeksinde yer alma kriterlerini karşılayıp karşılamadıklarının tespiti açısından doğrudan belirleyici olmaktadır. Bu kapsamda, bir şirketin açıklamış olduğu KAFİF doğrultusunda değerlendirildiğinde, eğer ilgili şirketin endeks dışı kalacağı sonucuna varılırsa, sistem bu durumu yatırımcılara zaman kaybetmeden ve otomatik şekilde bir bildirim aracılığıyla iletmektedir. Böylelikle yatırımcı, herhangi bir gecikmeye mahal vermeksizin bu gelişmeden haberdar olmakta ve İslami hassasiyetlerini göz önünde bulundurarak söz konusu şirketle olan yatırım ilişkisini devam ettirip ettirmeme hususunda şahsi bir değerlendirme yapma fırsatına sahip olmaktadır. Ayrıca, katılım endeksinin güncel listesi Borsa İstanbul tarafından belirli periyotlarla resmî olarak açıklandığında da sistemin entegre bildirim özelliği devreye girmekte; yatırımcının portföyünde hâlihazırda mevcut olan ancak yeni listede artık yer almayan herhangi bir pay senedinin varlığı durumunda kullanıcıya uyarı göndermektedir. Bu sistematik bildirim süreci sayesinde yatırımcı, portföyünde bulunan pay senetlerinin endeks kapsamına dair statüsünde meydana gelen değişikliklerden anlık olarak haberdar edilmekte, böylece bilinçli ve ilkeli bir yatırım süreci sürdürebilmesi temin edilmektedir. Özellikle Türkiye’de uygulanan katılım endeksi sistemine göre endeks

dışı kalan bir pay senedinin artık alım-satıma konu edilmemesi gerektiği dikkate alındığında, bu türden erken uyarı ve bilgilendirme mekanizmalarının varlığı, yatırımcının farkında olmaksızın uygun olmayan bir finansal araca yatırım yapmaya devam etmesinin önüne geçmektedir. Dolayısıyla söz konusu bildirim altyapısı, yalnızca teknik bir kolaylık sunmaktan ibaret olmayıp, aynı zamanda yatırımcının katılım finansı ilkelerine uygun hareket etmesini sağlayan etik bir denetim mekanizması işlevi de görmektedir.

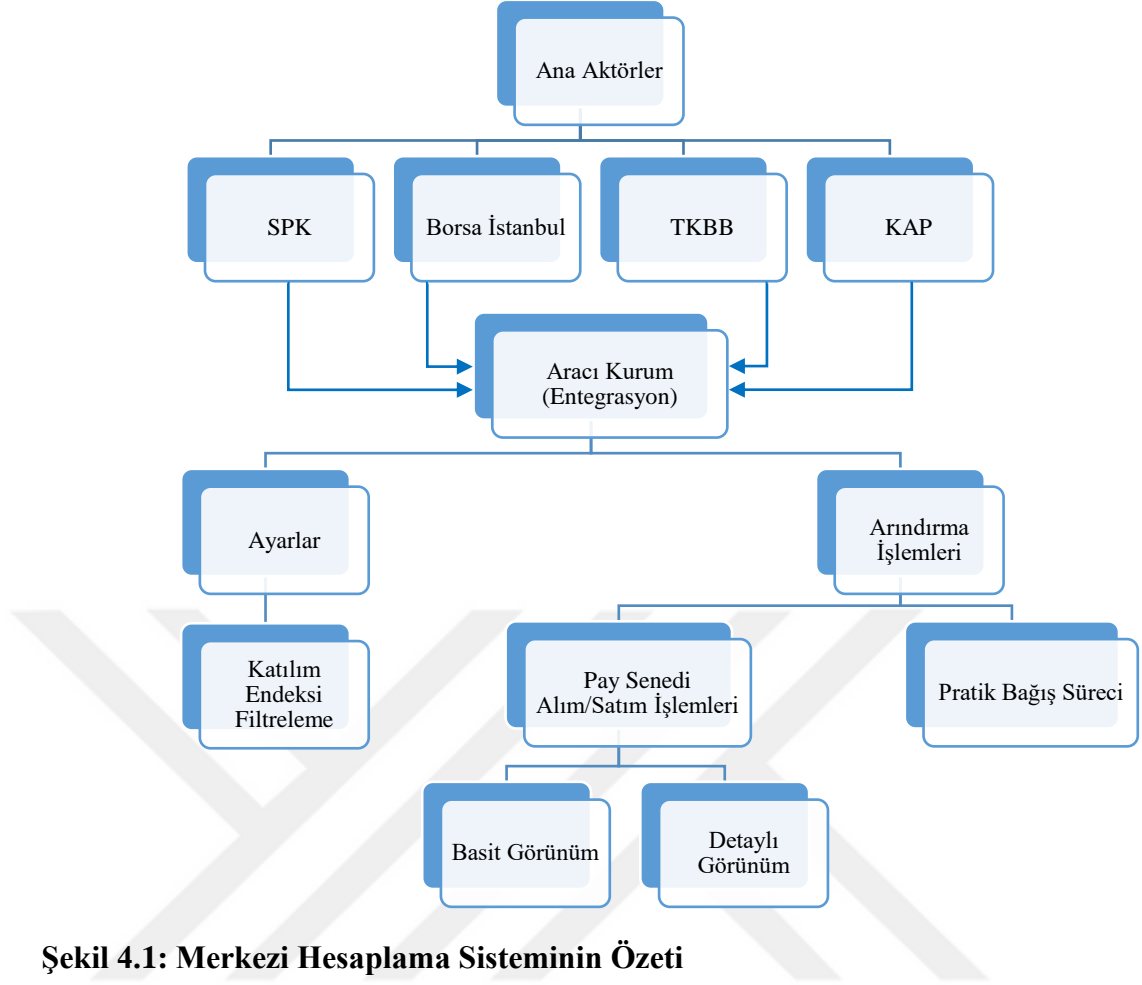
#### **4.6.2.5. Pratik Bağış Süreci**

Arındırma tutarının ödenmesi sürecinde yatırımcılara kolaylık sağlamak amacıyla, sistem üzerinden İslami ilkelere uygun hayır kurumlarına bağış yapma imkânı sunulmaktadır. Bu özellik, yatırımcıların arındırma tutarını toplumsal faydaya dönüştürerek doğrudan bağış yapmalarını kolaylaştırır. Listelenen hayır kurumları, İslami değerlerle uyumlu kuruluşlardan seçilmekte ve yatırımcıların gönül rahatlığıyla bağışta bulunmalarına olanak tanımaktadır. Bu yöntem, arındırma tutarının şeffaf bir şekilde doğru yere yönlendirilmesini sağlarken, yatırımcının İslami yükümlülüklerini yerine getirmesini pratik hale getirir.

Bağış işlemi, tıpkı bankalardaki otomatik bağış sistemlerinde olduğu gibi, aracı kurum platformu üzerinden hızlı ve zahmetsiz bir şekilde gerçekleştirilir. Yatırımcı, bağış yapacağı kuruluşu seçtikten sonra sistem üzerinden işlemi tamamlar ve işlem sonunda kendisine bir makbuz sağlanır. Bu makbuz, yatırımcının bağışını belgeleyerek hem yasal hem de kişisel güvence sunar. Bağış sürecinin otomatik olarak bütünleştirilmesi, özellikle finansal okuryazarlık seviyesi düşük olan yatırımcılar için süreci daha erişilebilir ve anlaşılır hale getirir.

Bu özellik, sadece bireysel yükümlülüklerin yerine getirilmesini kolaylaştırmakla kalmaz, aynı zamanda toplumsal fayda odaklı bir arındırma süreci sunarak İslami finans ilkelerine daha uygun bir yapı sağlar. Böylelikle hem yatırımcılar hem de hayır kurumları bu sistemden fayda sağlarken, arındırma sürecinin etik ve işlevsel yönleri güçlendirilmiş olur.

Bir önceki kısımlarda ele alınan merkezi hesaplama sistemle ilgili önerilerin süreçlerini daha iyi anlayabilmek amacıyla, aşağıda ilgili şekil sunulmuştur. Bu şekil, söz konusu süreci özetlemekte ve daha anlaşılır bir şekilde sunmaktadır:



**Şekil 4.1: Merkezi Hesaplama Sisteminin Özeti**

**Kaynak:** Yazar tarafından hazırlanmıştır.

#### **4.6.3. Merkezi Hesaplama Sisteminin Uygulamasında Karşılaşılabilecek Zorluklar ve Çözüm Önerileri**

Önerilen merkezi hesaplama sistemi, genel itibarıyla yatırımcıların arındırma süreçlerini kolaylaştırmayı ve uygulamada birliği sağlamayı amaçlamaktadır. Sistem tasarımı ve işleyişi önceki alt başlıklarda ayrıntılı şekilde açıklanmış, sahip olduğu avantajlara çeşitli yönleriyle değinilmiştir. Bu nedenle burada, tekrar niteliğinde olmaması adına sistemin olumlu yönlerine yeniden yer verilmemiş; bunun yerine, uygulama sürecinde karşılaşılabilecek muhtemel zorluklar ve bu zorluklara yönelik çözüm önerileri ele alınmıştır.

#### 4.6.3.1. Resmi Regülasyona İhtiyaç

Merkezi hesaplama sisteminin etkin bir şekilde uygulanabilmesi için gerekli olan resmi regülasyon, önemli bir dezavantaj teşkil etmektedir. Aracı kurumların, yatırımcıların arındırma işlemlerini doğru bir şekilde gerçekleştirebilmesi için yasal bir zorunluluğa tabi olmaları gerekir. Ancak, bu tür bir regülasyonun eksikliği veya yavaş ilerlemesi durumunda, aracı kurumlar bu yükümlülüğü yerine getirmekte isteksiz olabilirler. Ayrıca, bu regülasyonun hayata geçirilmesi, bürokratik süreç gerektirecek ve finansal piyasalarda etkin bir denetim mekanizmasının kurulmasını zorlaştıracaktır. Yatırımcılar için doğru ve güvenilir bir sistemin sağlanabilmesi adına bu düzenlemelerin resmi ve sürdürülebilir bir biçimde uygulanması gerektiği açık olmakla birlikte, bu bürokratik süreçler, aracı kurumlar ve diğer piyasa aktörleri için ek bir yükümlülük anlamına gelecektir. Bu durum hem zaman hem de kaynak açısından önemli bir maliyet oluşturabilir. Olası çözüm önerisi olarak, merkezi hesaplama sisteminin uygulamaya girmesi için belirli bir geçiş dönemi başlatılabilir. Bu süreçte, arındırma ile alakalı merkezi hesaplama sistem önerisi uygulaması en azından katılım finans hassasiyeti taşıyan bazı aracı kurumlar üzerinden gerçekleştirilebilir. Bu kurumlar, bu tür uygulamaları hayata geçirerek diğer aracı kurumlar için ön ayak olabilir ve süreçlerin başarılı bir şekilde uygulamaya alınmasına katkı sağlayabilirler.

Bu kısımda, özellikle katılım finans hassasiyeti ifadesine yer verilmiş olup, doğrudan katılım bankalarından bahsedilmemiştir. Bunun nedeni, her katılım bankasının kendine ait bir aracı kurumu bulunmamasıdır. Başka bir deyişle, bazı katılım bankaları, konvansiyonel bankaların aracı kurumları veya bankalardan bağımsız aracı kurumlarıyla ortak bir yapı oluşturarak müşterilerine hizmet sunmaktadır. Katılım finans hassasiyetine sahip yatırımcılar ise, aracı kurumların sundukları komisyon oranları nedeniyle farklı aracı kurumlar üzerinden hesap açabilmektedirler. Bu bağlamda, merkezi hesaplama sisteminin başlangıçta herkesi kapsamaması oldukça güç bir durum oluşturmakta olup, bunun adım adım hayata geçirilmesinin uzun vadede daha etkili olacağı düşünülmektedir. Bu bağlamda, önerinin hızlı ve kapsamlı bir şekilde hayata geçirilmesi isteniyorsa, bunun yalnızca yetkililer tarafından yapılacak resmi bir düzenleme ile mümkün olacağı vurgulanmalıdır.

#### **4.6.3.2. Teknik Altyapı ve Buna Bağlı Maddi Yük**

Önerilen merkezi hesaplama sisteminin uygulanabilmesi, belirli bir ölçüde maddi kaynak gerektiren bir süreçtir. Aracı kurumların, yeni yazılım ve altyapı yatırımları yaparak bilançolarla açıklanan gayrimeşru gelirlerin KAFİF'ler üzerinden entegrasyonunu gerçekleştirmeleri, ek bir maliyetler doğuracaktır. Ayrıca, bu sistemin bakım ve güncelleme işlemleri de devamlı bir mali yük getirebilir. Küçük ve orta ölçekli aracı kurumlar için bu tür yatırımlar, finansal açıdan bir engel teşkil edebilir. Aracı kurumların yatırımcıların verilerini güvenli bir şekilde saklaması ve işleyebilmesi için güçlü güvenlik altyapıları kurmaları, veri şifreleme sistemleri ve güvenlik duvarlarını iyileştirmeleri de ek bir maliyet kalemi oluşturur. Ayrıca, sistemin doğru şekilde çalıştığı ve verilerin doğru aktarıldığının kontrol edilmesi gerektiği için, bu işlemin izlenmesi ve denetlenmesi için ek personel veya uzmanlar gerekecektir. Bu durum, ek bir maliyet yükü oluşturabilir. Bu finansal yük, yalnızca aracı kurumlar için değil, aynı zamanda düzenleyici otoriteler ve sistemin işleyişine dahil olan diğer paydaşlar için de bir zorluk oluşturabilir. Çözüm olarak, sistemin kademeli bir şekilde uygulanması önerilebilir. Bu tür bir yaklaşım, mali yükün zamanla dağıtılmasına ve sistemin daha geniş bir şekilde benimsenmesine yardımcı olabilir.

#### **4.6.3.3. Veri Güvenliği ve Gizlilik**

Yatırımcıların aldığı ve sattığı pay senetleri ile diğer finansal bilgilerin aracı kurumlar tarafından kaydedilmesi, veri güvenliği ve gizliliği ile ilgili ciddi endişeleri gündeme getirebilir. Bu tür bir sistemin uygulanması halinde, yatırımcıların pay senedi alım-satım verilerinin saklanması ve işlenmesi sürecinde KVKK ve ilgili diğer mevzuatlara tam uyum sağlanması gerekecektir. Aracı kurumlar, yatırımcıların kişisel ve finansal verilerini toplarken, bu verilerin güvenliğini sağlamak için yeterli önlemleri almak zorundadır. Ancak, verilerin dijital ortamda depolanması, potansiyel veri sızıntıları ve güvenlik açıklarına karşı bir risk taşır. Bu tür güvenlik ihlalleri, yatırımcıların mahremiyetini tehlikeye atabilir ve aracı kurumların güvenilirliğine ciddi zararlar verebilir. Bu risklerin önlenmesi için, güçlü veri koruma ve güvenlik önlemleri alınmalıdır. Ayrıca veri güvenliği ile ilgili düzenlemeler, yasal otoriteler tarafından denetlenmeli ve aracı kurumlar bu düzenlemelere uyum sağlamak için zorunlu

tutulmalıdır. Bu bağlamda, sistemin yalnızca kişisel bilgileri içermeyen, anonim hale getirilmiş verilerle işlem yapması ve yatırımcıların kimlik bilgilerini doğrudan kullanmaması, KVKK'ya uyum sağlanmasına yardımcı olur. Ayrıca, bu bilgilerin üçüncü taraflarla paylaşılmaması, yatırımcıların gizliliğini koruma açısından ek bir güvence sağlayacaktır. Örneğin, her yatırımcı için isim yerine özel bir kod (bankalardaki müşteri hesap numarasına benzer şekilde) oluşturulabilir. Bu sayede sistem, arındırma işlemlerini yatırımcıların kimlik bilgilerini doğrudan kullanmadan gerçekleştirebilir. Böylece kişisel verilerin korunması sağlanmakta, KVKK açısından uyumluluk artırılmakta ve gizlilik riskleri minimize edilmektedir.

Pratik bağış sürecinde, bağış yapılan kurumların mali mevzuat gereği nakit girişlerinin kaynağını belirleme yükümlülükleri bulunduğundan, yatırımcının kimliksiz işlem yapısı bu aşamada teknik ve hukuki bir sorun teşkil edebilir. Bu potansiyel çelişkinin giderilebilmesi için, sistemin anonim işlem esasını korurken bağış yapılan kurumlara belirli şeffaflık sağlayacak şekilde, aracı kurumlar veya sistem sağlayıcısı üzerinden kontrollü veri paylaşımı yapılması önerilmektedir. Bu kapsamda, SPK, aracı kurumlar ve bağış kabul eden kurumlar (örneğin dernek ve vakıflar) arasında veri güvenliğini esas alan bir protokol çerçevesinde iş birliği tesis edilmelidir. Bu protokolle, yatırımcının kişisel bilgilerinin doğrudan paylaşılmadan, işlem onay kodları veya benzersiz kullanıcı referansları üzerinden bağış kaynağının teyit edilmesi mümkün hale getirilebilir. Böylelikle hem bağışın meşruiyeti sağlanır hem de kişisel verilerin korunmasına yönelik yasal çerçeve ihlal edilmeden sistem işlevselliğini sürdürür. Bu tür bir düzenleme, sistemin uygulamaya geçirilmesi sürecinde karşılaşılabilecek yasal ve teknik engelleri aşmak açısından kritik önemdedir.

#### **4.6.4. İslam İktisadı Açısından Merkezi Hesaplama Sisteminin Katkıları**

Önerilen merkezi hesaplama sistemi, İslam İktisadı açısından önemli katkılar sunmaktadır. Öncelikle, sistem, yatırımcıların finansal okuryazarlık seviyesinden bağımsız olarak arındırma hesaplamalarını otomatikleştirerek, süreçte adaletin ve şeffaflığın sağlanmasına olanak tanır. Bu durum, İslam iktisadının temel ilkelerinden biri olan bilgilendirme ve şeffaflık ilkesine uygun bir yapı oluşturur. Ayrıca, katılım endeksi dışındaki şirketlerin pay senetlerinin görüntülenmemesi gibi bir filtreleme mekanizması sayesinde yatırımcılar yanlış alım-satım işlemlerinden korunur. Bu da

yatırımcıların haram gelirlerden uzak durmasını kolaylaştırır ve bireylerin kazançlarının meşruiyetini güvence altına alır. Buna ek olarak, sistemin sunduğu otomatik hesaplama ve filtreleme mekanizmaları, yatırımcıların karar alma sürecindeki bilgi eksikliğini azaltarak daha bilinçli ve sağlıklı yatırım tercihleri yapmalarına katkı sağlar.

Bunun yanı sıra, sistemin gayrimeşru gelirlerin hesaplanmasını kolaylaştırması ve bağış süreçlerini entegre etmesi, temizlik (tathîr) ilkesine uygun bir çözüm sunar. Yatırımcılar, herhangi bir ek çaba göstermeden bağış yaparak yükümlülüklerini yerine getirebilir, böylece hem bireysel sorumluluklarını yerine getirir hem de toplumun genel faydasına katkı sağlar. Son olarak, sistem, işlemleri düzenli ve hesaplanabilir bir hale getirerek, İslam iktisadının öngördüğü sosyal sorumluluk anlayışını bireysel yatırım süreçlerine entegre eder. Bu katkılar hem bireysel hem de toplumsal düzeyde finansal süreçlerin İslami ilkelere uygun şekilde yürütülmesine önemli bir destek sunar.

Merkezi hesaplama sistem önerisinin en önemli katkılarından biri, İslam'ın kolaylık prensibiyle uyumlu bir çözüm sunmasıdır. Bakara suresinin 185. Ayetinde geçen “Allah, size kolaylık diler, zorluk dilemez” (*Kur’ân-ı Kerîm Meâli*, 2011, s. 35) ifadesi, dinin insana yüklediği sorumlulukların kolaylaştırılmasının esas alındığını vurgulamaktadır. Benzer şekilde Hz. Peygamber (s.a.v.), “Kolaylaştırın, zorlaştırmayın” (Müslim, t.y., s. 3/1359) buyurarak dini hükümlerin uygulanmasında insanları aşırı güçlüklerle karşı karşıya bırakmamak gerektiğine işaret etmiştir. Kolaylık esası sadece İslam hukukunun değil, aynı zamanda İslam iktisadının da temel ilkelerinden biridir. Nitekim İslam iktisadında, ekonomik işlemlerde kolaylık ve hafiflik esastır (Mansûr, 2010, s. 82). Hafiflikten maksat, ekonomik işlemlerin bireyler ve toplum için yük oluşturmadan, kolay ve pratik bir şekilde gerçekleştirilmesini ifade eder. İslam iktisadında, ekonomik faaliyetlerin karmaşık ve zorlayıcı olmaktan ziyade, insanların günlük hayatlarını kolaylaştıracak şekilde düzenlenmesi esastır. Hafiflik, işlemlerin daha erişilebilir, anlaşılır ve yönetilebilir olmasını sağlar, böylece ekonomik faaliyetler herkes için daha sürdürülebilir ve adil hale gelir. Nitekim Maide suresinin 6. ayetinde, “Allah, size herhangi bir güçlük çıkarmak istemez.” denir (*Kur’ân-ı Kerîm Meâli*, 2011, s. 119). Bu ayet, kolaylık ve hafiflik ilkesini vurgular. Ayrıca bu gayeyle alakalı birçok fikhî kaide bulunmaktadır. Bunlardan biri “Meşakkat teysiri celb eder” kaidesidir (Zühaylî, 2006, s. 1/257). İslam hukukunda, meşakkat (zorluk) durumunda

kolaylık sağlanır. İnsanların güçlük çekmemesi için hükümler esneklik gösterir (Beşer, 2014, s. 108). Örneğin, su bulunmadığında teyemmüm yapmak mümkündür. Bir diğer kaide “Eşyada aslolan ibahadır” kaidesidir (Zühayli, 2006, s. 1/190). Bu kaideye göre, bir şeyin hükmü başlangıçta temiz ve helaldir ve bu durum, aksi ispat edilene kadar geçerlidir. Yani, bir şeyin haram veya mekruh olduğu ispat edilmedikçe, o şeyin temiz/helal ve mubah olduğu kabul edilir (Beşer, 2014, s. 50). Bu çerçevede, merkezi hesaplama sistemi, bireylerin dinî hassasiyetlerini daha kolay ve doğru bir şekilde yerine getirebilmelerine katkı sağlamaktadır. Özellikle finansal okuryazarlık seviyesi düşük olan yatırımcıların karmaşık hesaplamalarla uğraşmadan süreçleri doğru şekilde takip edebilmesi, sistemin sunduğu en değerli faydalardan biridir. Böylece, dini yükümlülüklerin yerine getirilmesinde kolaylığı esas alan bir mekanizma geliştirilmiş olmaktadır.

Bu sistem, İslam’ın bireylere yüklediği sorumlulukları kolaylaştırırken, aynı zamanda toplumsal adaletin güçlenmesine katkıda bulunur. Gayrimeşru gelirlerin doğru şekilde hesaplanıp bağışlanması, yalnızca bireysel olarak arınmayı değil, toplumun genelinde bir denge ve ahlakî değerlerin korunmasını sağlar. Böylece, yatırımcıların bilgi eksikliği veya finansal karmaşıklık nedeniyle dini hassasiyetlerini ihmal etmelerinin önüne geçilir ve sistem, İslam’ın kolaylaştırıcı misyonunu yatırım süreçlerine taşır. Böylece bu sistem sadece bireysel dini yükümlülükleri yerine getirme kolaylığı sağlamaz; aynı zamanda İslam’ın sosyal boyutuna da hizmet eder. Bağış sürecinin bütünleştirilmesi, İslami ilkelere uygun bir şekilde toplumun ihtiyaçlarına katkı sağlama imkânı sunar. Sonuç olarak, merkezi hesaplama sistemi hem bireysel hem toplumsal düzeyde kolaylık ve fayda sağlayarak İslam’ın “zorlukları kaldırma” ilkesini somut bir çözümle destekler. Bu yönüyle sistem hem bireyler hem de toplum için İslam’ın temel değerlerini yansıtan yenilikçi bir model olarak öne çıkmaktadır.

Öte yandan, günümüzde yatırımcıların sıklıkla başvurduğu fon yatırımları, arındırma süreçlerini bireysel düzeyde takip etmeyi oldukça güçleştirmektedir. Zira yatırım yapılan fonların içerisinde yer alan şirketler ve bu şirketlerin faaliyet yapıları sürekli değişmekte, bu da bireylerin arındırma yükümlülüklerini sağlıklı şekilde yerine getirmesini neredeyse imkânsız hale getirmektedir. Bu bağlamda, çalışmada önerilen merkezi hesaplama sistemi, sadece doğrudan bireysel olarak pay senedi yatırımı yapanlar için değil, aynı zamanda fon yatırımları gibi dolaylı yatırım araçlarına yönelenler için de önemli bir kolaylık sunmaktadır. Bu yönüyle sistem, piyasadaki

mevcut pratikleri dikkate alan kapsayıcı bir çözüm olarak öne çıkmakta ve katılım finans ilkelerinin daha yaygın ve güvenilir bir şekilde uygulanabilmesine katkı sağlamaktadır.

Son olarak, İslam iktisadında emek, yalnızca modern döneme ait bir perspektifle değil, aynı zamanda tarihsel ve kültürel bir bağlamda olması gerekmektedir. Zira emeğin özünde taşıdığı anlam, çok uzun süredir insan hayatının bir parçasıdır (Orhan, 2017, s. 65). Bu doğrultuda, çalışma boyunca ele alınan merkezi hesaplama sistemi önerisi ile harcanan çabanın meyvesi olan emek, bu felsefeyi desteklemekte olup, bireysel faydanın ötesine geçerek toplumsal faydaya hizmet ettiği özellikle vurgulanmalıdır. Bu çalışmada önerilen merkezi hesaplama sisteminin yalnızca teorik düzeyde kalmaması, sahadan elde edilen bulgularla desteklenerek daha sağlam bir zemine oturtulması hedeflenmiştir. Bu doğrultuda, sistemin uygulanabilirliğini değerlendirmek amacıyla farklı katılım endeksi yatırımcılar ile anket uygulamasına gidilmiş; çeşitli uzmanlar ile ise mülakatlar gerçekleştirilmiştir. Böylece çalışma, İslam iktisadı literatürüne özgün bir katkı sunmaktadır. Söz konusu araştırmaya ilişkin bulgular bir sonraki bölümde ayrıntılı şekilde sunulmaktadır.

## BEŞİNCİ BÖLÜM

### BULGULAR

Bir önceki bölümde araştırmanın yöntemi, kullanılan veri toplama araçları, evren ve örneklem yapısı ile analiz süreci detaylı olarak açıklanmıştır. Bu bölümde ise, söz konusu yöntem doğrultusunda elde edilen bulgulara yer verilmektedir. Sadece önerilen merkezi hesaplama sistemine yönelik değerlendirmeler değil, aynı zamanda yatırımcıların arındırma konusundaki bilgi düzeyleri, uygulamadaki tutarlılıkları ve karşılaştıkları zorluklar da analiz kapsamına alınmıştır. Anket ve mülakat verilerine dayalı olarak ulaşılan bu bulgular, mevcut sistemin işleyişine dair eleştirileri, iyileştirme alanlarını ve önerilen merkezi hesaplama sisteminin uygulanabilirliğine ilişkin önemli göstergeleri ortaya koymaktadır.

#### 5.1. Nicel Bulgular

Bu kısımda, araştırmanın nicel verilerine ilişkin bulgulara yer verilmektedir. Nicel veriler, katılım endeksi şirketlerine yatırım yapan 479 bireysel yatırımcının katılımıyla çevrimiçi olarak yürütülen anket aracılığıyla toplanmıştır. Anket formu, katılımcıların arındırma kavramına yönelik bilgi düzeylerini, bu alandaki bireysel uygulama deneyimlerini ve önerilen merkezi hesaplama sistemine yönelik tutumlarını ortaya koyacak şekilde yapılandırılmıştır.

Toplanan veriler, SPSS yazılımı kullanılarak analiz edilmiş; frekans ve yüzde dağılımları, tanımlayıcı istatistikler ve çapraz tablo analizleri yoluyla bulgular yorumlanmıştır. Bununla birlikte, bulgular, anket formundaki sıralamaya paralel biçimde sunulmuş; her bir madde için katılımcıların hangi eğilimlerde yoğunlaştığına ilişkin genel değerlendirmelere yer verilmiştir. Ayrıca yatırımcıların arındırma konusunda karşılaştıkları temel sorunlar, tercih ettikleri yöntemler ve merkezi hesaplama sistem önerisine verdikleri tepkiler de bu bölümdeki veriler aracılığıyla somutlaştırılmıştır.

### 5.1.1. Arındırma Farkındalığı ve Bilgi Düzeyi

Bu kısımda, katılımcıların arındırma kavramına ilişkin bilgi düzeyleri, uygulamaya yönelik farkındalıkları ve rehber kullanımına dair değerlendirmeleri ele alınmaktadır. Bu kapsamda, anket formunda yer alan toplam altı soru incelenmiştir. Bu soruların beşi 5’li Likert tipi kapalı uçlu, biri ise açık uçlu soru formatındadır. Katılımcıların bu sorulara verdikleri yanıtlar aracılığıyla, arındırmaya ilişkin teorik bilgi birikimi ile pratik uygulama arasındaki uyum veya kopukluk değerlendirilmiştir. Bölümün ilk aşamasında, ilgili maddelere ilişkin tanımlayıcı istatistikler sunularak genel bir eğilim ortaya konmuştur. Ardından her bir madde için frekans dağılımları üzerinden detaylı analizler yapılmış; böylece yatırımcıların bireysel düzeyde arındırma süreçlerini nasıl algıladıkları ve uyguladıkları daha somut biçimde değerlendirilmiştir. Ayrıca, arındırma rehberlerine dair farkındalık (Soru 07) ve bu rehberlerin yol göstericiliğine ilişkin değerlendirme (Soru 08) özel olarak ele alınmış; bu iki soru, çapraz tablo analizleri (crosstabs) kapsamında daha derinlemesine incelenmiştir.

**Tablo 5.1: Arındırma Farkındalığına Dair Tanımlayıcı İstatistik Tablosu**

	N	Minimum	Maksimum	Ortalama	Standart Sapma
Soru 05a: “Arındırma” kavramının ne anlama geldiğini biliyorum.	479	1	5	4.05	.803
Soru 06: Arındırma uygulama konusunda kendimi yeterli görüyorum.	479	1	5	3.36	1.077
Soru 07: Arındırma konusunda yayımlanan rehberlerden haberdarım.	479	1	5	3.41	1.098
Soru 08: Arındırma konusunda yayımlanan rehberler, arındırmanın nasıl yapılacağına dair yeterince yol göstericidir.	479	1	6	3.55	1.580

Soru 09: Türkiye’de uygulanan arındırma sürecinin aşamaları (örneğin: şirketin mahzurlu gelirleri, toplam pay senedi, pay senedi başına düşen miktar, mali dönem süresi...) hakkında genel bir bilgiye sahibim.	479	1	5	3.19	1.065
Geçerli N	479				

Katılımcıların arındırma sürecine ilişkin bilgi düzeyi, rehber farkındalığı ve uygulama yeterliliklerine dair algılarını ölçmeye yönelik hazırlanan beş soruya verilen yanıtların tanımlayıcı istatistikleri incelendiğinde, genel olarak bilgi düzeyinin görece yüksek, uygulama yeterliliğinin ise bu seviyenin bir miktar gerisinde kaldığı görülmektedir. “Arındırma kavramının ne anlama geldiğini biliyorum” ifadesine verilen yanıtların ortalaması 4.05 olup bu değer, 5 üzerinden değerlendirildiğinde bilgi düzeyinin oldukça yüksek olduğunu göstermektedir. Ayrıca bu maddeye ilişkin standart sapma değerinin 0.803 olması, katılımcıların yanıtlarının büyük ölçüde bu yüksek ortalama etrafında toplandığını, yani görüş birliğinin güçlü olduğunu göstermektedir.

Buna karşın, katılımcıların “Arındırma uygulama konusunda kendimi yeterli görüyorum” ifadesine verdikleri yanıtların ortalaması 3.36 olarak hesaplanmıştır. Bu değer, katılımcıların kavramsal bilgiye sahip olmakla birlikte uygulama sürecinde kendilerini tam anlamıyla yeterli görmediklerini göstermektedir. Bu durum, arındırma bilgisinin teorik düzeyde kaldığını, pratik aşamada ise bilgi eksikliği, uygulama zorlukları ya da rehber karmaşıklığı gibi nedenlerle yeterlilik hissinin zayıfladığını düşündürmektedir. Standart sapmanın 1.077 gibi görece yüksek bir değer olması da bu konuda katılımcılar arasında anlamlı bir farklılık olduğunu ortaya koymaktadır.

Benzer şekilde, “Arındırma konusunda yayımlanan rehberlerden haberdarım” ifadesine verilen yanıtların ortalaması 3.41 olarak belirlenmiştir. Bu bulgular, rehber farkındalığının ve rehberlerin işlevselliğine dair genel kanaatin orta düzeyde olduğunu göstermektedir. Özellikle rehberlere ilişkin soruda standart sapma değerinin 1.098 gibi yüksek çıkması, bu konuda katılımcılar arasında ciddi görüş ayrılıkları olduğunu göstermektedir. Bu durum, bazı yatırımcıların rehberleri yeterli bulurken, bir kısmının

bu kaynakları yetersiz, karmaşık veya erişilemez olarak değerlendirdiğini düşündürmektedir.

Son olarak, “Türkiye’de uygulanan arındırma sürecinin aşamaları hakkında genel bir bilgiye sahibim” ifadesine verilen yanıtların ortalaması 3.19 olup, katılımcıların sürecin teknik detaylarına dair bilgileri sınırlı düzeyde içselleştirdiklerine işaret etmektedir. Bu maddeye verilen yanıtların standart sapması 1.065 olup, bilgi düzeyinin homojen dağılmadığını ancak makul düzeyde bir farklılık içerdiğini göstermektedir.

Genel olarak değerlendirildiğinde, katılımcıların arındırma kavramına yönelik teorik bilgiye sahip oldukları; ancak bu bilginin uygulamaya dönüştürülmesinde belirli güçlükler yaşandığı anlaşılmaktadır. Rehberlerin erişilebilirliği ve açıklayıcılığına dair farklı algıların bulunması, bireysel hesaplama yükünün yatırımcılar nezdinde ciddi bir sorun alanı olarak görüldüğünü ortaya koymaktadır.

**Tablo 5.2: Arındırma Farkındalığına Yönelik Soruların Geçerli Yanıt Sayıları**

	Soru 05a	Soru 06	Soru 07	Soru 08	Soru 09
Geçerli	479	479	479	479	479
Eksik	0	0	0	0	0

Bu alt bölümde yer alan beş adet Likert tipi kapalı uçlu soruya ilişkin temel veri kontrolü gerçekleştirilmiş olup, elde edilen istatistiksel özet aşağıda sunulmaktadır. Her bir soruya toplam 479 geçerli yanıt verilmiş, yani bu bölüme ait tüm sorular katılımcılar tarafından eksiksiz biçimde cevaplanmıştır. Hiçbir soruda eksik veri (missing) bulunmaması, bu bölümdeki analizlerin sağlamlığını artırmakta ve yorumların örneklem geneline genellenebilirliğini güçlendirmektedir.

**Tablo 5.3: Katılımcıların “Arındırma Kavramının Ne Anlama Geldiğini Biliyorum” Sorusuna Yönelik Cevaplarının Dağılımı**

Soru 05a: “Arındırma” kavramının ne anlama geldiğini biliyorum.			
	Frekans	Yüzde	Kümülatif Yüzde
1	13	2.7	2.7
2	9	1.9	4.6
3	38	7.9	12.5
4	301	62.8	75.4

5	118	24.6	100.0
Toplam	479	100.0	

Katılımcıların “Arındırma kavramının ne anlama geldiğini biliyorum” ifadesine verdikleri yanıtların frekans dağılımı incelendiğinde, katılımcıların büyük çoğunluğunun bu kavrama dair yüksek farkındalığa sahip olduğu görülmektedir. Likert ölçeğinde 1 (kesinlikle katılmıyorum) ile 5 (kesinlikle katılıyorum) arasında derecelendirilen bu ifadeye verilen yanıtların %62.8’i (n=301) “4” ve %24.6’sı (n=118) “5” seviyesinde gerçekleşmiştir. Bu iki kategori birlikte değerlendirildiğinde, katılımcıların %87.4’ü arındırma kavramını bildiğini ifade etmektedir. Bu durum, çalışmanın örneklem grubunun konuya yabancı olmadığını ve temel kavramsal çerçeveye hâkim bireylerden oluştuğunu göstermektedir. Diğer yandan, “3” seviyesinde (kararsızım) yanıt veren katılımcıların oranı %7.9 (n=38) ile sınırlı kalırken, “1” ve “2” seviyelerinde yer alan katılımcıların oranı toplamda yalnızca %4.6’dır (n=22). Bu düşük oran, arındırma kavramına dair bilgi eksikliğinin örneklem içinde marjinal düzeyde olduğunu ortaya koymaktadır. Bu bulgu, araştırmanın bilgi temelli değerlendirmelere dayandığını ve sonraki sorularda ele alınacak olan uygulama, yöntem farkındalığı ve sistem eleştirilerine ilişkin yanıtların arka planında kavramsal bir bilinç düzeyinin bulunduğunu göstermesi açısından önemlidir.

Soru 05a’da arındırma uygulamasına yönelik yüksek farkındalık beyan eden katılımcılara yöneltilen 05b açık uçlu sorusu kapsamında, arındırma kavramına dair tanımları ifade etmeleri istenmiştir. Bu soruya verilen yanıtlar, katılımcıların arındırma uygulamasına dair genel bir farkındalığa sahip olduklarını, ancak açıklama biçimlerinin dini, teknik ve kişisel yorumlara göre çeşitlilik gösterdiğini ortaya koymaktadır. Bazı katılımcılar arındırma kavramını oldukça bilinçli ve detaylı şekilde açıklamışlardır. Bu tür katılımcılar arındırmayı şöyle tarif etmişlerdir:

*“Aldığım payıma karşılık gelen haram gelirin ayırt edilip bağışlamasıdır”*

*“Arındırma, katılım finansı ilkelerine göre yatırım kazancının şüpheli veya haram kısımlarının temizlenmesidir”*

*“TKBB rehberi doğrusunda şirketin elde ettiği haram gelirin hissese karşılıklı gelen kısmını ihtiyaç sahiplerine vermek”*

*“Her şirket tamamen helal kazanç elde etmeyebilir. Bu yüzden hisse yatırımcısı, kendisine düşen gayrimeşru geliri tespit edip elden çıkarmalıdır. Bu sürece arındırma denilmektedir”.*

Buna benzer tanımlar, yalnızca arındırmanın ne olduğu bilgisini değil, aynı zamanda niçin yapıldığına dair bir anlayışı da yansıtmaktadır. Öte yandan, bazı katılımcıların tanımları ise eksik, yüzeysel veya bağlamdan kopuk ifadeler içermektedir. Bu durum, arındırma konusunda herkesin aynı düzeyde kavramsal yeterliliğe sahip olmadığını göstermektedir. Bu tür katılımcılar arındırma'yı şöyle tarif etmişlerdir:

*“Duyduğum ama bilmiyorum”*

*“Faizden uzak durmak demektir ama borsada tam anlamıyla ne emin değilim”*

*“Bilançoda aktif ve pasifte karşılıklı tenzil işlemi”*

*“Firmaların mahzurlu kazançlarını arındırılması. Kredi borcunda ve mevduattaki parasında %10 – %15 eşik belirlenmesi”*

Bu gibi tanımlar, arındırma işleminin ne olduğu ya da nasıl yapıldığı konusunda yeterli açıklık sunmamakta ve zaman zaman arındırmanın mantığına da aykırı anlamlar barındırabilmektedir. Sonuç olarak, elde edilen yanıtlar katılımcılar arasında arındırma kavramına yönelik farklı bilgi düzeyleri ve algılar bulunduğunu, bazı katılımcıların kavramı bütüncül ve doğru şekilde tanımlayabildiğini, bazı katılımcıların ise kavramsal veya uygulamaya dönük net bir bilgiye sahip olmadığını göstermektedir.

**Tablo 5.4: Katılımcıların “Arındırma Uygulama Konusunda Kendimi Yeterli Görüyorum” Sorusuna Yönelik Cevaplarının Dağılımı**

<b>Soru 06: Arındırma uygulama konusunda kendimi yeterli görüyorum.</b>			
	Frekans	Yüzde	Kümülatif Yüzde
1	23	4.8	4.8
2	96	20.0	24.8
3	104	21.7	46.6
4	199	41.5	88.1
5	57	11.9	100.0
Toplam	479	100.0	

Katılımcıların “Arındırma uygulama konusunda kendimi yeterli görüyorum” ifadesine verdikleri yanıtlar incelendiğinde, bilgi düzeyi ile uygulama yeterliliği arasında belirli bir fark olduğu görülmektedir. Katılımcıların %41.5’i (n=199) bu ifadeye “4” derecesinde, %11.9’u (n=57) ise “5” yani “kesinlikle katılıyorum” düzeyinde yanıt vermiştir. Böylece, kendisini uygulama açısından yeterli gören bireylerin toplam oranı %53.4’e ulaşmaktadır. Bu oran, bilgi düzeyinin yüksekliğiyle (bkz. Soru 05a – %87,4) karşılaştırıldığında belirgin bir düşüşe işaret etmektedir. Bu durum, katılımcıların arındırma kavramını tanımaya rağmen, uygulama sürecine dair kendine güvenlerinin daha sınırlı olduğunu göstermektedir. Öte yandan, bu ifadeye “kararsızım” (derece 3) şeklinde yanıt verenlerin oranı %21.7 (n=104) ile dikkat çekici bir düzeydedir. Bu grup, arındırma uygulaması hakkında bilgiye sahip olmakla birlikte, bu bilgiyi pratiğe dökme konusundaki özgüveninin zayıf olduğunu veya uygulama adımlarıyla ilgili belirsizlik yaşadığını düşündürmektedir. Ayrıca, %24.8’lik bir kesim (n=119) “1” ve “2” derecelerinde yer alarak doğrudan kendini yetersiz gördüğünü ifade etmiştir. Bu oran, uygulama süreçlerinin bireysel yatırımcı açısından halen net, kolay veya ulaşılabilir olmadığını ortaya koymakta; arındırma işlemlerinin yalnızca teorik bilgiye değil, aynı zamanda teknik bilgi, rehber desteği ve yönlendirme ihtiyacına da dayandığını göstermektedir.

Sonuç olarak, bu bulgu, arındırma uygulamasında bireysel hesaplama yükünün, özellikle teknik yeterlilik düzeyi sınırlı olan yatırımcılar nezdinde önemli bir sorun teşkil ettiğini ortaya koymaktadır.

**Tablo 5.5: Katılımcıların “Arındırma Konusunda Yayımlanan Rehberlerden Haberdarım” Sorusuna Yönelik Cevaplarının Dağılımı**

<b>Soru 07: Arındırma konusunda yayımlanan rehberlerden haberdarım.</b>			
	Frekans	Yüzde	Kümülatif Yüzde
1	26	5.4	5.4
2	88	18.4	23.8
3	91	19.0	42.8
4	210	43.8	86.6
5	64	13.4	100.0
Toplam	479	100.0	

Katılımcıların “Arındırma konusunda yayımlanan rehberlerden haberdarım” ifadesine verdikleri yanıtlar incelendiğinde, örneklem genelinde rehber farkındalığının görece yüksek bir düzeyde olduğu görülmektedir. Katılımcıların %43.8’i (n=210) bu ifadeye “4”, %13.4’ü (n=64) ise “5” derecesinde yanıt vererek arındırma rehberlerinden haberdar olduklarını ifade etmiştir. Böylece toplamda %57.2’lik bir kesimin rehberlere ilişkin farkındalık geliştirdiği anlaşılmaktadır. Bu oran, rehberlerin belli bir düzeyde tanındığını ve yatırımcılar arasında en azından bir kısmının bu dokümanlara ulaşabildiğini göstermektedir. Buna karşılık, yanıtların %19’u (n=91) “3” düzeyinde, yani kararsız olarak konumlanmıştır. Bu grup, rehberlere dair bilgi sahibi olmakla birlikte yeterince emin olamayan ya da yüzeysel bilgiye sahip bireylerden oluşmaktadır. Bu belirsizlik, rehberlerin erişilebilirlik, açıklık veya dağıtım kanallarındaki yetersizliklerle ilişkili olabilir. Öte yandan, %18.4’lük bir kesim (n=88) “2”, %5.4’lük bir kesim (n=26) ise “1” düzeyinde yanıt vererek rehberlerden haberdar olmadığını açıkça belirtmiştir. Bu gruplar birlikte değerlendirildiğinde, toplam %23.8 oranındaki katılımcının rehberlere erişim veya farkındalık düzeyinin zayıf olduğu ortaya çıkmaktadır.

Bu soruya verilen yanıtlar aynı zamanda, arındırma rehberlerinden haberdar olduğunu belirten katılımcılarla rehberlerin işlevselliğine dair algı arasındaki ilişkiyi analiz etmek amacıyla çapraz tablo (crosstabs) kapsamında da değerlendirilmiştir. Bu bağlamda, Soru 07’ye “4” ve “5” yanıtı veren, yani rehberlerden haberdar olduğunu açıkça beyan eden katılımcılar ile Soru 08: “Arındırma konusunda yayımlanan rehberler, arındırmanın nasıl yapılacağına dair yeterince yol göstericidir” ifadesine verdikleri yanıtlar eşleştirilmiştir. Amaç, yalnızca rehberleri bilenlerin bu rehberleri ne ölçüde yeterli bulduğunu tespit etmek ve rehberin tanınırlığı ile algılanan işlevselliği arasında anlamlı bir ilişki olup olmadığını ortaya koymaktır.

**Tablo 5.6: 07 ile 08 Sorularına Yönelik Cevaplarının Çapraz Dağılımı**

		Soru 08: Arındırma konusunda yayımlanan rehberler, arındırmanın nasıl yapılacağına dair yeterince yol göstericidir.						Toplam
		1	2	3	4	5	6	
	1	11	3	4	0	0	8	26
	2	4	28	3	1	0	52	88

Soru 07: Arındırma konusunda yayımlanan rehberlerden haberdarım.	3	2	12	29	8	0	40	91
	4	10	61	67	63	7	2	210
	5	5	5	27	12	13	2	64
Toplam		32	109	130	84	20	104	479

Katılımcıların arındırma rehberlerine dair farkındalık düzeyleri (Soru 07) ile bu rehberlerin arındırma sürecini açıklayıcılığına ilişkin değerlendirmeleri (Soru 08) arasında anlamlı bir ilişki olup olmadığını incelemek amacıyla çapraz tablo (crosstab) analizi yapılmıştır. Bu analiz kapsamında özellikle Soru 07'ye "4" ve "5" şeklinde olumlu yanıt veren, yani rehberlerden haberdar olduğunu ifade eden toplam 274 katılımcının (210 kişi "4", 64 kişi "5") Soru 08'e verdikleri yanıtlar incelenmiştir.

Elde edilen bulgular, rehberlerden haberdar olan bireylerin rehberleri bilgilendirici ve yol gösterici bulma konusunda homojen bir görüşe sahip olmadıklarını göstermektedir. Örneğin, rehberleri bildiğini belirten 210 katılımcıdan oluşan "4" grubunda, %47.6'sı bu rehberlerin yetersiz ya da sınırlı düzeyde yol gösterici olduğunu belirtmiştir (10 kişi "1", 61 kişi "2", 67 kişi "3"). Yalnızca %39'a yakını (63 kişi "4" ve 7 kişi "5") rehberleri açıklayıcı bulduğunu ifade etmiştir. Benzer biçimde, rehber farkındalığı en yüksek grup olan "5" derecesinde yer alan 64 katılımcıdan da yalnızca 25 kişi (%39) rehberlerin yeterince yol gösterici olduğunu belirtmiştir (12 kişi "4", 13 kişi "5"). Tablodaki bir diğer dikkat çekici unsur ise Soru 08'e "6" yanıtını veren toplam 104 katılımcıdır. Bu yanıt, SPSS formatında genellikle özel bir kodlama olarak kullanılmış olup, bu çalışmada rehberlerden haberi olmayan katılımcıların Soru 08'i geçersiz bıraktığını göstermektedir. Nitekim bu yanıtı verenlerin büyük çoğunluğu, Soru 07'de "1", "2" veya "3" yanıtını veren katılımcılar arasında yer almakta ve bu durum, rehber hakkında bilgisi olmayan bireylerin rehberin içeriğine dair yorum yapamayacaklarını açıkça göstermektedir.

Genel olarak tablo, rehber farkındalığı ile rehberin işlevselliğine duyulan güven arasında doğrudan bir paralellik olmadığını ortaya koymaktadır. Rehberleri tanıyan katılımcılar arasında bile kayda değer bir oranda memnuniyetsizlik ya da kararsızlık bulunmaktadır. Bu durum, rehberlerin yalnızca yayımlanmasının değil, aynı zamanda kapsayıcı, sade, uygulamalı örneklerle desteklenen ve yatırımcıyı adım adım yönlendiren bir yapıda olması gerektiğini açıkça göstermektedir.

**Tablo 5.7: Katılımcıların “Türkiye’de Uygulanan Arındırma Sürecinin Aşamaları (Örneğin: Şirketin Mahzurlu Gelirleri, Toplam Pay Senedi, Pay Senedi Başına Düşen Miktar, Mali Dönem Süresi...) Hakkında Genel Bir Bilgiye Sahibim” Sorusuna Yönelik Cevaplarının Dağılımı**

<b>Soru 09: Türkiye’de uygulanan arındırma sürecinin aşamaları (örneğin: şirketin mahzurlu gelirleri, toplam pay senedi, pay senedi başına düşen miktar, mali dönem süresi...) hakkında genel bir bilgiye sahibim.</b>			
	Frekans	Yüzde	Kümülatif Yüzde
1	26	5.4	5.4
2	104	21.7	27.1
3	153	31.9	59.1
4	144	30.1	89.1
5	52	10.9	100.0
Toplam	479	100.0	

Katılımcıların, Türkiye’de uygulanan arındırma sürecinin teknik aşamalarına (örneğin şirketin mahzurlu gelirleri, toplam pay senedi, pay senedi başına düşen miktar, mali dönem süresi vb.) ilişkin bilgi düzeylerini ölçmeyi amaçlayan bu soruya verdikleri yanıtlar, genel olarak orta düzeyde bir farkındalığa işaret etmektedir. Yanıtların %31.9’u (n=153) “3” derecesinde, yani “kararsızım” düzeyinde toplanmış olup bu oran, katılımcıların önemli bir kısmının arındırma sürecinin teknik detaylarına ilişkin bilgi sahibi olup olmadığından emin olmadığını veya bilgi düzeylerinin sınırlı olduğunu göstermektedir. Bunun yanı sıra %30.1’lik bir kesim (n=144) “4” derecesinde, %10.9’luk bir kesim (n=52) ise “5” düzeyinde, yani yüksek bilgi düzeyine sahip olduğunu beyan etmiştir. Böylece toplamda %41 oranındaki katılımcının arındırma sürecinin aşamalarına ilişkin bilgi sahibi olduğunu ifade ettiği anlaşılmaktadır. Diğer taraftan, %21.7’lik bir kesim (n=104) “2” ve %5.4’lük bir kesim (n=26) ise “1” düzeyinde yanıt vererek bu konuda bilgi sahibi olmadığını belirtmiştir. Bu oranlar birlikte değerlendirildiğinde, katılımcıların yaklaşık %27’sinin sürecin teknik yönlerine dair farkındalık düzeyinin düşük olduğu görülmektedir.

Bu dağılım, önceki sorularda katılımcıların arındırma kavramına genel olarak hâkim olduklarını ortaya koyan yüksek oranlara kıyasla, sürecin hesaplama aşamaları gibi teknik bileşenlerinin yatırımcılar nezdinde daha az bilindiğini göstermektedir. Özellikle şirketin mali tabloları üzerinden mahzurlu gelirlerin tespiti, bu gelirin toplam pay senedi sayısına bölünerek pay başına düşen arındırma miktarının hesaplanması ve

elde tutma süresi gibi uygulamaya yönelik ayrıntılar, birçok yatırımcı için belirsizlik içermektedir. Bu durum, arındırmanın bireysel yatırımcılar tarafından uygulanabilirliğini zorlaştırmakta ve sistemin teknik karmaşıklığının farkındalığın uygulamaya dönüşmesini engelleyebileceğini göstermektedir.

Katılımcıların kendi arındırma uygulama yeterliliklerine ilişkin algılarıyla (Soru 06) Türkiye’deki arındırma sürecinin teknik aşamalarına yönelik bilgi düzeyleri (Soru 09) arasındaki ilişki analiz edilmesi önem arz etmektedir. Bu amaçla, Soru 06’ya “4” ve “5” düzeyinde yanıt vererek kendini yeterli gören katılımcıların, Soru 09’da verdikleri yanıtlar çapraz tablo (crosstab) yöntemiyle değerlendirilmiştir. Bu analiz, katılımcıların öznel yeterlilik beyanlarıyla nesnel bilgi düzeyleri arasındaki uyumu test etmek amacıyla yapılmıştır. Bu karşılaştırmanın temel gerekçesi, arındırma uygulamasının yalnızca kavramsal düzeyde bir farkındalıkla değil, aynı zamanda sürecin doğru teknik bilgisine dayalı olarak yürütülmesinin gerekliliğidir. Türkiye’de geçerli olan arındırma yaklaşımında, yatırımcının yapacağı hesaplamalar belirli aşamaları içerdiğinden – örneğin şirketin mahzurlu gelirinin tespiti, toplam pay adedi, pay başına düşen miktarın belirlenmesi ve elde tutma süresi gibi faktörler – yatırımcının bu aşamalara hâkimiyeti, doğru arındırma yapabilmenin ön koşuludur. Dolayısıyla, Soru 06’da yüksek yeterlilik beyan eden katılımcıların, Soru 09’da da aynı doğrultuda (özellikle “4” ve “5”) yüksek düzeyde bilgi beyan etmiş olması beklenir.

**Tablo 5.8: 06 ile 09 Sorularına Yönelik Cevaplarının Çapraz Dağılımı**

	Soru 09: Türkiye’de uygulanan arındırma sürecinin aşamaları (örneğin: şirketin mahzurlu gelirleri, toplam pay senedi, pay senedi başına düşen miktar, mali dönem süresi...) hakkında genel bir bilgiye sahibim.					Toplam	
	1	2	3	4	5		
Soru 06: Arındırma uygulama konusunda kendimi yeterli görüyorum.	1	10	6	6	0	1	23
	2	7	55	22	12	0	96
	3	7	11	60	25	1	104
	4	2	32	58	95	12	199
	5	0	0	7	12	38	57

Toplam	26	104	153	144	52	479
--------	----	-----	-----	-----	----	-----

Elde edilen veriler, katılımcıların öz-yeterlilik algısı ile gerçek bilgi düzeyi arasında tam bir paralellik olmadığını göstermektedir. Soru 06'da kendisini yüksek düzeyde yeterli gören katılımcıların (yanıt "4" ve "5") toplam sayısı 256'dır. Bu grubun, arındırma sürecine dair teknik bilgi düzeylerini belirleyen Soru 09'da yüksek düzeyde bilgi sahibi olduklarını gösteren yanıtları ("4" ve "5") verenlerin toplamı ise yalnızca 157'dir. Başka bir ifadeyle, yeterli olduğunu düşünen 256 katılımcının yaklaşık %39'u (99 kişi), arındırma sürecinin teknik aşamalarına dair düşük (1-3 arası) bilgi düzeyine sahiptir. Özellikle "5" cevabını veren 57 katılımcıdan yalnızca 38'i (%66.7) en yüksek bilgi düzeyi olan "5" seçeneğini işaretlemiştir. Kalan %33.3'lük kesim, teknik bilgi düzeyinde görece daha düşük seçenekleri (özellikle "3" ve "4") işaretlemiştir. Bu durum, bazı yatırımcıların kendilerini olduğundan daha bilgili ve yetkin hissettiklerini, ancak arındırma sürecinin detaylarına dair bilgi düzeylerinin bu algıyla her zaman örtüşmediğini göstermektedir. Diğer taraftan, "4" cevabını veren 199 kişinin %45'i (90 kişi) teknik bilgi düzeyinde "3" ya da daha düşük yanıtlar vermiştir. Bu da öznel yeterlilik beyanlarının önemli bir kısmında yanlış konumlanma veya bilgi eksikliğinin farkında olmama durumuna işaret etmektedir.

Dolayısıyla analiz, bireysel yatırımcıların arındırma konusunda kendilerine aşırı güven duyduklarını, ancak uygulamaya dair teknik süreçlere ilişkin yeterli bilgiye sahip olmadıklarını ortaya koymaktadır. Özellikle hesaplamalı süreçleri içeren arındırma uygulamalarında yapılan küçük hatalar, fikhî açıdan yatırımın meşruiyetini doğrudan etkileyebileceğinden, bu durum ciddi bir sorun teşkil etmektedir.

### 5.1.2. Arındırma Uygulaması

Bu kısımda, katılımcıların yatırım süreçlerinde arındırma uygulamasını bireysel olarak ne ölçüde yerine getirdikleri, bu süreci hangi yöntemlerle yürüttükleri ve karşılaştıkları zorlukların neler olduğu detaylı biçimde incelenmiştir. Katılım endeksinde yer alan şirketlerin gayrimeşru gelirlerinden arındırma yapmanın, yatırımcı sorumluluğunun önemli bir parçası olduğu göz önünde bulundurularak, uygulama düzeyi ile bilgi düzeyi arasındaki uyum ya da kopukluk bu bölümde sorgulanmaktadır. Katılımcılara bu kapsamda iki kapalı, biri çoktan seçmeli ve biri açık uçlu olmak üzere toplam dört

soru yöneltilmiştir. Bu sorulara verilen yanıtlar frekans ve çapraz analizleri yoluyla değerlendirilmiş ve yatırımcı davranışlarının istatistiksel görünümü ortaya konulmuştur.

**Tablo 5.9: Arındırma Uygulamasına Yönelik Soruların Geçerli Yanıt Sayıları**

	Soru 10	Soru 11a	Soru 11b	Soru 12
Geçerli	479	479	479	479
Eksik	0	0	0	0

Bu alt bölümde yer alan arındırma uygulamasına ilişkin dört soruya dair geçerli yanıt sayısı her bir soru için 479'dur. Bu durum, çalışmaya katılan tüm bireylerin söz konusu sorulara eksiksiz şekilde cevap verdiklerini göstermekte ve veri setinin bütünlüğünü olumlu yönde etkilemektedir. Her dört soruda da eksik veri bulunmaması, analizlerin geçerliliğini ve yorumların güvenilirliğini artırmaktadır.

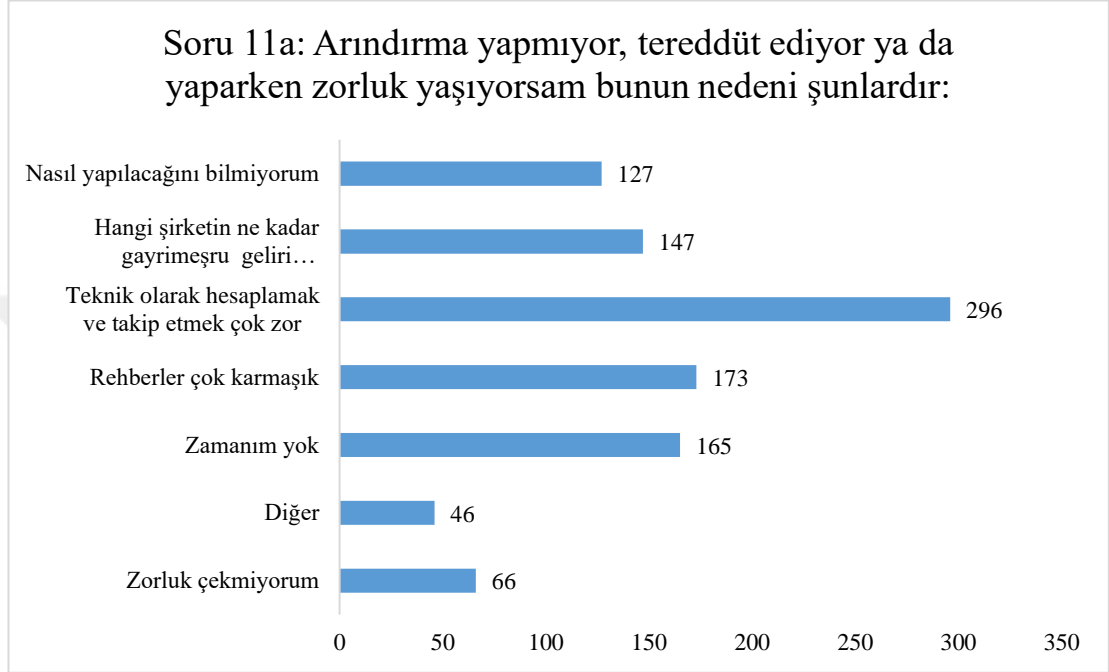
**Tablo 5.10: Katılımcıların “Yatırımlarımda Bireysel Olarak Arındırma İşlemi Yapıyorum” Sorusuna Yönelik Cevaplarının Dağılımı**

<b>Soru 10: Yatırımlarımda bireysel olarak arındırma işlemi yapıyorum.</b>			
	Frekans	Yüzde	Kümülatif Yüzde
Bilmiyorum	29	6.1	6.1
Evet	391	81.6	87.7
Hayır	59	12.3	100.0
Toplam	479	100.0	

Araştırmaya katılan bireylerin “Yatırımlarımda bireysel olarak arındırma işlemi yapıyorum” ifadesine verdikleri yanıtlar incelendiğinde, katılımcıların büyük çoğunluğunun (%81.6; n=391) yatırımlarında bireysel arındırma uyguladığını ifade ettiği görülmektedir. Bu durum, yatırımcıların önemli bir kısmının İslami hassasiyetler doğrultusunda arındırma sorumluluğunu üstlendiklerini göstermektedir. Öte yandan, %12.3'lük bir kesim (n=59) arındırma işlemi gerçekleştirmediğini beyan etmiş; %6.1'lik bir grup (n=29) ise bu konuda net bir kanaat belirtmeyerek “bilmiyorum” seçeneğini işaretlemiştir. Bu dağılım, her ne kadar yüksek düzeyde bir bireysel farkındalık ve uygulama eğilimi olduğunu gösterse de hâlâ belirli bir kesimde bilgi eksikliği ya da uygulamada kararsızlık yaşandığını da ortaya koymaktadır.

Anketin 11a numaralı sorusu, katılımcılara arındırma işlemini gerçekleştirmemeleri, bu konuda tereddüt yaşamaları veya uygulama sırasında karşılaştıkları zorlukların nedenlerini sorgulamak amacıyla yöneltilmiştir. Elde edilen bulgular aşağıdaki gibidir:

**Grafik 5.1: Soru 11a Yönelik Cevapların Dağılımı**



Anketin 11a numaralı sorusu, katılımcılara arındırma işlemini gerçekleştirmemeleri, bu konuda tereddüt yaşamaları ya da uygulama sürecinde zorluk yaşamaları durumunda bunun altında yatan nedenlerin ne olduğu sorulmuştur. Katılımcıların verdiği yanıtlar çoklu seçenekli olduğu için her bir gerekçe, bağımsız olarak değerlendirilmiştir. Elde edilen verilere göre, en fazla dile getirilen sorun “teknik olarak hesaplamak ve takip etmek çok zor” seçeneği olmuştur (%60). Bu durum, yatırımcıların arındırma sürecini teorik olarak kavrasalar dahi uygulamada ciddi zorluklarla karşılaştıklarını göstermektedir.

İkinci en yaygın neden “rehberler çok karmaşık” ifadesiyle ortaya çıkmış ve katılımcıların %35.1’i tarafından işaretlenmiştir. Bu bulgu, rehberlerin içeriğinin daha sade, anlaşılır ve uygulamaya yönelik olması gerektiğine işaret etmektedir. Benzer şekilde, “zamanım yok” (%33.5) ifadesiyle de arındırma sürecinin yatırımcılar açısından zahmetli bir iş yükü oluşturduğu görülmektedir. “Hangi şirketin ne kadar gayrimeşru geliri olduğunu bilmiyorum” diyen katılımcıların oranı ise %29.8 olup,

piyasada şeffaf veri eksikliğinin veya yatırımcıların takip etmedeki zorlukları önemli bir sorun teşkil ettiğini ortaya koymaktadır. Buna ek olarak, %25.8 oranında katılımcı “nasıl yapılacağını bilmiyorum” cevabını vererek, bilgi eksikliğinin sürecin önünde bir başka engel olduğunu göstermiştir.

Öte yandan, %13.4'lük bir kesim ise herhangi bir zorluk yaşamadığını ifade etmiştir. “Diğer” başlığı altında ise %9,3 oranında farklı sebepler belirtilmiştir. Tüm bu veriler birlikte değerlendirildiğinde, arındırma sürecinde karşılaşılan temel sorunların bilgi eksikliği, rehberlerin yetersizliği, teknik zorluklar ve zaman problemi etrafında yoğunlaştığı görülmektedir.

Anketin 11b numaralı sorusu, açık uçlu olarak yapılandırılmış olup, katılımcıların 11a maddesindeki seçenekler dışında arındırma yapmamalarına, tereddüt etmelerine veya uygulama sürecinde karşılaştıkları diğer olası nedenleri belirtmelerine imkân tanımaktadır. Katılımcıların Soru 11b'ye verdiği açık uçlu yanıtlar, bireysel arındırma uygulamalarında yaşanan sorunların çeşitliliğini ve bu uygulamaya ilişkin kafa karışıklığını ortaya koymaktadır. Öncelikle, çok sayıda katılımcı arındırma sürecine dair bilgi eksikliği yaşadığını belirtmiştir. Özellikle hesaplamanın nasıl yapılacağı, hangi verilerin kullanılacağı veya şirketlerin bu sürece nasıl dahil edileceği gibi temel konularda ciddi belirsizlikler olduğu görülmektedir. Bazı katılımcılar, bu kavramla ilk kez bu anket sayesinde karşılaştığını ifade etmiştir.

Bunun yanında, teknik zorluklar ve veri erişimi de sık dile getirilen sorunlar arasındadır. Özellikle şirketlerin bilanço verilerinin geç açıklanması, güvenilir bulunmaması veya mahzurlu gelirlerin şeffaf bir şekilde beyan edilmemesi yatırımcılar açısından uygulamayı zorlaştırmaktadır. Birçok katılımcı, bu hesaplamaları bireysel olarak yapmanın zor ve zahmetli olduğunu vurgulamış; işlem yoğunluğu veya portföy çeşitliliği nedeniyle manuel takibin neredeyse imkânsızlaştığını belirtmiştir.

Katılımcıların önemli bir kısmı ise fikhî gerekçelerle arındırma işlemine kuşkuyla yaklaşmaktadır. Bu bağlamda, arındırma ihtiyacının meşruiyetini sorgulayan ifadeler dikkat çekmektedir. Özellikle şirketin helal faaliyette bulunmasına rağmen faiz gibi gelirlerin varlığıyla arındırma yapılmasının mantıklı olmadığı veya bu işlemin zekât gibi sabit oranlı olmasının daha uygun olduğu yönünde görüşler öne çıkmaktadır.

Bazı katılımcılar pratikte geliştirdikleri bireysel yöntemlerle arındırma yaptıklarını ifade etmiştir. Örneğin kârın belirli bir yüzdesinin (örneğin %5, %10) düzenli olarak bağışlandığı, sabit tutarların her ay hayır kurumlarına aktarıldığı veya kazançtan bağımsız olarak düzenli arındırma yapıldığı belirtilmiştir. Bu durum, standart bir hesaplama yöntemi yerine öznel uygulamaların yaygın olduğunu göstermektedir.

Ayrıca dikkat çeken diğer unsurlar arasında, zarar eden yatırımlar için arındırma yapmanın anlamsız olduğu yönünde değerlendirmeler yer almaktadır. Bazı katılımcılar, kazanç sağlamadıkları bir pay senedinden neden arındırma yapmaları gerektiğini sorgulamakta, hatta bu uygulamayı adil bulmamaktadır. Buna ek olarak, katılım endeksine yönelik genel güvensizlik, endeks kriterlerinin sık değişmesi ve şirketlerin giriş-çıkış döngülerinin tutarsız bulunması gibi yapısal eleştiriler de sıkça dile getirilmiştir.

Son olarak, bazı katılımcılar arındırma ihtiyacı duymadıkları pay senetlerine yatırım yapmayı tercih ettiklerini belirtmiş; bu şekilde süreci tamamen bypass ettiklerini ifade etmişlerdir. Bununla birlikte, bir grup katılımcı ise “zaten düzenli sadaka veriyorum” gibi gerekçelerle özel bir arındırma uygulamasına gerek duymadığını belirtmiştir. Sonuç olarak, açık uçlu yanıtlar arındırma sürecine ilişkin ciddi bir bilgi eksikliği, uygulama zorluğu, metodolojik çeşitlilik ve fikhî tereddüt bulunduğunu göstermektedir.

**Tablo 5.11: Katılımcıların “Arındırma İşlemini Kendi Belirlediğim Yönteme Göre Yapıyorum (Örneğin: Kazancın Belirli Bir Yüzdesini (%5) Bağışlıyorum veya Sabit Bir Tutarı Ayırıyorum)” Sorusuna Yönelik Cevaplarının Dağılımı**

<b>Soru 12: Arındırma işlemi kendi belirlediğim yönteme göre yapıyorum (Örneğin: Kazancın belirli bir yüzdesini (%5) bağışlıyorum veya sabit bir tutarı ayırıyorum).</b>			
	Frekans	Yüzde	Kümülatif Yüzde
Emin Değilim	42	8.8	8.8
Evet	230	48.0	56.8
Hayır	207	43.2	100.0
Toplam	479	100.0	

Katılımcıların “Arındırma işlemi kendi belirlediğim yönteme göre yapıyorum (örneğin: kazancın belirli bir yüzdesini bağışlıyorum veya sabit bir tutarı ayırıyorum)”

ifadesine verdikleri yanıtlar incelendiğinde, %48'i (n=230) arındırma işlemini kendi belirledikleri bir yöntemle göre gerçekleştirdiklerini belirtmiştir. Bu durum, bireysel düzeyde yöntemsel çeşitliliğin yüksek olduğunu ve arındırma pratiğinin standart bir yöntemle değil, kişisel yorum ve inisiyatif dayalı olarak sürdürüldüğünü göstermektedir. Buna karşılık, %43.2'lik bir kesim (n=207) bu şekilde bir uygulama gerçekleştirmediğini ifade etmiş, %8.8'lik bir katılımcı grubu (n=42) ise bu konuda emin olmadığını belirtmiştir. Bu sonuç, arındırma konusunda uygulama birliğinden uzaklaşıldığını ve farklı yorumların sürece yön verdiğini ortaya koymaktadır. Katılımcıların önemli bir kısmının bireysel yöntemlerle hareket ediyor olması, arındırma sürecinde standartlaştırılmış, açık ve herkes için erişilebilir bir sistem ihtiyacını güçlendirmektedir.

Bu bağlamda, Soru 10 ile Soru 12 arasında çapraz tablo (crosstab) analizi uygulanması uygun görülmüştür. Nedeni ise bireysel olarak arındırma yaptığını belirten katılımcıların bu işlemi gerçekten rehberlerde tarif edilen şekilde mi yoksa kendi belirledikleri keyfi yöntemlerle mi gerçekleştirdikleri sorgulamaktır. Zira İslami finans ilkelerine göre arındırma, sadece sembolik bir bağış değil, belirli kriterlere göre hesaplanması gereken bir yükümlülüktür. Katılımcının “evet arındırma yapıyorum” demesi tek başına yeterli bir gösterge değildir; bunun şer'î ilkelere uygun şekilde yapılıp yapılmadığı Soru 12 ile ölçümlenmeye çalışılmıştır. Bu karşılaştırma, yatırımcıların niyet ile fiil, farkındalık ile uygulama arasında nasıl bir konumda olduklarını ortaya koymaktadır.

**Tablo 5.12: 10 ile 12 Sorularına Yönelik Cevaplarının Çapraz Dağılımı**

		Soru 12: Arındırma işlemini kendi belirlediğim yöntemle göre yapıyorum (Örneğin: Kazancın belirli bir yüzdesini (%5) bağışlıyorum veya sabit bir tutarı ayırıyorum).			Toplam
		Emin Değilim	Evet	Hayır	
Soru 10: Yatırımlarımda bireysel olarak arındırma işlemi yapıyorum.	Bilmiyorum	11	7	11	29
	Evet	15	204	172	391
	Hayır	16	19	24	59

Toplam	42	230	207	479
--------	----	-----	-----	-----

Toplamda 479 katılımcının verileri üzerinden yapılan analiz sonucunda, arındırma yaptığını ifade eden 391 katılımcının yaklaşık %52.2'si (n=204) arındırma işlemini kendi belirlediği yöntemle gerçekleştirdiğini belirtmiştir. Ancak dikkat çeken bir şekilde, yine bu gruptaki 172 kişi (%44.0) kendi yöntemine göre arındırma yapmadığını ifade etmiştir. Bu durum, bireysel olarak arındırma yapan yatırımcıların kayda değer bir kısmının işlemi kendi belirlediği sistematik bir metoda dayandırmadığını, dolayısıyla uygulama biçimlerinin standart dışı veya yönlendirmeden yoksun olduğunu göstermektedir. Daha da önemlisi, bireysel olarak arındırma yaptığını belirten 15 kişi ise bu işlemi nasıl yaptığını konusunda emin olmadığını ifade etmiştir. Bu sonuç, bazı yatırımcıların arındırmayı farkında olmadan ya da metodolojik belirsizlik içinde yaptıklarını düşündürmektedir. Diğer taraftan, arındırma yapmadığını ifade eden 59 katılımcıdan 19'u (%32.2) “kendi belirlediği yöntemle arındırma yaptığını” belirtmiş, bu da kavramsal bir karışıklığa işaret etmektedir. Muhtemelen bazı katılımcılar, doğrudan pay senedi bazlı bir arındırma yerine, dönemsel ya da genel bağış benzeri uygulamaları arındırma olarak değerlendirmiştir. Benzer bir durum, “bilmiyorum” yanıtını veren 29 kişilik grupta da gözlenmiş; bu gruptaki 7 kişi kendince bir arındırma yöntemi uyguladığını belirtmiştir. Bu bulgular, yatırımcıların büyük kısmının arındırma uygulamasına yönelik bir motivasyona sahip olduğunu, ancak yöntem ve içerik açısından ciddi bir standart eksikliği bulunduğunu ortaya koymaktadır. Yatırımcılar arındırma yapıyor olsa dahi, bu işlemi usulüne uygun biçimde gerçekleştirme konusunda belirgin bir bilgi eksikliği ve yöntemsel çeşitlilik söz konusudur.

### 5.1.3. Merkezi Hesaplama Sistemine Yönelik Tutum

Bu kısımda, katılımcıların önerilen merkezi hesaplama sistemi modeline yönelik tutumları değerlendirilmiştir. Bu kapsamda toplam dört soru yöneltilmiştir: Üçü Likert tipi kapalı uçlu, biri ise açık uçlu olarak yapılandırılmıştır. Likert tipi sorular aracılığıyla modelin uygunluğu, kullanım kolaylığı ve istifade edilebilirliği olmak üzere üç temel boyutta algılanan yeterliliği ölçülmüştür. Katılımcıların bu modelin işlevselliğine dair genel eğilimlerini anlamak amacıyla tanımlayıcı istatistikler

(descriptive statistics) ve frekans analizleri kullanılmıştır. Açık uçlu soru ise, katılımcılara modelin uygulanabilirliğine dair görüşlerini daha ayrıntılı ve kişisel olarak ifade etme imkânı sunmuştur. Elde edilen bulgular, önerilen sistemin yatırımcılar açısından ne ölçüde kabul gördüğünü ve uygulanabilir bulunduğunu ortaya koymak açısından önemli veriler sunmaktadır.

**Tablo 5.13: Merkezi Hesaplama Sistemine Dair Tanımlayıcı İstatistik Tablosu**

	N	Minimum	Maksimum	Ortalama	Standart Sapma
Soru 13: Önerilen bu sistemin bana uygun olduğunu düşünüyorum.	479	1	5	4.13	.884
Soru 14: Önerilen bu sistemin bana çeşitli yönlerden kolaylık sağlayacağını düşünüyorum (Örneğin: zaman tasarrufu, teknik kolaylık vb.).	479	1	5	4.26	.818
Soru 15: Önerilen bu sistemden ben de istifade edebileceğimi düşünüyorum.	479	1	5	4.23	.824
Geçerli N	479				

Elde edilen bulgulara göre, katılımcılar genel anlamda önerilen sisteme karşı olumlu bir yaklaşım sergilemektedir. “Önerilen bu sistemin bana uygun olduğunu düşünüyorum” ifadesine ilişkin ortalama değer 4.13 olup, bu durum sistemin genel kabule yakın bulunduğunu göstermektedir. “Sistemin çeşitli yönlerden kolaylık sağlayacağı” ifadesine verilen yanıtların ortalaması ise 4.26 ile en yüksek değere ulaşarak, sistemin pratik faydalar açısından yatırımcılar nezdinde yüksek potansiyel taşıdığını ortaya koymuştur. Benzer şekilde, “Sistemden istifade edebileceğini düşünen” katılımcıların ortalaması 4.23 olarak hesaplanmış, bu da sistemin işlevselliğine yönelik güçlü bir beklentinin var olduğunu göstermektedir.

Bu veriler, önerilen sistemin yalnızca teorik olarak değil, aynı zamanda pratik düzeyde de yatırımcılar tarafından benimsenebilecek bir çözüm olarak değerlendirildiğine işaret etmektedir. Tüm soruların standart sapma değerlerinin 0.8 ila 0.88 aralığında

seyretmesi, görüşlerin büyük oranda yakınlaştığını ve çok uç dağılımlar olmadığını göstermektedir.

**Tablo 5.14: Merkezi Hesaplama Sistemine Yönelik Soruların Geçerli Yanıt Sayıları**

	Soru 13	Soru 14	Soru 15
Geçerli	479	479	479
Eksik	0	0	0

Analize dahil edilen 479 katılımcıya, önerilen merkezi hesaplama sistemine ilişkin üç farklı tutum sorusu yöneltilmiştir. İlgili sorulara verilen yanıtların tümü geçerli kabul edilmiştir. Her bir soru için geçerli yanıt sayısı (n=479) olup, herhangi bir eksik veri bulunmamaktadır (Missing=0). Bu durum, veri setinin eksiksiz olduğunu ve analizlerin güvenilir bir temele dayandığını göstermektedir. Katılımcıların hiçbir soruyu yanıtsız bırakmamış olmaları, çalışmaya olan ilgilerinin ve soruların anlaşılabilirliğinin bir göstergesi olarak değerlendirilebilir.

**Tablo 5.15: Katılımcıların “Önerilen Bu Sistemin Bana Uygun Olduğunu Düşünüyorum” Sorusuna Yönelik Cevaplarının Dağılımı**

<b>Soru 13: Önerilen bu sistemin bana uygun olduğunu düşünüyorum.</b>			
	Frekans	Yüzde	Kümülatif Yüzde
1	10	2.1	2.1
2	14	2.9	5.0
3	58	12.1	17.1
4	220	45.9	63.0
5	177	37.0	100.0
Toplam	479	100.0	

Katılımcılara yöneltilen “Önerilen bu sistemin bana uygun olduğunu düşünüyorum” ifadesine verilen yanıtlar incelendiğinde, genel olarak sistemin katılımcılar tarafından olumlu karşılandığı görülmektedir. Verilere göre, katılımcıların %45.9’u bu ifadeye “katılıyorum”, %37’si ise “kesinlikle katılıyorum” yanıtını vermiştir. Böylece, toplamda %82.9’luk bir kesim önerilen sisteme yönelik güçlü bir uyum ve kabul beyan etmiştir. Öte yandan, kararsız kalan katılımcıların oranı %12.1 düzeyindedir. Sistemi kendisine uygun bulmayan katılımcıların oranı ise oldukça düşüktür; sadece %2.9’u

“katılmıyorum”, %2.1’i ise “kesinlikle katılmıyorum” şeklinde görüş bildirmiştir. Bu dağılım, önerilen sistemin geniş katılımcı kitlesi tarafından benimsendiğini ve genel anlamda pozitif bir tutumla değerlendirildiğini göstermektedir. Elde edilen bu bulgular, sistemin uygulanabilirliği açısından önemli bir destek sağlamaktadır.

**Tablo 5.16: Katılımcıların “Önerilen Bu Sistemin Bana Çeşitli Yönlerden Kolaylık Sağlayacağını Düşünüyorum (Örneğin: Zaman Tasarrufu, Teknik Kolaylık vb.)” Sorusuna Yönelik Cevaplarının Dağılımı**

<b>Soru 14: Önerilen bu sistemin bana çeşitli yönlerden kolaylık sağlayacağını düşünüyorum (Örneğin: zaman tasarrufu, teknik kolaylık vb.).</b>			
	Frekans	Yüzde	Kümülatif Yüzde
1	6	1.3	1.3
2	16	3.3	4.6
3	30	6.3	10.9
4	223	46.6	57.4
5	204	42.6	100.0
Toplam	479	100.0	

Katılımcılara yöneltilen “Önerilen bu sistemin bana çeşitli yönlerden kolaylık sağlayacağını düşünüyorum (örneğin: zaman tasarrufu, teknik kolaylık vb.)” ifadesine verilen yanıtlar, sistemin işlevsel yararları açısından oldukça olumlu bir algının oluştuğunu göstermektedir. Verilere göre katılımcıların %46.6’sı bu ifadeye “katılıyorum”, %42.6’sı ise “kesinlikle katılıyorum” yanıtını vermiştir. Böylece toplamda %89.2 gibi yüksek bir oran, önerilen sistemin kendilerine çeşitli açılardan kolaylık sağlayacağı yönünde görüş bildirmiştir. Kararsız kalanların oranı yalnızca %6.3 iken, bu sisteme olumsuz yaklaşanlar oldukça düşük bir düzeyde kalmıştır; yalnızca %3.3’ü “katılmıyorum”, %1.3’ü ise “kesinlikle katılmıyorum” yanıtını vermiştir. Bu bulgular, sistemin yatırımcı açısından sadece uygun değil, aynı zamanda pratik faydalar sunduğuna dair güçlü bir kanaat olduğunu ortaya koymakta ve sistemin uygulamaya geçirilmesi hâlinde kullanıcılar nezdinde yüksek bir kabul göreceğini desteklemektedir.

**Tablo 5.17: Katılımcıların “Önerilen Bu Sistemden Ben De İstifade Edebileceğimi Düşünüyorum” Sorusuna Yönelik Cevaplarının Dağılımı**

<b>Soru 15: Önerilen bu sistemden ben de istifade edebileceğimi düşünüyorum.</b>			
	<b>Frekans</b>	<b>Yüzde</b>	<b>Kümülatif Yüzde</b>
1	8	1.7	1.7
2	14	2.9	4.6
3	30	6.3	10.9
4	235	49.1	59.9
5	192	40.1	100.0
<b>Toplam</b>	<b>479</b>	<b>100.0</b>	

Katılımcılara yöneltilen “Önerilen bu sistemden ben de istifade edebileceğimi düşünüyorum” ifadesine verilen yanıtlar, sistemin bireysel düzeyde sağlayacağı faydaya ilişkin güçlü bir olumlu tutumu ortaya koymaktadır. Verilere göre katılımcıların %49.1’i bu ifadeye “katılıyorum”, %40.1’i ise “kesinlikle katılıyorum” şeklinde yanıt vermiştir. Böylece toplamda %89.2’lik bir kesim, sistemden doğrudan fayda sağlayabileceğine inandığını ifade etmiştir. Kararsız kalanların oranı %6.3 düzeyindeyken, sisteme yönelik olumsuz görüş bildiren katılımcı oranı oldukça düşüktür; yalnızca %2.9’u “katılmıyorum”, %1.7’si ise “kesinlikle katılmıyorum” demiştir. Bu dağılım, önerilen sistemin yatırımcılar tarafından yalnızca genel anlamda uygun ya da faydalı görülmediğini, aynı zamanda kişisel düzeyde de somut yarar sağlayacağına dair güçlü bir beklentinin mevcut olduğunu göstermektedir. Bu durum, sistemin benimsenme potansiyelini artıran önemli bir gösterge olarak değerlendirilebilir.

Anketin son sorusu ise katılımcıların verdikleri açık uçlu yanıtlardan oluşmaktadır. Bu yanıtlar genel olarak önerilen merkezi hesaplama sistemine dair olumlu bir yaklaşımı yansıtırken, sistemin daha işlevsel ve güvenilir hale gelmesi için çeşitli eleştiri ve öneriler de sunulmuştur. En çok vurgulanan husus, sistemin güvenilirliği ve şeffaflığı olmuştur. Birçok katılımcı, sistemin mutlaka SPK, Borsa İstanbul, TKBB gibi resmi kurumların denetiminde yürütülmesi gerektiğini, aksi takdirde yatırımcı güveninin zedeleneceğini belirtmiştir. Katılımcılar bu husus şu şekilde ifade etmektedirler:

*“Güvenilir olması yeterlidir”*

*“MKK, Borsa İstanbul, SPK ve TKBB gibi kurumların hepsi entegreli olarak çalışırsa çok faydalı olur”*

*“Resmi bir uygulama olması lazım. Devlet veya otoriteler tarafından kontrol altında tutulması şart. Böylece güven sağlanmış olur”*

*“Sistem güzele benziyor ancak Borsa İstanbul ve SPK gibi kurumlar tarafından denetlenmesi gerekir aksi takdirde yatırımcılar nezdinde güvence sarsıntısına neden olabilir”*

Ayrıca, yatırımcıların yapılan arındırmanın dayandığı verileri görme ve hesaplamaları takip edebilme talebi öne çıkmaktadır. Bu doğrultuda *“yatırımcıya yapılan arındırma hesaplamasının gerekçeli bir raporla sunulması”* gerektiği belirtilmiş, bazı katılımcılar ise önceki hatalı uygulamalara atıfla manuel arındırmayı daha güvenli bulduklarını dile getirmiştir. Sistemin ücretsiz veya makul ücretli olması gerektiği sıkça ifade edilirken, portföy entegrasyonu, mobil uygulama ile entegrasyon, kullanıcı dostu sade bir ara yüz ve yaşlı yatırımcılar için erişilebilirlik gibi teknik beklentiler de dikkat çekmiştir. *“Bu sistem sadece katılım bankalarında olmasın, herkes faydalansın”* gibi ifadelerle yaygın erişim çağrısı yapılmıştır. Özellikle zarar durumlarında arındırma gerekliliği, temettü bazlı arındırma alternatifi, şirketlerin endeks dışına çıkma tarihleri, geçmiş dönem işlemlerinin kapsanması gibi konularda bilgi eksikliği ve açıklık ihtiyacı öne çıkmış; sistemin bu yönlerinin netleştirilmesi istenmiştir. Bir katılımcı bu durumu şu sözlerle dile getirmiştir: *“Bilanço dönem kapanınca açıklanıyor. Hisseyi dönem içinde alıp satarsam arındırma miktarı aylar sonra çıkacak. Bunların takibi mümkün mü?”*. Diğer yandan, *“arındırmaya gerek yok”* veya *“bu işleri gereksiz buluyorum”* diyen az sayıda katılımcı da olmuş, bu kişiler arındırmayı fikhî olarak tartışmaya açmıştır. Genel olarak sistemin çok sayıda yatırımcı açısından pratik bir çözüm sunduğu, yıllardır manuel arındırma yapan yatırımcılar için ciddi bir zaman tasarrufu ve kolaylık sağlayacağı sıkça vurgulanmış, bir katılımcı bunu *“hayalimdeki sistem budur”* sözleriyle ifade etmiştir. Yine bu sistemin olumlu yönlerini birçok katılımcı dile getirmiştir. İşte bazılarının ifadeleri şu şekildedir:

*“Gerçek anlamda beni tatmin edecek bir sistem. İnanılmaz zaman tasarrufu olacak benim için”*

*“Çok faydalı bir model olarak gözüküyor”*

*“Güvenilir olması ve düzgün hesaplaması önemli. Eğer bu şekil olursa büyük kolaylık olur”*

*“Böyle bir pratik modelin olması dini hassasiyeti olan yatırımcılar için elbette fayda sağlayacaktır”*

*“Güzel fikir. Kim düşünmüşse Allah razı olsun. Bilmeyenlere kolaylık olacak. İnşallah tez zamanda faaliyet geçer”*

*“Müthiş bir uygulama olur gerçekten”*

Tüm bu değerlendirmeler, önerilen sistemin yüksek bir potansiyele sahip olduğunu ancak başarılı bir uygulama için şeffaflık, denetim, teknik entegrasyon ve kapsamlı tanıtım gibi alanlarda geliştirilmesi gerektiğini göstermektedir.

## **5.2. Nitel Bulgular**

Bu başlık altında görüşmeler neticesinde elde edilen bulguların analizine yer verilmiştir. Bu bağlamda toplam altı ana tema elde edilmiştir.

### **5.2.1. Arındırmanın Anlamı ve Gerekliliği**

Bu ana tema kapsamında katılımcıların arındırma kavramını nasıl tanımladığı, bu kavrama ne düzeyde aşina oldukları ve konuya dair bireysel farkındalıkları ele alınmaktadır. Ayrıca, arındırmanın dinî ve ahlaki bir yükümlülük olarak görülüp görülmediği ve arındırılan tutarların nereye sarf edilmesi gerektiğine dair yaklaşımlar da bu başlık altında analiz edilmektedir. Katılımcıların konuya bakışı, arındırmayı yalnızca teknik bir işlemden öte, inançla bağlantılı bir bilinç meselesi olarak ele almaktadır.

#### **5.2.1.1. Arındırma Kavramı**

Katılımcıların büyük bölümü arındırma kavramını, yatırımcının şirkete ortak olması yoluyla elde ettiği kazanç içerisinde bulunan gayrimeşru unsurların, kendi payına düşen kısmı oranında temizlenmesi olarak tanımlamaktadır. Bu tanımda, özellikle faiz gelirleri, şüpheli kazançlar ve İslam’a uygun olmayan faaliyetlerden doğan gelirlerin maldan uzaklaştırılması gerektiği vurgulanmaktadır. Katılımcılara göre bu süreç,

İslam iktisadının temel ilkelerinden biri olan helal kazanç arayışının pratikteki karşılığıdır.

*“Arındırma, bir şirketin gayrimeşru gelirlerinden, yatırımcının sahip olduğu hisse oranına denk gelen kısmın temizlenmesi işlemine verilen isimdir” (K7).*

*“Bu süreç, İslami etik ilkeleri çerçevesinde yatırımcının kazancına karışan haram gelirin ayrıştırılmasını sağlama yönünde önemli bir fonksiyona sahiptir” (K8).*

Bazı katılımcılar arındırma kavramını yalnızca teknik bir uygulama olarak değil, aynı zamanda bireyin vicdani sorumluluğu olarak görmektedir. Bu doğrultuda, arındırmanın temel amacının, gayrimeşru kazancın maldan uzaklaştırılmasının yanı sıra, yatırımcının gönül huzuruna kavuşması olduğu dile getirilmiştir.

*“Benim için arındırmanın anlamı; söz konusu gayrimeşru gelirlerden, İslam’ın öngördüğü şekilde temizlenmektir. Amaç, bu gelirlerden kurtulmak ve gönül rahatlığına kavuşmaktır” (K3).*

Arındırmanın fikhî boyutuna atıf yapan katılımcılar ise bu işlemin, İslam hukukunun mala karışan haramı ayırma ilkesine dayandığını belirtmiştir. Bu görüşe göre arındırma, yatırımcının payına düşen gayrimeşru kısmı tasfiye etmesini ifade eder ve bu yönüyle hem bireysel sorumluluk hem de ahlaki bir temizlik anlayışıdır.

*“Arındırma dediğimiz şey... yatırımcının kendi payına isabet eden kısmın tasfiye edilmesi işlemi aslında. Bu yönüyle, haramın mala karışmasını engellemeye yönelik bir uygulama diyebiliriz” (K4).*

Bu değerlendirmeler ışığında, arındırma kavramı, yalnızca bir hesaplama tekniği değil; yatırımcının helal-haram ayırımına verdiği önemin, fikhî bir sorumlulukla birleştiği ahlaki, dini ve teknik boyutları içeren bütünsel bir yaklaşım olarak ortaya çıkmaktadır.

#### **5.2.1.2. Arındırma Farkındalığı**

Katılımcıların büyük çoğunluğu, katılım endeksine yatırım yapan bireyler arasında arındırma kavramına dair bilgi düzeyinin son derece düşük olduğunu ifade etmiştir.

Özellikle sosyal medyada veya yatırım gruplarında aktif olan bireylerin bile arındırma konusunda herhangi bir farkındalık göstermediği, bu kavramın yatırımcılar arasında ya hiç bilinmediği ya da doğru anlaşılmadığı dile getirilmiştir.

*“Arındırmanın ne olduğunu hiç bilmeyen, bu konuda hiçbir fikri olmayan birçok yatırımcı var gerçekten... Arındırma konusunda insanların %90-95’inin hiçbir bilgisi olmadığını düşünüyorum. Mesela 10 000 – 15 000 kişinin bulunduğu sosyal medya gruplarında bile kimsenin umurunda değil, ya da bu konuyla ilgili bir bilgiye sahip değiller” (K1).*

*“Bilgi düzeyi bence 10 üzerinden 1 ya da 2 civarında... Hatta İslam İktisadı mezunu arkadaşlar arasında bile arındırma oranlarını ya da nasıl hesaplandığını bilmeyenler vardı” (K5).*

Bazı katılımcılar, arındırma farkındalığının düşüklüğünü yatırımcıların katılım endeksine yönelik yanlış algılarına bağlamaktadır. Bu görüşe göre, endekste yer alan pay senetlerinin otomatik olarak helal kabul edilmesi, yatırımcıyı arındırma sorumluluğundan muaf zannettirmektedir. Bu durum, özellikle dini hassasiyeti olan bireylerin, bilinçli olmadan gayrimeşru gelirlerden faydalanmalarına yol açabilmektedir.

*“Faiz hassasiyeti olan bazı kişilerin ise böyle bir şeyin gerekliliğinden ya da varlığından haberdar olmadığını gördüm. Yani katılım endeksinde bir hisse varsa bunu otomatik olarak caiz kabul edenler çok fazla” (K5).*

*“İlk başta böyle bir şey yapılması gerektiğinden habersizler. Şirketlerin İslam’a uygun olmayan gelirler elde ettiğini de bilmiyorlar. Öğrendikleri zaman ise bu durum nefislerine ağır geliyor” (K3).*

Yaş grubu, deneyim düzeyi ve yatırım süresi gibi faktörlerin de arındırma farkındalığında etkili olduğu vurgulanmıştır. Özellikle yaşça büyük ya da piyasaya yeni giren bireylerin arındırma konusuna uzak kaldığı ifade edilmiştir. Buna karşılık, uzun süredir piyasada olan ya da bu alanla akademik ilgisi olan bireylerin ise farkında oldukları hâlde uygulamada eksiklik gösterdikleri belirtilmiştir.

*“Bu endekste yatırım yaptığının ya da arındırma gerektiğinin farkında olmayan yatırımcılar olabilir. Özellikle yaşça büyük olanlar ya da bu işlere yeni başlamış kişiler, bu tür detaylara hâkim olmayabilir” (K4).*

*“Ben yıllardır piyasadayım... Açık konuşmak gerekirse, arındırma konusunda bilgi seviyesi genel olarak düşük, uygulama biçimleri ise oldukça dağınık” (K6).*

Katılımcılar ayrıca, sadece kavramsal bilgi eksikliğinin değil, aynı zamanda uygulama aşamasındaki kafa karışıklığının da farkındalık düzeyini olumsuz etkilediğine dikkat çekmiştir. Yatırımcıların hangi dönemi esas alacağı, hangi oranı baz alacağı, gün hesabını nasıl yapacağı gibi teknik konularda net bir bilgiye sahip olmadığı, bu nedenle arındırmanın ertelendiği veya ihmal edildiği belirtilmiştir.

*“Yatırımcıların çoğu neyi nasıl arındıracağını bilmiyor. Hangi oranı alacak, hangi dönemi esas alacak, elinde tuttuğu gün sayısını mı hesaba katacak... Bunlar karışık işlemler” (K6).*

*“Kimi kafasına göre bir miktar arındırıyor, kimi fazla veriyor, kimi az veriyor, bazıları da hiç vermiyor” (K3).*

*“İnsanlar arındırmanın ne olduğunu bilse bile uygulamıyor. Ya da kendi kafasına göre, el yordamıyla bir yöntem belirleyip buna göre tasfiye yapmaya çalışıyor. Bu da hem yönetsel olarak sağlıklı hem de sürdürülebilir değil açıkçası” (K4)*

Bu bulgular, arındırma uygulamasının yalnızca teorik anlamda değil, pratik düzeyde de sistematik bir şekilde anlaşılmadığını ve bu nedenle yatırımcılar arasında ciddi bir bilinç eksikliği bulunduğunu göstermektedir.

### **5.2.1.3. Arındırmanın Dini ve Ahlaki Boyutu**

Katılımcılar arasında yaygın şekilde paylaşılan görüş, arındırmanın yalnızca teknik bir gereklilik değil, dini bir zorunluluk ve ahlaki bir sorumluluk olduğudur. Arındırma süreci, İslam'ın kazançla ilgili hassasiyetlerini dikkate alarak yatırımcının malını

temiz tutma çabası olarak tanımlanmakta, bunun yapılmaması hâlinde bireyin hem dini hem de vicdani bir sorumlulukla karşı karşıya kalacağı vurgulanmaktadır.

*“Arındırma gereklidir... Arındırma bana göre bir zorunluluk. Mecburiyet diyebiliriz buna. Yatırımcı... arındırma yapmazsa... hem dini açıdan hem vicdani açıdan problemlili bir durum oluşturur” (K4).*

*“Açık konuşmak gerekirse, ben arındırmayı hem dinen gerekli hem de vicdani bir sorumluluk olarak görüyorum” (K6).*

Bazı katılımcılar arındırmayı, İslam fikhında haram gelirle temas etmiş kazancın temizlenmesi ilkesine dayandırmakta, bu uygulamanın geçmişten günümüze uzanan fikhî örneklerle temellendirildiğini belirtmektedir. Arındırma, bu görüşe göre, fikhî açıdan yapılan bir “temizleme” eylemidir ve zenginliğin helalleştirilmesinin bir parçası olarak görülmektedir.

*“Zaten fikhî olarak baktığımızda, arındırma yapılan bu para zaten ‘haram karışmış’ paradır” (K1).*

*“Hadislerde de insanın malını temizlemek için zekât verdiği, farklı gelirler elde ettiğinde ise bağış ve sadaka gibi yollarla bu temizliği sağladığı belirtiliyor. Bu yüzden arındırma hem dini açıdan hem de mantıken gerekli bir şeydir” (K2).*

Ayrıca, arındırmanın yalnızca bireysel hassasiyetle değil, büyük İslam alimlerinin fetvalarına dayanan sistematik bir sorumluluk olduğu görüşü de dile getirilmiştir. Bu bakış açısına göre, arındırma uygulaması, bireyin dini yükümlülüklerden kurtulması ve vicdananen huzura ermesi açısından da önem arz etmektedir.

*“Ben de bu arındırmayı, büyük âlimlerin verdiği fetvalar doğrultusunda ve onların gösterdiği usullere uyarak yapıyorum... Yapılan işlemi tam ve doğru şekilde yerine getirmek ki üzerimden mesuliyeti atabileyim” (K3).*

Bazı katılımcılar ise arındırmanın gerekliliğini, modern ekonomik sistemin doğası ile ilişkilendirmektedir. Bu görüşe göre, katılım endeksine dahil şirketlerin bile dolaylı da olsa faizle temas hâlinde olduğu kabul edilmekte ve bu durum, pay senedi yatırımcısını ister istemez arındırmaya yöneltmektedir.

*“Şunu söyleyebilirim: Özellikle hisse senetleri açısından arındırma yapılması şart gibi görünüyor. Çünkü her ne kadar bu hisseler katılım endeksine tabi olsa da mutlaka bilançoda açıkça görülmeyen bazı unsurlar ya da İslam iktisadi açısından uygun olmayan kazançlar bulunabiliyor. Bu nedenle, bunların bir şekilde arındırılması gerekiyor...Çünkü bu, bir ortaklık geliridir ve bu ortaklık yoluyla elde edilen kazanç, ekonomik sistemin doğası gereği bir şekilde faizle temas edebilir” (K10).*

*“Katılım endeksi kapsamında yatırım yapan ya da yapmayı düşünen bir kişi, eğer ilgili şirkette gayrimeşru gelir varsa, bunları arındırmak kaydıyla o şirketin hisselerini alabilir... Aksi takdirde, istemeden gayrimeşru geliri kendi helal kazancına karıştırmış olur” (K7).*

Bazı katılımcılar, arındırmanın dinî bir zorunluluk olduğu yönündeki kanaatlerini, benzer örnek uygulamalara atıf yaparak temellendirmişler. Özellikle Batı ülkelerindeki İslami duyarlılığa sahip çevrelerde uygulanan maaş arındırmaları, faizli zorunlu karşılık gelirlerinin tasfiyesi gibi örnekler, bu konudaki bireysel hassasiyetin sadece pay senetleriyle sınırlı kalmadığını göstermektedir. Katılımcılar, bu tür örnekleri referans vererek, arındırmanın yalnızca teorik bir fikhî mesele değil, aynı zamanda pratikte karşılığı olan bir ilkesel duruş olduğunu ifade etmektedir.

*“Özellikle Avrupa’da ya da Batı’da, bazı âlimler ve düşünürler, bir kişinin çalıştığı kurumda gayrimeşru gelir varsa, o kurumdan aldığı maaşın bile arındırılması gerektiğini savunuyor” (K1).*

*“Nitekim bunun birkaç örneğini İslami hassasiyeti olan kişilerin, sadece hisse senedinden değil farklı yerlerden elde ettikleri gelirlerde de benzer şekilde uyguladıklarını görüyoruz” (K2).*

*“Merkez bankasında tuttuğum zorunlu karşılıklardan gelen faiz gelirini de elimden çıkarmak isterim... Eğer bu geliri*

*sermayeme katarsam, zamanla büyür ve daha büyük bir faiz geliri haline gelir. Arındırmaya bu gözle bakıyorum” (K3).*

Tüm bu ifadelerden hareketle, katılımcıların arındırmayı salt bir hesaplama ya da teknik prosedür olarak değil; dinî meşruiyetin, iç huzurun ve ahlaki bütünlüğün korunmasına yönelik bir bilinçli eylem olarak gördükleri anlaşılmaktadır. Arındırma, bu bağlamda, yatırımcının sadece malî değil, aynı zamanda manevî sorumluluğunu da yerine getirmesini sağlayan temel bir unsur olarak konumlanmaktadır.

#### **5.2.1.4. Arındırmanın Sarf Alanları**

Arındırma uygulamasında en az hesaplama kadar önemli bir diğer konu da elde edilen gayrimeşru gelirin hangi alanlara yönlendirileceği, yani sarf alanlarıdır. Bu başlık altında görüş bildiren katılımcılar, arındırma ile elde edilen meblağın bireysel menfaat içeren yerlere değil, toplum yararına kullanılacak ve kişisel fayda ihtimali taşımayan alanlara aktarılması gerektiği konusunda hemfikirdir.

Bazı katılımcılar, arındırılan tutarın doğrudan bireysel ilişkiler üzerinden dağıtılmasının, niyet ve fayda ilişkisi bakımından sorun oluşturabileceğini düşünmektedir. Bu nedenle, vakıf, dernek veya kamuya hizmet eden sosyal yardım kuruluşları gibi aracılık yapan, güvenilir ve bağımsız yapılar önerilmektedir.

*“Ayrıca bu süreçte hiçbir şekilde kâr güdülmemesi gerektiğini düşünüyorum... Bu nedenle ya bir vakfa ya da güvenilir başka bir yere göndererek arındırma yapıyorum” (K3).*

Ayrıca, arındırma sonrası elde edilen tutarın bizzat kişi tarafından kullanılması veya geri dolaylı faydaya dönüşmesi de katılımcılar tarafından “arındırmanın ruhuna aykırı” olarak değerlendirilmiştir. Bu bağlamda, sarf alanlarının belirlenmesinde sadece şer’î uygunluk değil, ahlaki mesafe ve kişisel menfaatten uzak durma hassasiyeti de ön plandadır. Bazı ifadelerde ise bu tür gelirlerin mümkünse kamusal faydaya tahsis edilmesi gerektiği vurgulanmış, bu bağlamda arındırılan gelirlerin “yenmemesi” ve toplumun ortak yararı gözetilerek aktarılması gerektiği özellikle belirtilmiştir.

*“Ama aslında bu paralar yenmemeli. En faziletli olanı, bu paraları toplumun ortak yararına kullanılacak yerlere yönlendirmektir” (K1).*

Bu ifadelerden yola çıkıldığında, katılımcılar arasında arındırma sonrası gelirin nereye aktarılması gerektiği konusunda genel bir ilkesel mutabakat olduğu görülmektedir. Sarf alanlarıyla ilgili bu yaklaşım, sadece fikhî ölçütleri değil, aynı zamanda manevi duyarlılıkları ve ahlaki sorumluluğu da gözeten bir anlayışa dayanmaktadır.

### **5.2.2. Mevcut Arındırma Sürecine Dair Deneyim ve Gözlemler**

Bu ana tema, katılımcıların mevcut arındırma uygulamalarına ilişkin bireysel deneyimlerini ve gözlemlerini kapsamaktadır. Sürecin uygulamadaki zorlukları, yatırımcıların bu konuda bireysel çaba göstermeye mecbur kalmaları ve alternatif arındırma yöntemlerine yönelmeleri gibi hususlar detaylı biçimde ele alınmaktadır. Ayrıca yatırım vadelerinin arındırmaya etkisi ve katılım endeksi içindeki şirket seçimi tercihleri de katılımcıların uygulamadaki yönelimlerini anlamaya katkı sağlamaktadır.

#### **5.2.2.1. Arındırma Sürecinin Uygulamadaki Zorlukları**

Katılımcıların büyük çoğunluğu, mevcut arındırma sürecinin uygulamada ciddi zorluklar içerdiğini, bu nedenle yatırımcıların ya süreci eksik yerine getirdiğini ya da tamamen terk ettiğini belirtmiştir. En sık dile getirilen sorunlar arasında, veriye ulaşım gücü, hesaplama karmaşıklığı, sistemin bireysel çabaya dayalı olması ve finansal mahremiyetle ilgili problemler öne çıkmaktadır.

Birçok katılımcı, mevcut yöntemin teknik bilgi gerektirmesi nedeniyle yatırımcılar tarafından kolaylıkla uygulanamadığını ifade etmiştir. Arındırma oranlarına erişim, bu oranların neye göre kullanılacağı, hangi tarih aralıklarının esas alınacağı gibi pek çok ayrıntının bireysel yatırımcıyı zorladığı belirtilmiştir.

*“İş arındırma kısmına gelince iş karışıyor... oranlar var ama bu verilerle nasıl hesap yapılacağını herkes anlayamıyor”*  
(K3).

*“Bana göre burada en büyük sorun şu: Ne kadar arındırma yapılacağı nasıl belirlenecek? Yani kişi elde ettiği gelirin ne kadarını arındırması gerektiğini nasıl hesaplayacak?”* (K10).

Katılımcılar, sürecin manuel ilerlemesinin hem zahmetli hem de hataya açık olduğunu vurgulamış; özellikle bireylerin tüm işlem geçmişini kendisinin takip etmesi, KAP

üzerinden ilgili verileri araştırması ve hesaplamayı kendi başına yapması gerektiği bir sistemde uygulamanın sürdürülebilir olmadığını ifade etmişlerdir.

*“Sistemin manuel olması, arındırmayı kişiselleştiriyor ve bu da zorluk doğuruyor diyebilirim” (K4).*

*“Arındırma işini gerçekten hakkıyla yapmak isteyen bir yatırımcı için süreç oldukça zahmetli ve kafa karıştırıcı” (K6).*

*“Ben ve benim gibi birçok yatırımcının, ilgili dönemde alıp sattığı hisselerin tüm bilgilerini kayda geçirip bilançolar açıklanana kadar beklemesi gerekiyor. Bu süreç gerçekten can sıkıcı olabiliyor. Zira bazen insan yaptığı işlemleri kayda geçirmeyi unutabiliyor” (K7)*

*“Helal kazanç hassasiyetine sahip olan kişiler nezdinde arındırma sürecinin çok net olmadığını ve uygulanabilirliği açısından bazı zorlukların bulunduğu aşıkardır... mahzurlu gelirlerin neye nispetle hesaplanacağı, hesap sisteminin kısmen karmaşık olması, arındırma verilerinin KAFİF formlarının duyuru sürecine bağlı olması, aracı kuruluşlar vasıtasıyla yapılan alım-satımların geriye dönük tek-tek hesaplanması ve pay senedine sahip olduğumuz sürenin hesaplamadaki etkin fonksiyonu insanların aklını karıştıran temel bazı hususlardır” (K8)*

Bazı katılımcılar ise, bu sürecin bu kadar bireyselleştirilmiş olmasının, sistemsiz bir boşluğa işaret ettiğini ve bu durumun yatırımcılar arasında dağınık, tutarsız uygulamalara neden olduğunu belirtmiştir. Katılım endeksi sisteminin güvenilirliğinin bu durumdan olumsuz etkilendiği, arındırma yapamayan kişilerin bazen tüm sistemi terk ettiği dahi aktarılmıştır.

*“Madem işin içine girdik, artık çıkamayız... Arındırma kısmını anlayamayınca komple sistemi reddediyorlar. Bu da katılım endeksinin itibarına ciddi zarar veriyor” (K3).*

*“Arındırma oranı ve arındırma sistemi merkezi bir yapıya kavuşturulmadığı sürece insanlar kendi inisiyatifleriyle, gönül rızasıyla ya da kalben içlerinin rahat ettiği şekilde arındırma*

*yapabilir — ya da hiç yapmayabilir. Bu da süreci ucu açık ve düzensiz bir hale getiriyor” (K5).*

Bazı katılımcılar, finansal mahremiyetin zedelenmesi riskine de dikkat çekmiştir. Özellikle çevresindeki yatırımcıların kendisinden yardım istemesiyle kişisel portföy bilgilerine istemeden hâkim olduğunu belirten bir katılımcı, bu tür bilgilere üçüncü kişilerin erişiminin etik açıdan sorunlu olduğunu ifade etmiştir.

*“Yani benden arındırma sürecini takip etmemi istiyor. Ama açık konuşmak gerekirse ben böyle bir şeyi yapmak istemem. Çünkü ister ailem olsun ister başka biri, bu tür bilgilerin üçüncü kişilerle paylaşılmasını doğru bulmuyorum. Sonuçta bunlar mahrem bilgiler ... Bence bu bilgiler gizli tutulmalı” (K7).*

Ayrıca, arındırmanın uygulanabilirliğini etkileyen bir diğer husus da finansal okuryazarlık düzeyidir. Görüşlerde, teknik bilgilere hâkim olmayan ya da arındırma kavramına yabancı olan yatırımcıların bu süreci yürütemediği, bu nedenle ya bilinçsiz bağışlarla ya da tamamen ihmalle karşılaştığı dile getirilmiştir.

*“Arındırma çok gerekli ve anlamlı ama uygulaması zor. Bu da ister istemez yatırımcıları ya arındırmadan vazgeçmeye ya da vicdani bir rahatlıkla yüzeysel bir bağış yapmaya yönlendiriyor” (K6).*

*“Lakin ülkemizde finansal okur-yazarlığı daha düşük olan yatırımcı sayısı geneli oluşturmaktadır... Bu kısıtlı bilgilerin yanına uygulamadaki zorluklar ve karmaşık hesap sistemi eklendiğinde arındırma uygulanması zor bir hale dönüşmektedir” (K8).*

Sonuç olarak, mevcut arındırma süreci katılımcılar tarafından karmaşık, bireyselleşmiş, şeffaf olmayan ve teknik olarak zorlayıcı olarak tanımlanmaktadır. Bu durum, hem yatırımcıların helal hassasiyetlerini tam olarak yerine getirmesini engellemekte hem de sistemin bütünlüğünü tehdit etmektedir.

### 5.2.2.2. Yatırımcıların Bireysel Çabaları

Mevcut sistemin bireysel sorumluluğa dayalı olması nedeniyle, katılımcıların önemli bir kısmı arındırma sürecini kendi çabalarıyla yürütmek zorunda kaldıklarını ifade etmiştir. Bu çabalar, genellikle Excel tabloları oluşturmak, mobil uygulamalardan yararlanmak veya yurtdışındaki modelleri araştırarak kişisel hesaplama yöntemleri geliştirmek gibi çeşitli yollarla şekillenmektedir. Ancak tüm bu yöntemlerin ortak özelliği, zaman alıcı ve dikkat gerektiren işlemler olmalarıdır.

Bazı katılımcılar, arındırma hesaplarını düzenli olarak kendi takip ettiklerini ve süreci kişisel çabalarıyla yönetmeye çalıştıklarını belirtmiştir.

*“Ben yaklaşık 4–5 senedir düzenli olarak arındırma yapıyorum. Bazen Excel’de takip ediyorum, bazen de bu iş için geliştirilmiş bazı uygulamaları kullanıyorum” (K1).*

*“Bu konuyla ilgili benim deneyimim, genelde ne kadar arındırma yapmam gerektiğini hesaplayan uygulamalardan faydalanarak oldu” (K2).*

Bazı katılımcılar, arındırma hesaplarını Excel gibi temel yazılım araçlarıyla yapmaya çalıştıklarını, ancak bu yöntemlerin hem güvenilirlik hem de iç huzur açısından yetersiz kalabildiğini ifade etmiştir.

*“Lisans dönemindeyken bu işi Excel üzerinden yapıyorduk... Ama yine de içimiz rahat etmiyordu” (K3).*

*“Yurt dışındaki örneklere baktık; orada bu işi nasıl yapıyorlar diye araştırdık... Ardından kendimize göre bir hesaplama yöntemi geliştirdik” (K3).*

Katılımcıların bazıları ise bu bireysel sürecin özellikle zamanlama ve takip açısından aksamalara yol açabildiğini belirtmiştir. Günlük işlemlerin anlık olarak kaydedilememesi, unutulması ya da sonraya ertelenmesi gibi nedenlerle yatırımcının verimli bir takip yapması zorlaşmaktadır.

*“Ben örneğin bu işlemleri bilgisayar ortamında, Excel üzerinden takip ediyordum. Ama bazen piyasa kapanmadan, yani akşam 6’dan önce işlem yaptığımda bilgisayara erişimim olmadığı için o işlemleri o an kaydedemiyordum. Bu da ertesi*

*güne sarkıyordu. Hatta bazı günler tamamen unutulabiliyordum açıkçası” (K7).*

Bu ifadeler, yatırımcıların arındırmaya yönelik yüksek bireysel motivasyona sahip olsalar bile, sistemin gerektirdiği teknik yeterlilik, düzenli kayıt ve bilgiye erişim gibi unsurların süreci zorlaştırdığını göstermektedir. Katılımcıların farklı araçlarla çözüm üretmeye çalışmaları önemli bir inisiyatif göstergesi olmakla birlikte, bu bireysel yöntemlerin standartlaşmadan ve merkezi bir sistem desteği olmadan sürdürülebilir olmadığı anlaşılmaktadır.

### **5.2.2.3. Arındırma Konusunda Alternatif Uygulama Araçları**

Katılımcıların büyük bir bölümü, arındırma sürecinde resmi kurumsal sistemlerin eksikliği nedeniyle çeşitli alternatif uygulama araçlarına yöneldiklerini ifade etmiştir. Bu araçlar arasında en sık kullanılanlar; Excel dosyaları, mobil uygulamalar, internet tabanlı hesaplama siteleri ve sosyal medya üzerinden paylaşılan rehber içeriklerdir. Katılımcıların ifadeleri, bu araçların sağladığı kolaylığa rağmen, güvenilirlik ve tutarlılık açısından önemli belirsizlikler taşıdığına işaret etmektedir.

Bazı katılımcılar, yatırımcıların kendi arayışları sonucu buldukları ya da geliştirdikleri yazılımların, süreci kısmen kolaylaştırdığını belirtmiştir. Bu sistemler aracılığıyla pay senedi alım-satım bilgileri girilerek ne kadar arındırma yapılması gerektiğine dair hesaplamalar yapılabilmektedir.

*“Bazı insanlar Excel dosyaları ya da yazılımlar hazırlamış. Sen bu dosyaya aldığın hisseyi, adetini, maliyetini ve satış fiyatını giriyorsun, o da sana ne kadar arındırman gerektiğini gösteriyor. Ben de bu tür sistemleri kullandım” (K1).*

*“...son zamanlarda hayata geçirilen bir site var, orası üzerinden arındırma yapmak çok daha kolay. Hisse senedi bilgileri girildiğinde doğrudan arındırma tutarını veriyor” (K5).*

Katılımcıların bazıları, çeşitli sosyal medya hesapları, YouTube videoları veya gönüllüler tarafından oluşturulmuş platformlardan bilgi edindiklerini belirtmiştir. Bu kaynakların bir kısmı TKBB gibi kurumların rehberlerini esas alarak açıklamalar

yapsa da anlatım tarzlarının bireysel içtihatlarla dayandığı ve zaman zaman kafa karışıklığına neden olduğu dile getirilmiştir.

*“Örneğin, arındırma konusunda o zamanlar bulduğum videolardan birinde... videoyu anlatan kişi, TKBB'nin rehberini esas alarak kendi bilgileri doğrultusunda açıklamalar yapıyordu... aslında yatırımcı çok daha fazlası için arındırma yapmak zorunda kaldığınızı — şimdi meseleyi daha iyi anladığım için — net bir şekilde görebiliyorum” (K7).*

Bazı katılımcılar ise bu araçlara başvursalar da hesaplama sonuçlarının farklılık göstermesi, sistemlerin gönüllülük esasına dayanması ve geliştiricilerin resmi uzmanlık taşımaması nedeniyle bu uygulamalara karşı ihtiyatlı yaklaşılması gerektiğini vurgulamıştır.

*“Şu anki durumda belli başlı bazı platformlar var... Bu siteler belli başlı bazı arındırma desteği sunuyorlar” (K3).*

*“Bu platformlar TKBB'nin uzmanları tarafından değil, gönüllü bireyler tarafından geliştirildi. Dolayısıyla hesaplamalarda hata olma ihtimali var” (K7).*

Bazı katılımcılar ise banka bazlı alternatiflerin de sınırlı olduğunu ifade etmiş, örneğin bir katılımcı, katılım bankası tarafından sağlanan sistemlerin dahi işlem verilerinin manuel girişe dayalı olduğunu aktarmıştır.

*“Kuveyt Türk'ün bir sistemi var, bildiğim kadarıyla. Ama orada da yine işlem manuel ilerliyor. Yani hisse bilgilerini senin girmen gerekiyor” (K4).*

Tüm bu değerlendirmeler, arındırma sürecine destek olma amacıyla çeşitli bireysel ve topluluk temelli girişimlerin hayata geçirildiğini göstermektedir. Ancak bu araçların çoğu, resmi dayanağı olmayan, sınırlı teknik doğruluk taşıyan, gönüllülüğe dayalı ve standardizasyonu bulunmayan uygulamalardır. Katılımcıların bu araçlara duyduğu ihtiyacın arkasında, sistemin bireye bıraktığı sorumluluk ve bilgi erişiminde yaşanan güçlükler yatmaktadır.

#### 5.2.2.4. Katılım Endeksine Bakış Açısı ve Şirket Seçimi Yaklaşımı

Katılımcıların görüşleri, katılım endeksine genel olarak olumlu bir yaklaşım sergilendiğini, ancak bu yapının yatırımcıya sunduğu bilgilendirme düzeyinin yetersiz olduğu ve şirket seçiminde farklı hassasiyetlerin devreye girdiğini göstermektedir. Katılımcıların bazıları, özellikle gayrimeşru gelir oranı “sıfır” olan şirketlere öncelik vermeye çalıştıklarını belirtmiş, ancak her yatırım sürecinde bu kriteri karşılayan şirket bulmanın mümkün olmadığını ifade etmiştir.

*“Sıfır olan şirketlere dikkat etmeye çalışıyorum. Özellikle şirketin gücüne, geleceğine de bakarak seçim yapıyorum... her yatırımda sıfır oranlı şirketi bulmak maalesef mümkün değil”*  
(K1).

Bazı katılımcılar için şirketin katılım endeksinde yer alması, yatırım için yeterli görülmekte; bu kişiler, şirketin gayrimeşru gelir barındırıp barındırmadığını arındırma süreciyle telafi etmeyi tercih ettiklerini ifade etmektedir. Bu yaklaşım, endeksin belirli bir filtreleme sağladığına dair bir güven algısını da yansıtmaktadır.

*“Benim için bir şirketin gayrimeşru gelirlerinin sıfır olması gibi bir şart yok. Eğer bir şirket katılım endeksindeyse, ben o şirkete yatırım yaparım ve arındırmasını da kendim yaparım”*  
(K2).

Öte yandan, katılımcıların bir kısmı, yalnızca finansal oranlara değil, şirketin esas sözleşmesinde yer alan faaliyet beyanlarına ve ahlaki tutumlarına da dikkat ettiklerini ifade etmiştir. Şirketin teknik olarak endekste yer alması, ahlaki veya ideolojik gerekçelerle yatırım yapılmaması sonucunu doğurabilmektedir.

*“Otobüs üreten bir şirket... esas sözleşmesinde “alkollü bir işlem yapabilir” gibi bir madde yer alıyordu. Şirket otobüs üretiyor, aslında bizim açımızdan bir problem yok gibi görünüyor ama sözleşmede bu madde yer aldığı için, müşteri ilişkileriyle görüştüğümüzde onlar “biz böyle bir faaliyet alanına sahip değiliz, sadece sözleşmeye yazılmış” dediler. Ama buna rağmen o şirketi bile alamıyorduk. Yani bu tarz şirketler, sonuç olarak alınmaması gerekenlerdir”* (K3).

*“İsrail’in politikalarını destekleyen — fiilen, sözel olarak ya da maddi olarak — bazı şirketler oluyor... ben bu tarz şirketleri de almıyorum” (K3).*

Bazı katılımcılar, endekste yer alan şirketlerin ve yatırımcıların, arındırma gibi konulara yeterince duyarlılık göstermediğini, bu bağlamda farkındalık düzeyinin hem şirket hem de yatırımcı tarafında eksik olduğunu dile getirmiştir.

*“BIMAS hissesi alınıyor ama bu hisseyi alan kişi katılım finansla ilgisi olmayan biri de olabilir. Bu nedenle şirketlerin bu konuda farkındalığı olmadığı gibi, yatırımcıların da olmayabilir” (K4).*

Katılımcılar arasında endeksin gelişimini tarihsel süreç içerisinde değerlendirenler de bulunmaktadır. Bu görüşlerde, Türkiye’de katılım endeksine dair farkındalığın geçmişte çok düşük olduğu, ancak zamanla kavramın daha fazla kabul görmeye başladığı ifade edilmiştir.

*“Ben borsaya ilk girdiğimde — yani 2000’li yılların ortalarında — ne ‘Katılım Endeksi’ diye bir şey vardı, ne de ‘arındırma’ kavramı gündemdeydi. Özellikle Türkiye’de” (K6).*

*“İnsanlar da İslami endekslere yeni yeni alışmaya başlıyorlar” (K9).*

Katılım endeksi, temel itibarıyla İslam hukukuna aykırı faaliyetleri dışlayan bir yapı olarak tasarlanmış olsa da katılımcı görüşleri, bu sistemin yatırımcı açısından yalnızca bir başlangıç noktası olduğunu ve nihai değerlendirmelerin bireysel filtrelemelerle şekillendiğini göstermektedir. Bazı yatırımcılar, endekste yer alan şirketleri sadece oranlarla değil, aynı zamanda şirketin ideolojik duruşu, faaliyet alanları ve kamuya yansıyan etik davranışları gibi unsurlarla da değerlendirmektedir.

#### **5.2.2.5. Arındırma Sürecinde Yatırım Vadelerinin Etkisi**

Katılımcıların değerlendirmeleri, yatırımcının tercih ettiği yatırım vadesinin arındırma sürecinin işleyişine doğrudan etki ettiğini ortaya koymaktadır. Özellikle kısa vadeli işlem yapan yatırımcıların daha yoğun işlem hacmi nedeniyle arındırma sürecinde

teknik ve pratik zorluklarla karşılaştıkları; buna karşılık uzun vadeli yatırım yapanların süreci daha kolay ve takip edilebilir buldukları ifade edilmiştir.

Günlük veya haftalık bazda alım-satım yapan yatırımcılar için, işlem sayısının fazlalığı arındırma yükümlülüğünü artırmakta, her bir işlemin ayrı ayrı kaydedilmesi ve arındırma oranlarına göre hesaplanması gerekliliği süreci karmaşık hale getirmektedir. Bu durum, katılımcılar tarafından ciddi bir takip ve kayıt sorumluluğu olarak tanımlanmıştır.

*“Bazı insanlar var ki her gün, hatta saatlik ya da haftalık alım satım yapıyorlar. Bu insanlar için arındırma süreci çok daha zor” (K1).*

*“Günlük al-sat yapan kişiler bu süreci takip etmekte zorlanıyor... Çünkü çok fazla hisse senedi alım satımı olduğu için, bunların takibini sürekli yapmaları ve her seferinde bir yere kaydetmeleri gerekiyor. Bu da yatırımcı için ciddi bir külfet oluşturuyor” (K2).*

Öte yandan, uzun vadeli yatırım yapan katılımcılar için bu zorlukların büyük ölçüde ortadan kalktığı belirtilmiştir. Bu yatırımcılar daha az sayıda işlem gerçekleştirdiklerinden, arındırma hesaplamaları daha sınırlı işlem bilgisine dayandığı için süreci daha basit ve yönetilebilir bulmaktadırlar.

*“Ben uzun vadeli yatırım yapıyorum... Bu yüzden benim için arındırma süreci nispeten daha kolay” (K1).*

*“Daha çok uzun vadeli yatırım yapıyorum. Bu nedenle bireysel deneyimimde arındırma benim açımdan karmaşık bir işlem olmadı” (K2).*

Bu değerlendirmeler, arındırma sürecinin uygulanabilirliğinin yalnızca sistemin yapısına değil, aynı zamanda yatırımcının stratejik tercihlerine de bağlı olduğunu göstermektedir. Kısa vadeli yatırım, arındırma açısından daha fazla veri takibi ve hesaplama gerektirirken, uzun vadeli yatırım daha sade bir sürece imkân tanımaktadır. Bu durum, yatırım süresi ile arındırma zorluğu arasında belirgin bir korelasyon olduğunu ortaya koymaktadır.

### 5.2.3. Bilgilendirme ve Rehber Kaynaklara Yönelik Değerlendirme

Bu ana tema, arındırma konusunda yatırımcılara sunulan bilgi kaynaklarının yeterliliği, anlaşılabilirliği ve pratikteki karşılığını incelemektedir. Özellikle TKBB tarafından yayımlanan rehberin yetersizliği, karmaşıklığı ve terim yoğunluğu katılımcıların ortak şikâyetleri arasında yer alırken; rehber dışındaki kaynaklara duyulan güven sorunu da öne çıkmaktadır. Ayrıca bilgilerin uygulamaya entegre edilebilmesi için daha açık, görsel ve eğitim temelli içeriklerin gerekliliği de sıkça vurgulanmaktadır.

#### 5.2.3.1. Arındırma Rehberin Eksikliği ve Karmaşıklığı

Katılımcıların büyük çoğunluğu, mevcut arındırma rehberlerinin hem içerik hem sunum dili açısından yetersiz olduğunu ifade etmiştir. Özellikle rehberlerin teknik terimlerle yüklü olması ve herkesin kolayca anlayabileceği şekilde sadeleştirilmemesi, yatırımcıların arındırma sürecini kavrayamamalarına neden olmaktadır. Bu durum, yatırımcının rehberine güvenini azaltmakta ve sürecin kendi inisiyatifine kalmasına yol açmaktadır.

Bazı katılımcılar, rehberlerin yalnızca belirli bir finansal okuryazarlık düzeyine sahip kişiler tarafından anlaşılabilirliğini, bu nedenle sıradan yatırımcılar için bu belgelerin açıklayıcı ve yönlendirici bir nitelik taşımadığını vurgulamıştır.

*“Arındırmayla ilgili bilgiler çok açıklayıcı değil, herkesin okuyup anlayabileceği şekilde sunulmuyor” (K1).*

*“Bu işi bilmeyen ya da bu alanla ilgilenmeyen kişiler için bu kaynakların yetersiz olduğunu düşünüyorum” (K2).*

Bir başka katılımcı ise kişisel deneyimi üzerinden, rehberin sadece okunarak anlaşılacak kadar teknik olduğunu ve bu bilgilerin kavranmasının zamanla, araştırma ve tecrübeyle mümkün olduğunu ifade etmiştir.

*“Ben de bu işe ilk girdiğimde rehberi okuyup anlayamadım. Zamanla, araştırarak ve deneyerek anlamaya başladım. Bu yüzden, sadece bir rehber yayımlamakla bu iş çözülmez” (K3).*

Rehberlerin teknik anlatım diline yönelik eleştiriler hem akademik kaynaklara hem de kamu kurumları tarafından hazırlanan kılavuzlara yöneliktir. Katılımcılar, bu

belgelerin içerdiği formülasyonların sadeleştirilmesi ve örneklerle desteklenmesi gerektiğini belirtmişlerdir.

*“İnternette yeterli rehber yok ya da olan rehberler de oldukça akademik, düz formüllerle anlatıldığı için, ortalama bir yatırımcının bunları anlaması zor oluyor” (K5).*

*“Bu rehberler genelde akademik ya da teknik bir dille yazılmış. Yani yazan anlıyor da okuyanın anlaması zaman alıyor. Özellikle sıradan yatırımcı için fazla karmaşık... bu haliyle rehber yatırımcılara değil de daha çok bir muhasebeci ye hitap ediyor” (K6).*

Bazı katılımcılar, bu tür belgelerin kamu kurumları tarafından yayımlandığını ve resmi metinlerin doğal olarak belirli bir teknik dille yazıldığını belirtmiş; dolayısıyla TKBB gibi kurumlara yönelik eleştirilerin bu yönüyle dikkatli yapılması gerektiğini ifade etmiştir.

*“TKBB bir devlet kurumu olduğu için yayımladığı rehberin de bu tür bir dille yazılması gerektiğini düşünüyorum... Bu noktada kalkıp TKBB’yi ‘çok zor ve karmaşık bir rehber yazdın’ diye suçlamak ya da eleştirmek çok doğru olmaz” (K7).*

Bununla birlikte, rehberin kurumsal kaynağı ne olursa olsun, yatırımcıya ulaşma ve açıklık sağlama amacını taşıması gerektiği yönünde genel bir mutabakat vardır. Bu bağlamda bazı katılımcılar, mevcut belgelerin şer’î kurulların kararlarını esas alsa da uygulamada netliğe ulaşamadığını ve yatırımcının zihninde daha fazla karışıklık oluşturduğunu dile getirmiştir.

*“Arındırma sürecinin uygulanmasına dair muhtelif şeri kurullar tarafından hazırlanan standartların ve sektördeki paydaş düşüncelerinin farklılık göstermesi, yatırımcıların zihninde karışıklığa yol açabilmektedir” (K8).*

Katılımcılar ayrıca gerek akademik çalışmalarda gerekse düzenleyici kurumların açıklamalarında konunun sınırlı ve yüzeysel ele alındığını vurgulamışlardır. Özellikle detaylı ve anlaşılır dokümanların eksikliği, yatırımcının doğru bilgiye ulaşmasını zorlaştırmaktadır.

*“Mevcut düzenlemelere baktığımda da konuya dair sadece bir ya da iki sayfalık kısa bir açıklama görüyorum. Bu da konunun yeterince kapsamlı ele alınmadığını gösteriyor” (K9).*

Tüm bu ifadeler, arındırma rehberlerinin yatırımcının bilgiye erişimini kolaylaştıran değil, çoğu zaman süreci daha karmaşık hale getiren belgeler olarak algılandığını göstermektedir. Bu durum, arındırma sürecinin bireysel sorumlulukla yürütülmesi gerektiği mevcut yapıda, yatırımcının yanlış bilgiyle hareket etmesi veya süreci tamamen terk etmesi gibi riskleri beraberinde getirmektedir.

### **5.2.3.2. Rehber Dışındaki Kaynaklara Güven Sorunu**

Katılımcıların değerlendirmeleri, resmi kurumlar tarafından yayımlanan arındırma rehberlerinin yetersizliği nedeniyle yatırımcıların alternatif bilgi kaynaklarına yönelmek zorunda kaldığını; ancak bu kaynakların güvenilirliği konusunda ciddi soru işaretleri bulunduğunu ortaya koymaktadır. Özellikle bireyler tarafından geliştirilen yazılımlar, Excel tabloları veya sosyal medya içerikleri gibi gayri resmî araçların dini açıdan ne ölçüde isabetli olduğu konusu, katılımcıların önemli bir endişe alanını oluşturmaktadır.

Bazı katılımcılar, bireysel çabalarla oluşturulan araçların yatırımcıya teknik anlamda pratiklik sağlasa bile, dini hassasiyet açısından ciddi riskler taşıdığını ifade etmiştir. Bu araçların dayandığı yorumların çoğunlukla kişisel içtihatlarla, mezhebi yorumlara veya şahsi görüşlere dayanması, yatırımcıların bu sistemleri sorgulamasına neden olmaktadır.

*“Sonuçta sen o kişiye güvenmek zorundasın. Yani bir kuruma değil, bir şahsın hazırladığı sisteme güveniyorsun. Bu da çok sağlam bir şey değil... çünkü insanlar seni kendi görüşlerine ya da kendi mezhebi yorumlarına göre yönlendirebilir... bu da ister istemez tereddüt oluşturuyor” (K1).*

*“Farklı sosyal medya hesapları gibi platformlar arındırma için hesaplama mekanizması geliştirmişler...Ama arındırma konusu bence tek elden yönetilmesi gerekir. Yoksa herkes kafasına göre yapar” (K6).*

Yatırımcıların bu sistemlere mecburen başvurduğu ancak gönül rahatlığıyla kullanamadığı vurgulanmaktadır. Bireysel çözümlerle yürütülen bu sürecin her yatırımcıya güven telkin etmemesi, arındırma uygulamalarının istikrarsız ve yoruma açık hale gelmesine yol açmaktadır.

*“Şimdiye kadar hep bireysel çabalarla bu iş yürütüldü... burada bir güven problemi ortaya çıkıyor” (K1).*

Katılımcılar, bu bireysel sistemlerin genellikle resmi bir denetime ya da standart bir referansa dayanmadığını, bu nedenle ortaya çıkan arındırma hesaplamalarının tutarlılığının sorgulanabilir olduğunu dile getirmiştir.

*“Rehber dışı yaklaşımlar ... belirsizlik ve tutarsızlık ortaya çıkarıyor” (K6).*

Bu değerlendirmeler, yatırımcıların bilgiye erişim konusundaki çabalarının yanı sıra, bu bilgilere duydukları güvenin de arındırma sürecinin başarısında belirleyici bir unsur olduğunu göstermektedir. Resmî rehberlerin eksik kaldığı durumlarda yatırımcıların bireysel çarelere yönelmesi, arındırma sürecinin kurumsal netlikten uzaklaşmasına ve sübjektif yorumların hâkim olmasına zemin hazırlamaktadır.

### **5.2.3.3. Bilginin Uygulamaya Entegre Edilmesi Gerekliği**

Katılımcıların değerlendirmeleri, arındırma sürecinde bilgiye erişimin ve kavramsal açıklamaların tek başına yeterli olmadığını; bu bilginin doğrudan yatırım süreçlerine entegre edilmesi gerektiğini ortaya koymaktadır. Bu bağlamda genel eğilimin uygulamaya dönük çözümlere ihtiyaç duyduğunu vurgulamaktadır.

Bazı katılımcılar, sistemsel entegrasyonun yalnızca kolaylık sağlamakla kalmayıp, aynı zamanda bilgiye ulaşamayan veya teknik detaylarla ilgilenmeyen yatırımcıları da kapsayıcı bir yapı sunduğunu ifade etmiştir. Özellikle yatırım işlemi yapılırken, arındırma oranı ve arındırılacak tutarın anlık ve otomatik olarak kullanıcıya sunulması gerektiği belirtilmiştir.

*“Diyelim ben Kuveyt Türk kullanıyorum. O zaman Kuveyt Türk sistemi üzerinden, yatırımcı hisse aldığı veya sattığı anda arındırma oranı, arındırılacak tutar gibi bilgiler otomatik olarak hesaplanmalı” (K1).*

*“Bu süreç sadece bir talimat ya da prosedür yayınlayarak çözülemez. Bilanço verileri teknik olarak analiz edilmeli, çıkan sonuç kişiye yazılı olarak iletilmeli” (K10).*

Katılımcıların bazıları, teknik içeriklerin halk düzeyinde karşılık bulmadığını, bu nedenle yalnızca bilgi sunmakla yetinilmeyip, bu bilgiyi işleyen ve yatırımcıya somut veri sunan dijital sistemlerin geliştirilmesi gerektiğini ifade etmiştir.

*“Bu teknik konuları herkesin öğrenmesi mümkün değil. O yüzden bir eğitimden ziyade doğrudan bir uygulama ya da sistem sunulması gerekiyor” (K1).*

*“Bu iş sadece ‘yol gösterelim’ demekle çözülecek bir şey değil. Arındırma miktarı mutlaka hesaplanmalı ve doğrudan kişiye iletilmelidir. Bu da ancak yapay zekâ, özel bir algoritma, yazılım ya da sürekli yapılan bilanço analizleriyle mümkün olabilir” (K10).*

Bazı katılımcılar, Türkiye’deki yatırımcı sayısının büyüklüğüne dikkat çekerek, herkesin aynı düzeyde bilgiye ve eğitime erişiminin mümkün olmadığını ifade etmiştir. Bu nedenle, çok sayıda ve farklı profillere sahip yatırımcıya hitap edebilecek bir eğitim modelinin veya rehber sisteminin geliştirilmesinin oldukça güç olduğu belirtilmiştir. Bu görüşe göre, arındırma sürecinin uygulanabilirliği, teknik bilgiden ziyade süreci herkes için sadeleştiren ve doğrudan pratiğe döken sistemlerin kurulmasına bağlıdır.

*“Zaten eğitimler çoğu zaman çevrimiçi oluyor, yüz yüze olanlar da sadece büyük şehirlerde. 7–8 milyon yatırımcı var Türkiye’de. Bu kadar insan için eğitimle çözüm olmaz, sistemle çözülmeli” (K1)*

*“Yaklaşık 6–7 milyon yatırımcı var Türkiye’de. Dolayısıyla bu yatırımcıların hepsine hitap edebilecek bir sistem ya da eğitim tasarlanması gerekiyor. Bu noktada aslında en etkili çözüm, otomatik arındırma yapılabilen bir sistemin kurulması olur. Bu, süreci herkes için çok kolaylaştırır” (K3).*

Uygulamanın entegre edilmesinin yalnızca bireysel fayda sağlamayacağı, aynı zamanda vekalet ilişkileri üzerinden yatırım kuruluşlarının da bu süreçte doğrudan

katılım sağlayabileceği önerilmiştir. Bu çerçevede bazı katılımcılar, aracı kurumların yatırımcı adına teknik sorumluluğu üstlenebileceği bir vekalet mekanizmasının kurulması gerektiğini vurgulamıştır.

*“Aracı kurumlara vekalet verilebilmesi gerekiyor. Belki bu vekalet ilişkisinin hukuki niteliği de açıkça bir vekalet sözleşmesi şeklinde kurulabilir. Yani bu anlamda, bu işi doğrudan halkın yapmasını beklemek çok doğru değil. Aksi takdirde bu halk düzeyine indirilmeye çalışılırsa, yani bilimsellikten ya da ehil kişilerden uzaklaştırılırsa, bu bazı şeyleri tartışmaya açabilir. Onun yerine aracı kurumlar, yatırımcı adına vekil olabilir” (K4).*

Katılımcıların genel kanaati, yatırımcılara yalnızca bilgisel değil, aynı zamanda işlevsel destek sunan sistemlerin kurulması gerektiği yönündedir. Teknik içeriğin herkes tarafından anlaşılmasını beklemek yerine, bilgiyi arka planda işleyen ve sonuçları doğrudan kullanıcıya sunan yapılar üzerinden arındırma sürecinin desteklenmesi gerektiği ifade edilmektedir. Bu anlayış, bilgiye ulaşım değil, bilginin doğrudan işlem sürecine entegre edilmesini çözümün merkezine yerleştirmektedir.

#### **5.2.3.4. Eğitim ve Farkındalık İçeriklerinin Gerekliliği**

Katılımcılar, arındırma sürecinin yalnızca teknik bilgiye sahip yatırımcılar tarafından değil, finansal okuryazarlık düzeyi düşük bireyler tarafından da uygulanabilir hâle gelebilmesi için yaygın, anlaşılır ve hedef kitlesine uygun eğitim içeriklerinin hazırlanması gerektiğini ifade etmiştir. Rehber metinlerin yalnız başına yeterli olmayabileceği; bu metinlerin desteklenmesi gereken görsel, uygulamalı ve interaktif materyallerle daha geniş bir etki alanı oluşturulabileceği vurgulanmıştır.

Bazı katılımcılar, finansal okuryazarlık eğitimlerinin verildiği kurumlarda arındırma konusunun da entegre biçimde işlenmesinin özellikle İslami hassasiyet taşıyan bireyler açısından önemli bir ihtiyaç olduğunu belirtmiştir.

*“Bence eğitimler faydalı olur. Özellikle finansal okuryazarlık eğitimleri verilen yerlerde, entegre bir şekilde arındırma gibi konuların da anlatılması, dini hassasiyetleri olan Müslüman*

*yatırımcılar açısından oldukça yararlı olabilir diye düşünüyorum” (K2).*

Katılımcıların bir kısmı, özellikle görsel anlatımın etkisine dikkat çekerek, rehberlerin daha anlaşılır hâle gelebilmesi için video serileri, animasyonlar ve uygulamalı dijital içeriklerin oluşturulmasını önermiştir. Bu tür içeriklerin adım adım anlatımlarla hazırlanması, yalnızca teorik bilgi sunmakla kalmayıp yatırımcının süreci doğrudan görerek ve deneyimleyerek öğrenmesini sağlayacak bir etki yaratacaktır.

*“Rehberlerin daha anlaşılır hale gelmesi için belki konuyu anlatan animasyon videolar hazırlanabilir ya da şekil ve görsellerle desteklenmiş, daha sade bir şekilde özetleyen içerikler olabilir” (K2)*

*“Mesela TKBB bazı konular için eğitim faaliyetleri düzenliyor, bunu da yapabilir. İnternette yayımlayacağı bir videolla ‘arındırma nasıl yapılır’ vb. videolar ile bir içerik hazırlayabilir” (K3).*

*“Ayrıca sadece metin değil, görseller ve örnek hesaplamalarla desteklenmeli. Mesela bir tablo, bir örnek, bir grafik gibi anlatımı inanılmaz kolaylaştırır” (K6)*

Eğitim ihtiyacının yalnızca başlangıç seviyesindeki yatırımcılar için değil, genel yatırımcı kitlesi için geçerli olduğu da ifade edilmiştir. Özellikle Türkiye’de milyonlarca bireyin borsada işlem yaptığı bir ortamda, bu denli karmaşık bir sürecin yalnızca metinsel rehberlerle anlatılmasının yeterli olmayacağı belirtilmiştir. Bu bağlamda, yatırımcıların büyük kısmının teknik bilgiye sahip olmadan işlem yaptığı, dolayısıyla arındırma sürecine dair daha temel seviyede eğitici içeriklere ihtiyaç duyulduğu vurgulanmıştır.

*“Farklı yatırımcı profillerine özel kılavuzlar hazırlanmalı. Herkese aynı belgeyle hitap etmek mümkün değil. Yeni başlayan yatırımcılar için ‘temel seviye arındırma rehberi’, deneyimli yatırımcılar için ‘detaylı teknik açıklamalar’ gibi bölümler ayrı ayrı hazırlanmalı” (K6)*

*“TKBB ya da Borsa İstanbul arındırma konusunda çeşitli videolar, dokümanlar, animasyonlar ve eğitici içerikler*

*paylaşabilirdi... Bu kadar kişinin borsayla ilgili derin bilgilere sahip olduğunu düşünmüyorum” (K7).*

Katılımcılar, bu eksikliğin yalnızca bilgi düzeyine değil, yatırımcının sürece katılım isteğine de zarar verdiğini belirtmişlerdir. Arındırma işlemini önemseyen ancak ne yapacağını bilmeyen yatırımcıların bu boşluğu bireysel yollarla doldurmakta zorlandığı, bu nedenle rehberin ötesine geçen kapsayıcı bir eğitim stratejisinin geliştirilmesi gerektiği dile getirilmiştir. Bu değerlendirmeler, arındırma sürecinin yaygınlaşabilmesi için sadece kuralların açıklanmasının yeterli olmadığını, bu bilgilerin geniş kitlelere hitap edecek şekilde görsel, uygulamalı ve çok düzeyli eğitim araçlarıyla desteklenmesi gerektiğini açıkça göstermektedir.

#### **5.2.4. Arındırma Yöntemlerine İlişkin Farklı Görüşler ve Yorumlar**

Bu ana tema, yatırımcıların arındırma yöntemlerine ilişkin görüş ayrılıklarını ve mevcut yöntemlere yönelik değerlendirmelerini içermektedir. Özellikle Türkiye’de uygulanan gelir esaslı yöntemin farkındalığı ve buna duyulan eleştiriler ön plana çıkmaktadır. Yöntem belirsizliğinin neden olduğu uygulama karmaşası ve farklı yorumların yatırımcıları nasıl etkilediği de bu kapsamda tartışılmaktadır. Bu yönüyle tema hem yöntemsel hem de fikhî düzeyde bir sorgulama zeminine oturmaktadır.

##### **5.2.4.1. Yöntem Belirsizliği ve Karışıklık**

Arındırma sürecinde karşılaşılan en temel sorunlardan biri, uygulama yöntemlerine ilişkin açık ve tutarlı bir çerçevenin eksikliğidir. Katılımcıların ifadeleri, bu süreçte herkesin kendi anlayışına göre hareket ettiğini, belirli bir standardın bulunmaması nedeniyle bilgi karmaşası yaşandığını ortaya koymaktadır. Arındırmanın hangi dönemi kapsayacağı, kâr mı yoksa gelir üzerinden mi yapılacağı gibi konuların netlik kazanmamış olması, yatırımcılar arasında yöntemsel çeşitliliğe ve zaman zaman keyfi uygulamalara yol açmaktadır. Bu durum, arındırmaya olan güveni zedeleyebildiği gibi, iyi niyetle hareket eden yatırımcıların dahi süreci sağlıklı şekilde yürütememesine neden olmaktadır.

Katılımcıların çoğu, arındırmanın nasıl yapılacağına dair ortak bir görüşün bulunmadığını ve bu nedenle yöntemsel kafa karışıklığının yaygın olduğunu

belirtmektedir. Hangi zaman aralığının esas alınacağı, satış anı mı yoksa elde tutma süresi mi dikkate alınmalı gibi soruların cevapsız oluşu, yatırımcıların güvenle hareket edememesine yol açmaktadır.

*“Herkes farklı bir şey söylüyor: – Kimi ‘hissenin sattığında arındırma yapmalısın’ diyor, – Kimi ‘şirketin içinde bulunduğun dönemi esas alarak yapmalısın’ diyor” (K1).*

*“Zaten sistem başlı başına karmakarışık. Kendi ülkemdeki uygulamayı bile anlamak için ciddi çaba harcamam gerekiyor” (K2).*

*“Sadece, bu işlemin kâr üzerinden mi yoksa gelir üzerinden mi yapıldığı konusu insanların zihninde çok net oturmamış gibi geliyor bana” (K5).*

*“Şirketin mahzurlu gelirlerinin toplamının pay senedi sayısına mı yoksa ilgili malî dönemde oluşan gelir toplamına mı bölüneceği yahut şirketin toplam varlıklarına mı veya net kârına mı bölüneceği hususu kavram çerçevesi itibariyle çok netlik kazanmış değildir” (K8).*

Resmî ve net bir hesaplama sistemi bulunmaması nedeniyle bazı yatırımcılar, kendi kişisel inanç ve anlayışlarına göre yöntemler geliştirmiştir. Bu durum bazen sistematik olmayan uygulamalara, bazen de eksik veya fazladan yapılan arındırmalara yol açmaktadır. İnisiyatif olarak hareket eden yatırımcılar, bir yandan dini sorumluluklarını yerine getirdiklerini düşünseler de bu yöntemlerin doğruluğu konusunda da ciddi tereddütler taşımaktadır.

*“İnsanlar kendi yöntemini oluşturuyor, ben de kendi yöntemime göre yapıyorum” (K4).*

*“Yatırımcıların büyük çoğunluğu kendi vicdani kanaatlerine göre bir yol çiziyor. Bu da ister istemez ‘rastgele’ sayılabilecek uygulamaları doğuruyor” (K6).*

*“Ben şahsen o dönemde sadece faaliyet alanına göre ‘temiz’ olduğuna kanaat getirdiğim şirketleri tercih ettim. Ama bugünkü bilgilerimle bakınca, aslında o yatırımlarda da bazı*

*gayrimeşru gelirler olabilir... Keşke o zamanlar da bugünkü gibi arındırma konuları net olsaydı” (K6).*

Bazı katılımcılar, karmaşık hesaplamaları yapamadıkları için yuvarlak oranlar kullanarak arındırma yaptıklarını ifade etmiştir. Bu yaklaşım, sistematik olmayan ama niyet merkezli bir çözüm olarak öne çıkmakta, ancak dini ve mali açıdan yeterli sayılıp sayılmayacağı tartışmalıdır.

*“Bazı insanların, arındırma hesaplamasını gelişi güzel, yuvarlak rakamlarla yaptığını bile gördüm” (K1).*

*“Ben arındırmada kâr-zarara bakmıyorum açıkçası... elimde böyle bir yatırım var... aylık düzenli bir şekilde vermeye çalışıyorum... Ama bu yaptığım, rehberine uygun mudur değil midir, onu da açıkçası bilmiyorum” (K4).*

*“Mesela rehberleri bilmeyen ya da okuyup anlayamayan yatırımcılar, ‘ne olur ne olmaz’ diyerek genellikle yuvarlak bir oran belirliyorlar. Bu yaklaşım bir yönüyle iyi niyetli ama sistematik değil” (K6).*

Süreçte kullanılan dijital hesaplama sistemlerinin eksikliği de arındırma yöntemlerinin çeşitlenmesine ve bireysel yorumlara dayalı çözümlere yönelmesine neden olmaktadır. Otomatik hesaplama sistemlerinin yokluğu, tüm yükün yatırımcıya kalmasına ve bu yükün sağlıklı bir şekilde yönetilememesine yol açmaktadır.

*“Arındırmayla ilgili şu anda bir robot, yani otomatik hesaplama sistemi yok...Bu da süreci manuel olarak yürütmeye zorluyor insanları” (K4).*

Bu alt temada öne çıkan en temel mesele, yöntemsel birliğin ve rehberliğin eksikliğidir. Katılımcılar, arındırma sürecinde farklı yorumlara açık, standartlaşmamış ve teknik altyapıdan yoksun bir yapı ile karşı karşıya kaldıklarını ifade etmektedir. Bu durum hem uygulamada büyük çeşitlilik yaratmakta hem de yatırımcıların vicdanî yaklaşımlarla ama çoğu zaman sistemsiz şekilde arındırma yapmalarına yol açmaktadır. Arındırma gibi hassas bir sürecin dini ve mali doğruluğu açısından, bu belirsizliklerin giderilmesi ve veriye dayalı, ortak yöntemlerin oluşturulması gerektiği yönünde güçlü bir ihtiyaç ortaya çıkmaktadır.

#### 5.2.4.2. Türkiye’de Uygulanan Yöntem Farkındalığı ve Bununla Alakalı Değerlendirme

Katılımcıların önemli bir bölümü, Türkiye’de uygulanan arındırma yöntemine dair belirli bir farkındalığa sahip olduklarını belirtmektedir. Bu farkındalık, özellikle pay senedinin elde tutulduğu süreye dayalı olarak yapılan arındırma modeli üzerinden şekillenmektedir. Yatırımcılar, pay senetlerini ellerinde tuttıkları sürece gayrimeşru gelir oranına göre arındırma yapılması gerektiğini ifade etmekte, bu yöntemin hem yaygın hem de Türkiye’deki katılım endeksi tarafından da benimsendiğini vurgulamaktadır. Katılımcıların bir kısmı bu yöntemi doğru ve uygulanabilir bulurken, bazıları bu yöntemi temettü odaklı alternatiflerle kıyaslamakta ve arındırmanın mantığını şirkete ortaklık prensibi üzerinden yorumlamaktadır.

Bazı katılımcılar, Türkiye’de kullanılan yöntemin yatırımcının elde ettiği kâra veya temettüye değil, pay senedinin elde tutulduğu süreye odaklandığını belirtmiştir. Bu yaklaşıma göre, yatırımcı şirketin ortağı olduğu sürece, şirkette elde edilen gayrimeşru gelirden sorumlu sayılmaktadır.

*“Benim uyguladığım yöntem, hisseyi elde tuttuğun süreye göre arındırma yapan yöntem. Zaten bizim ülkemizdeki arındırma yaklaşımında, şirketin kâr edip etmediği pek dikkate alınmıyor” (K2).*

*“Türkiye’de fiilen kullanılan yöntem, özellikle TKBB tarafından benimsenen sistem, şirketin gelirin dayalı arındırma. Yani arındırma, hisse senedi ne kadar süre elde tutulduysa, şirketin o süre zarfındaki gayrimeşru gelir oranı ile yatırımcının sahip olduğu hisse (lot) sayısı üzerinden hesaplanır” (K6).*

*“Türkiye’de kabul gören yöntem ise, şirketin gelirin göre arındırma yapmaktır. Bu yöntemde, yatırımcı hisseyi aldığı günden itibaren elinde tuttuğu süre dikkate alınarak, o gün sayısına göre arındırma yapılır” (K7)*

Bazı katılımcılar, bu yöntemin pratikte “GAM” (Günlük Arındırma Miktarı) esasına göre yürütüldüğünü belirtmiş ve bunun temettü bazlı arındırmaya göre daha tutarlı olduğunu savunmuştur. Bu görüşe göre, temettü yöntemi, faizli gelirin sermaye içinde

karışarak büyümesine neden olurken, GAM yöntemi doğrudan gayrimeşru kısmı hedeflemektedir.

*“Türkiye’de uygulanan, GAM oranı üzerinden yapılan arındırma yöntemi... Ben bu yüzden GAM üzerinden yapılan yöntemin daha isabetli olduğunu düşünüyorum” (K3).*

*“Türkiye’de daha çok GAM yöntemi kullanılıyor” (K5).*

Bazı katılımcılar ise arındırmanın mantığını ortaklık ilişkisi üzerinden değerlendirmiştir. Bu yorumlara göre, şirketin faaliyetlerinden elde edilen gelir, doğrudan yatırımcının da sorumluluğundadır. Dolayısıyla şirketin faizli gelir elde ettiği dönemlerde, yatırımcı bu kazançtan arınmak zorundadır.

*“Siz bir şirketin hissesini aldığınızda, o şirkete ortak olmuş oluyorsunuz. Dolayısıyla elde ettiğiniz kazanç da bir ortaklık gelirdir. Bu nedenle, ortaklık yoluyla elde edilen her gelir, eğer içerisinde faiz unsuru varsa, mutlaka arındırmaya tabi tutulmalıdır” (K10).*

Türkiye’de uygulanan arındırma yöntemi, katılımcılar nezdinde genel olarak bilinirliğe sahip olsa da bazı yönleriyle kavramsal düzlemde tam anlamıyla yerleşmemiştir. Yöntemin arkasındaki ilkesel gerekçeleri kavrayan katılımcılar, bu yaklaşımı destekleyici yorumlar yaparken; yöntemin teknik boyutuna aşına olmayanlar için ise sürecin basit bir formüle indirgenmiş olması, içselleştirmeyi zorlaştırmaktadır.

#### **5.2.4.3. Türkiye’de Uygulanan Yönteme Duyulan Eleştirel Yaklaşım**

Türkiye’de uygulanan gelire dayalı arındırma yöntemine yönelik bazı katılımcıların eleştirileri, özellikle zarar edilen yatırımlar sonrası hâlâ arındırma yapılmasının anlamsızlığı üzerinde yoğunlaşmaktadır. Bu görüşe göre yatırımcı, fiilî bir kazanç elde etmediyse, arındırma yapmasının fikhî ve ekonomik bir temeli bulunmamaktadır.

*“Bu yöntem açıkçası benim mantığıma pek uymuyor. Çünkü kâr etmediğim bir şeyden neden arındırma yapıyorum ki?” (K2).*

*“GAM (Günlük Arındırma Miktarı) hesaplamasının gelirden değil, kârdan yapılması gerektiğini düşünüyorum. Çünkü zarar ettiysem, zaten ana paramdan kaybetmişim demektir; bu durumda cebime mahzurlu bir gelir girmiş olmuyor” (K5).*

Bazı katılımcılar ise, gayrimeşru gelir varsayımına rağmen fiilen hiçbir kazancın yatırımcıya yansımadağı durumlarda arındırma yapılmasının hem vicdani hem de rasyonel zeminde sorgulanması gerektiğini ifade etmektedir. Bu katılımcılara göre, ortaklık kazanca dönüşmediğı sürece ortada arındırılacak bir kazanç da bulunmamaktadır.

*“Çünkü bana göre fiilî kazanç yoksa arındırılacak bir şey de yoktur. Mesela Türkiye’deki gelir esaslı yöntem, hisse elde tutulduğu süre boyunca gayrimeşru gelire ortak olunduğı varsayımına dayanır. Ancak yatırımcı o hisseyi zararla elinden çıkarmışsa, bu ‘ortaklık’ fiilen bir kazanca dönüşmemiştir” (K6).*

*“İslam iktisadı bile ortaklığın uzun vade olmasını destekler. Bu yüzden günlük al-sat işlemleri tartışmalıdır. Ama şu anki arındırma yöntemi aslında bu tür yatırımcıları cezalandırmaktadır. Bence temettü varsa arındırmanın da olması gerektiğini düşünüyorum. Diğer yöntem çok da makul bir yönetime benzemiyor” (K9).*

Uygulamadaki yöntemin yatırımcı psikolojisi üzerindeki etkilerine de değinilmiştir. Özellikle zarar eden yatırımcılara yönelik arındırma yükümlülüğü, sürecin kabul edilebilirliğini azaltmakta ve yatırımcının sistemden soğumasına neden olabilmektedir.

*“Bu yöntem yatırımcı psikolojisini daha olumlu etkiler. ‘Zarar etmişken bir de üstüne arındırma mı yapacağım?’ düşüncesi, yatırımcıların arındırmadan tamamen uzaklaşmasına neden olabiliyor” (K6).*

*“Devlet bile vergi alırken net kazanç üzerinden hareket ediyor. Al-sat yapan yatırımcı kazanç sağlamadağı durumda, neden arındırma yapması beklenir?” (K9).*

Bazı katılımcılar ise şirket faaliyetleri İslam'a aykırı olmadığı sürece arındırmaya gerek olmadığını düşünen bir yatırımcı grubunun varlığından söz ederek yöntemin fikhî gerekçelerle değil, daha çok bireysel kanaatlerle şekillendiğini ifade etmiştir.

*“...bazı yatırımcılar şöyle düşünüyor: ‘Eğer şirketin esas faaliyeti İslam'a aykırı değilse — yani alkol üretmiyorsa, banka değilse, başka açıkça haram bir işle uğraşmıyorsa — ben niye bu hisseyi arındırayım?’ diyor” (K3).*

Ayrıca, Türkiye'deki makroekonomik dalgalanmaların pay senedi değerleri üzerindeki etkileri sebebiyle, yatırımcılar çoğu zaman şirketin gerçek performansına rağmen zarar edebilmektedir. Bu durumda gelire dayalı bir arındırma yöntemi, yatırımcı açısından adil görünmemektedir.

*“Türkiye’de hisse fiyatlarını daha çok makro ekonomik faktörlerin etkilediğini görüyoruz... şirket kazansa, büyüse bile, bu büyüme ve kazanç her zaman yatırımcısına yansımabiliyor... Gelire dayalı arındırma yönteminde ise... şirketin elde ettiği gayrimeşru gelir, aslında yatırımcıya doğrudan yansımıyor” (K7).*

Bu görüşlerin ortak paydası, yatırımcıların çoğunun gelire dayalı arındırma yöntemine yalnızca teknik gerekçelerle değil, aynı zamanda fikhî ve psikolojik değerlendirmelerle de eleştirel yaklaştığını göstermektedir. Arındırmanın yalnızca teknik bir hesaplama değil, aynı zamanda dinî hassasiyetleri ve ekonomik rasyonalitenin bulunduğu bir alan olduğu gerçeği, yatırımcıların bu sürece nasıl yaklaştıklarını anlamada önemli bir ipucu sunmaktadır.

#### **5.2.5. Merkezi Hesaplama Sistemine Yönelik Görüşler**

Bu ana temada, önerilen merkezi hesaplama sistemine ilişkin katılımcıların değerlendirmeleri ve beklentileri analiz edilmektedir. Sistemin teknik olarak uygulanabilirliği, teknolojik altyapıya duyulan güven, kurumsallaşma ihtiyacı ve aracı kurumların bu süreçteki rolü temel tartışma konuları arasındadır.

### 5.2.5.1. Sistemin Uygulanabilirliği

Katılımcıların büyük bir çoğunluğu, merkezi hesaplama sisteminin hem teknik olarak uygulanabilir hem de yatırımcı açısından oldukça faydalı olacağı konusunda hemfikirdir. Bu görüşler, teknik altyapının yeterliliğinden sistemin bireysel yatırımcıya sağlayacağı kolaylıklara kadar geniş bir perspektifi kapsamaktadır. Bazı katılımcılar ise mevcutta gönüllü çabalarla sürdürülen hesaplama pratiklerinin kurumsal ve sistematik bir yapıya dönüştürülmesinin kaçınılmaz olduğunu ifade etmiştir. Ortaya konan değerlendirmeler, sistemin yalnızca teknik değer, aynı zamanda sosyolojik ve işlevsel açıdan da güçlü bir zemine sahip olduğunu göstermektedir.

Teknolojik altyapının mevcut durumu ve veri kaynaklarına erişim konusundaki iyimserlik, katılımcıların sistemin uygulanabilirliğine olan güvenini artırmaktadır. Özellikle yatırımcıların pay senedi alım-satım bilgileri ile şirketlerin beyan ettiği gayrimeşru gelirlerin dijital olarak bir araya getirilebileceği ve bu verilerden doğru sonuçlar üretilebileceği ifade edilmiştir.

*“Bu sistem doğru tasarlanırsa hem teknik olarak uygulanabilir hem de yatırımcı için ciddi bir kolaylık sağlar... Teknik olarak mümkün, kurumsal olarak uygulanabilir, yatırımcıya büyük kolaylık sağlar ve İslami hassasiyeti olan yatırımcıyı pratikle buluşturur” (K6).*

*“Arındırma meselesi, aslında iki temel bilgi kaynağını birleştiriyor: Bunlardan biri yatırımcının hisse alım-satım bilgileri, diğerisi ise ilgili şirketin gayrimeşru gelirlerine dair veriler. Hâlihazırda sosyal medyada bazı platformlar bu verileri entegre etmiş durumdadır... Bunun kurumsal düzeyde uygulanmasının herhangi bir sorun teşkil edeceğini sanmıyorum. Bu bağlamda açıklanan modelin uygulanabilirliğini %100 mümkün görüyorum” (K7).*

*“Gerçek anlamda bakıldığında, yatırım kuruluşları teknik yeterliliğe sahip. Ellerindeki verilerle doğru hesaplamalar yapabilir ve sağlıklı sonuçlara ulaşabilirler. Bu süreci sürekli ve sistematik bir yapıya kavuşturabilirsek, arındırmanın etkin şekilde uygulanabileceğini düşünüyorum” (K10).*

Katılımcıların bazıları, sistemin yatırımcılar açısından önemli bir rehberlik sağlayacağını ve arındırma sürecini daha ulaşılabilir kılacağını ifade etmiştir. Özellikle bireysel yatırımcıların teknik bilgi eksikliği nedeniyle süreci yönetemediği, ancak merkezi bir yapı ile bu bilgilere doğrudan ulaşarak arındırma yapabilecekleri vurgulanmaktadır.

*“Hem teknik açıdan uygulanabilir hem de insanların işini oldukça kolaylaştırır” (K2).*

*“Merkezi hesaplama sistemi, kuşkusuz yukarıda saydığımız süreçlerdeki karmaşayı ortadan kaldıracaktır...Bu aşamada önerdiğiniz merkezi hesaplama sisteminin başarılı bir veri işleme modeli olduğunu düşünüyorum” (K8)*

*“Zaten böyle bir yapının var olması gerekiyor... Çünkü bireysel yatırımcının bunu kendi başına hesaplaması neredeyse imkânsız. Zaten ülke olarak finansal okuryazarlık düzeyimiz oldukça düşük” (K10).*

Bazı katılımcılar ise böyle bir sistemin yalnızca teknik bir çözüm olarak kalmayacağını, aynı zamanda katılım finans piyasalarının genel işleyişine katkı sunacağını ifade etmiştir. Özellikle verilerin dijital olarak işlenmesi sayesinde, piyasaya dair daha derin analizlerin yapılabileceği ve katılım finansın konvansiyonel piyasalara karşı daha sağlam temellere oturtulabileceği dile getirilmiştir.

*“Bu sistem... yatırımcıya kolaylık sağlayacağı gibi katılım finans ekosisteminin gelişmesine de katkı sağlayacaktır. Zira geliştirdiğiniz bu uygulama sayesinde katılım endekslerinin verileri daha farklı perspektiflerle de işlenebilecek ve bu sayede konvansiyonel piyasalar ile katılım finans ekosisteminin mali kıyaslaması mümkün olabilecektir” (K8).*

Bireysel çabalarla yapılan hesaplama girişimlerinin artık kurumsal bir düzleme taşınması gerektiğini düşünen bazı katılımcılar, gönüllü yapılan çalışmaların bu ihtiyacın en önemli göstergesi olduğunu belirtmiştir. Bu çerçevede merkezi sistemin zaten uzun süredir sahadan gelen bir talep olduğu, dolayısıyla yatırımcı nezdinde kabul göreceği vurgulanmıştır.

*“Tabii ki böyle bir yöntem uygulanabilir. Zaten bu, herkesin arzuladığı bir şey. Hatta şu an gönüllü olarak bu işle uğraşan abilerin, kişilerin de en çok istediği şey bu: Ortaya bir sistem konsun, arındırma oranı doğrudan orada görünsün” (K1).*

*“Uygulanabilir bir sistem olur, hatta kullanımı da kolay olur” (K5).*

*“Bu sistemi çok makul, yerinde ve zamanının geldiği bir adım olarak görüyorum” (K6).*

Katılımcıların değerlendirmeleri genel olarak incelendiğinde, merkezi hesaplama sisteminin uygulanabilirliğine yönelik güçlü bir inanç olduğu görülmektedir. Teknik yeterlilik, veri erişimi, yatırımcıya kolaylık sağlama ve kamusal işlevsellik gibi pek çok açıdan desteklenen bu görüşler, sistemin yalnızca teorik bir öneri olmadığını, sahada da uzun süredir ihtiyaç duyulan bir çözüm olduğunu göstermektedir. Yeter ki sistem doğru, açık ve şeffaf bir biçimde tasarlansın; bu durumda arındırma süreci daha geniş kitlelerce benimsenebilir ve sürdürülebilir hale gelebilir.

#### **5.2.5.2. Sisteme Güven ve Kurumsallaşma İhtiyacı**

Merkezi hesaplama sistemine yönelik olumlu görüşler yalnızca teknik uygulanabilirlik düzeyinde kalmamakta, aynı zamanda bu sistemin güvenilirliği ve kurumsallık düzeyi üzerinden de değerlendirilmektedir. Katılımcıların bazıları, mevcut bireysel girişimlerin şeffaflık ve güven problemi doğurduğunu, bu nedenle sistemin kurumsal bir yapıya kavuşmasının yatırımcı güveni açısından zorunlu olduğunu ifade etmiştir. Diğer yandan, sistemin tanıtımı ve toplumsal kabulü için yalnızca teknik inşa değil, güçlü bir iletişim stratejisinin de gerekliliği vurgulanmıştır.

Katılımcılara göre, mevcut bireysel hesaplama girişimleri sistematik bir çerçeveye oturtulmadığı için güven problemleri yaratmaktadır. Bu güven eksikliğinin temelinde ise sürecin kişi bazlı ve denetimsiz olması yatmaktadır. Oysaki kurumsal bir yapı içinde SPK veya katılım endeksi kriterleri doğrultusunda denetlenen bir sistemin, yatırımcı nezdinde tereddütleri ortadan kaldıracağı düşünülmektedir.

*“Şu an yaşadığımız en büyük güven problemi, bu işin şahıslar üzerinden yürütülmesinden kaynaklanıyor... Kurumsal bir*

*sistem olursa bu tereddüt ortadan kalkar diye düşünüyorum”*  
(K1).

*“Zaten nasıl şu an katılım endeksine güveniyorsak, bu sistem de aracı kurumlar üzerinden ve katılım endeksi kriterleri kapsamında denetlenirse güvenmek zorundayız”* (K1).

Bazı katılımcılar, yalnızca kurumsal yapı kurmanın yeterli olmayacağını, aynı zamanda bu sistemin yatırımcılara doğru ve etkili biçimde tanıtılması gerektiğini ifade etmiştir. Sisteme olan güvenin ve yaygın kabulün sağlanabilmesi için geniş kitlelere ulaşacak profesyonel bir bilgilendirme süreci gerektiği dile getirilmiştir.

*“Bence gerekli tanıtımlar ve reklamlar doğru şekilde yapılırsa, insanlar bu sisteme ciddi anlamda teveccüh gösterecektir... Bu tanıtımları finans kuruluşları yapabilir. Çünkü hem maddi güçleri var hem de insanlara ulaşma imkânları daha geniş”* (K2).

Katılımcıların bu alt tema kapsamında dile getirdiği görüşler, merkezi hesaplama sisteminin başarıya ulaşması için yalnızca teknik bir kurulumun yeterli olmadığını; aynı zamanda kurumsal bir çerçevede yapılandırılması ve kamuoyuna doğru bir stratejiyle sunulması gerektiğini göstermektedir. Yatırımcıların güvenini kazanacak sürdürülebilir bir yapı, sistemin işlerliği kadar sosyal kabulünü de artıracaktır. Bu bağlamda, denetim, şeffaflık ve etkin iletişim unsurları sistemin inşasında kilit rol oynamaktadır.

### **5.2.5.3. Sistemin Uygulanmasındaki Teknolojik Altyapıya Duyulan Güven**

Katılımcıların önemli bir bölümü, merkezi hesaplama sisteminin uygulanmasında teknolojik bir engel bulunmadığını düşünmektedir. Türkiye’deki bankacılık altyapısının gelişmişliği, dijital veri erişiminin yaygınlığı ve mevcut sermaye piyasası uygulamalarının dijitalle uyumlu olması bu güvenin temel dayanakları arasında yer almaktadır. Özellikle aracı kurumların işlem verilerini detaylı biçimde kayıt altına alabilmesi ve sosyal medya gibi bireysel girişimlerin bile teknik hesaplama yapabilir hâle gelmesi, sistemin dijital ortamda başarıyla işletilebileceği fikrini güçlendirmektedir.

Türkiye'nin teknolojik altyapısına duyulan güven, sistemin teknik entegrasyonuna yönelik iyimserliği artırmaktadır. Katılımcılar, bankacılık ve sermaye piyasası sistemlerinin dijitalleşme düzeyinin yüksek olduğunu, bu nedenle arındırma hesaplamalarının da mevcut altyapıya entegre edilmesinin oldukça mümkün olduğunu ifade etmiştir.

*“Zaten bizim bankacılık sistemimizin teknolojik altyapısı, Avrupa ya da Amerika gibi ülkelerden bile daha ileri seviyede diye sürekli duyuyoruz. Bu yüzden böyle bir sistemin mevcut yapıya entegre edilmesi teknik olarak mümkün” (K2).*

*“Yatırımcı rıza gösterdiği sürece teknik olarak da bir engel olduğunu düşünmüyorum... Bankacılık sistemi zaten büyük ölçüde kendi kendine çalışan bir sistem. Hisse senedinde de aynı altyapı kullanılıyor” (K4).*

Mevcut sistemlerin veri işleme kapasitesi, sistemin temelini oluşturacak olan alım-satım kayıtları ve şirket verilerinin dijital ortamda birleştirilmesi bakımından da güçlü bir zemin sunmaktadır. Bazı katılımcılar, sosyal medya temelli bireysel girişimlerin bile bu hesaplamaları yapabildiğini belirterek, kurumsal düzeyde bu işlemlerin çok daha güvenilir ve sağlıklı biçimde yapılabileceğini savunmuştur.

*“Şu an hâlihazırda aracı kurumlar, yatırımcıların tüm alım-satım işlemlerini saniye saniye kayıt altında tutuyor. Bu veriler zaten dijital sistemlerde mevcut. Öte yandan bazı sosyal medya platformları da şirketlerin gayrimeşru gelirlerini sistemden çekip kendi sistemlerine entegre edebilmiş durumda. Bu iki bilgi kaynağı dijital ortamda birleştirilirse, otomatik hesaplama yapılması teknik olarak gayet mümkün. Dediğim gibi zaten bazı sosyal medya hesapları bu hesaplamayı yapabiliyorsa, kurumsal düzeyde çok daha güvenilir şekilde yapılabilir. Yani teknik altyapı açısından bu işin önünde bir engel olduğunu düşünmüyorum” (K6).*

Ayrıca, katılımcılardan bazıları SPK'nın katılım esaslı yatırım fonları için benzer bir uygulamayı teknik düzeyde mümkün hâle getiren bir tebliğ yayımlamış olmasını önemli bir gelişme olarak değerlendirmiştir. Bu düzenlemelerin pay senetlerine de

uyarlanması hâlinde, teknik uygulama açısından sorun yaşanmayacağı düşünülmektedir.

*“Fonlar artık, arındırılması gereken miktarı hesaplayıp yatırımcıya bildirme imkânına sahipler... Bence bu uygulama yalnızca fonlar için değil, hisse senetleri için de yapılmalı”*  
(K3).

Genel olarak değerlendirildiğinde, katılımcıların sistemin teknik uygulanabilirliği konusunda ciddi bir kuşkusu bulunmamaktadır. Türkiye'nin bankacılık ve sermaye piyasalarındaki dijital altyapısının yüksek kapasitesi, bireysel veri kayıtlarının zaten sistemde mevcut olması ve benzer teknik yapıların fon piyasasında hayata geçirilmiş olması, merkezi hesaplama sisteminin de başarılı şekilde uygulanabileceği yönündeki kanaati pekiştirmektedir. Bu bağlamda teknik güven, sistemin işlerliği açısından önemli bir destek unsuru olarak öne çıkmaktadır.

#### **5.2.5.4. Önerilen Sistemde Aracı Kurumların Sorumluluğu**

Merkezi hesaplama sisteminin sürdürülebilirliği ve yatırımcılara ulaşabilirliği açısından aracı kurumların üstleneceği rol, katılımcıların sıkça üzerinde durduğu bir konudur. Katılımcıların önemli bir kısmı, aracı kurumların hem teknik altyapıya sahip olduklarını hem de yatırımcıyla birebir temas hâlinde oldukları için bu sistemin yürütülmesinde temel aktörlerden biri olmaları gerektiğini ifade etmiştir. Ancak bazı katılımcılar ise aracı kurumların böyle bir yükümlülüğü gönüllü olarak üstlenmeye yanaşmayabileceklerini, sistemin ancak ekonomik motivasyonlarla benimsetilebileceğini savunmuştur. Görüşler genel olarak iki yönlüdür: aracı kurumların sorumluluğunun zorunlu ve gerekli olduğunu düşünenler ile bu sürecin çeşitli sakıncalar doğurabileceğini ve isteğe bağlı kalması gerektiğini savunanlar.

Katılımcıların bir kısmı, aracı kurumların halihazırda yatırımcının tüm işlem verisine sahip olduğunu ve bu nedenle hesaplama işlemlerinde ana sorumluluğun bu kurumlara ait olması gerektiğini savunmuştur. Bu bakışa göre, merkezi veri noktası konumunda olan aracı kurumların, yalnızca verileri entegre ederek yatırımcıyı bilgilendirme işlevini üstlenmeleri yeterli olacaktır.

*“Bence bu işte öncelikle aracı kurumlar ve katılım endeksine dahil edilen tüm şirketler sorumluluk almalı. Özellikle aracı*

*kurumlar bu işi desteklemeli. Aksi halde arındırma meselesi yine sadece gönüllü bireylerin, şahısların omzunda kalır” (K1).*

*“Şahsi kanaatim burada en önemli görev aracı kurumlara düşüyor. Çünkü verinin merkezi orası. Yatırımcının portföy hareketleri, hisse tutma süreleri, temettü kayıtları hepsi aracı kurumlarda mevcut” (K6).*

*“Aracı kurumlar bunu çok rahat yapabilir. Uygulanabilirlik konusunda bir şüphem yok” (K9)*

Diğer yandan, bazı katılımcılar, aracı kurumların bu tür bir yükümlülüğe sıcak bakmayabileceğini belirtmiştir. Bu görüşe göre, arındırma yatırımcının bireysel hassasiyetine dayalı bir işlem olduğu için, olası hatalarda aracı kurumların sorumluluk altına girmek istememesi doğaldır. Hatta bazı katılımcılar, bu sistemin uygulanması hâlinde kurum-yatırımcı arasında anlaşmazlıklar doğabileceğini, bu durumun da sistemin sürdürülebilirliğini tehdit edebileceğini ifade etmiştir.

*“Hedef kitlesi İslami hassasiyeti olmayan, bu tür şeylerle ilgilenmeyen portföy yönetim şirketleri böyle bir şey yapmayabilir, hatta büyük ihtimalle yapmazlar. Çünkü neden uğraşsın ki?... Dolayısıyla bu meseleyi çok da umursayacaklarını zannetmiyorum açıkçası” (K3).*

*“Ama aracı kurumlar neden böyle bir sorumluluğun altına girsin? Sonuçta arındırma yatırımcının kendi inisiyatifine ve vicdanına bırakılmış bir şey... Çünkü yatırımcıyla arasında bir anlaşmazlık yaşanursa ya da hesaplamalarda bir hata olursa — mesela fazla bir tutar çıkarsa — yatırımcı sürekli aracı kurumu arayıp rahatsız edebilir. Bu da sistemin dezavantajı olur” (K5).*

*“Eğer bu sistem hayata geçerse, bazı olası problemler olabilir. Birincisi, aracı kurumlar bu tür bir sorumluluğun altına girmek istemeyebilir. Sonuçta, bu kurumların hâlihazırda işleyen bir sistemleri var ve müşterilerin büyük bölümü bu sistemden memnun” (K7).*

Buna karşılık bazı katılımcılar, aracı kurumların bu sistemden ekonomik veya rekabetçi fayda göreceğine ikna olmaları hâlinde entegrasyona daha açık hâle gelebileceklerini belirtmiştir. Bu bağlamda, sistemin yatırımcı nezdinde talep görmesi ve müşteri profilinde genişleme yaratması, aracı kurumları harekete geçirebilecek bir etken olarak görülmektedir.

*“Aracı kurumlar bu sistemin özellikle katılım finansına ilgi duyan yatırımcıları kendilerine çekebileceğine ikna olurlarsa, böyle bir adım atabilirler” (K5).*

*“Aracı kurumların müşteri profillerinde artış beklentisi oluştuğunda... bu entegrasyonu çok rahat bir şekilde kabul ederler... Sonuçta aracı kurum belirlenmiş olan formülü sisteme entegre edip yatırımcıya rakam verecek. Sadece bilgilendirme sunacaktır. Bunda hiçbir sorun görmüyorum” (K9).*

Bazı katılımcılar ise farklı aracı kurumların kendi arındırma sistemlerini geliştirmesinin kaosa yol açabileceğini, bu nedenle yöntem ve oranların merkezi bir otorite tarafından belirlenip kurumların yalnızca uygulayıcı rol üstlenmesinin daha doğru olacağını vurgulamıştır.

*“Aracı kurumlar arındırma konusunda sadece hizmet sunmalı. Yani her aracı kurum kendi belirlediği yöntemle gitmemeli... TKBB gibi tek bir kurum belirleyecek ve herkes ona uyacak” (K6).*

Katılımcıların değerlendirmeleri, aracı kurumların merkezi hesaplama sisteminin uygulanmasında anahtar bir konumda olduğunu açıkça ortaya koymaktadır. Ancak bu sorumluluğun gönüllü mü yoksa zorunlu mu olacağı, sürecin hangi kurumsal çerçevede işleyeceği ve hangi maliyetlere katlanılacağı gibi hususlar, sistemin işlerliği açısından kritik görünmektedir. Nihayetinde sistemin başarılı olabilmesi için aracı kurumların hem teknik hem kurumsal açıdan ikna edilmesi ve sürece net rollerle dahil edilmesi gerektiği anlaşılmaktadır.

### 5.2.5.5. Merkezi Hesaplama Sisteminde Karşılaşılabilecek Olası Zorluklar

Katılımcılar, önerilen merkezi hesaplama sisteminin uygulanabilirliğini genel olarak olumlu bulmakla birlikte, sürecin işleyişinde karşılaşılabilecek bazı potansiyel sorunlara da dikkat çekmiştir. Bu sorunlar genellikle dört başlıkta toplanmaktadır: (1) yöntem farklılıklarına talep ve bunun oluşturacağı karışıklık, (2) veri güvenliği ve doğruluğu, (3) kullanıcı ara yüzü ve şeffaflık, (4) sistemin gönüllülük esasına mı yoksa zorunluluğa mı dayanacağı. Görüşlerde öne çıkan temel kaygı, sistemin hassas bir konu olan “vicdani ve ahlaki yükümlülüğü” dijital bir zemine taşınması nedeniyle gerek etik gerekse teknik olarak titizlikle kurgulanması gerektiğidir.

Bazı katılımcılar, sistemde kullanılacak yöntemin açık biçimde belirlenmemesi hâlinde kötüye kullanım ve yönteme göre davranış değiştirme riskinin ortaya çıkabileceğini ifade etmiştir. Temettüye dayalı yöntem ile sermaye kazancı esaslı yöntem arasında fark olması, yatırımcıların işine gelen modeli tercih etmesiyle sonuçlanabilir. Bu durum hem adalet ilkesini zedeler hem de sistemin güvenilirliğini tehlikeye atar.

*“Karşılaşılabilecek problemlerden biri, farklı yöntemlerin sisteme entegre edilip edilmemesi konusudur. Zira bu sistemin sadece Türkiye şartlarına göre hazırlanacaktır. Bu bağlamda temettüye dayalı arındırma yöntemi burada sıkıntı olabilir”*  
(K1).

*“Bu karışıklığa sebep olur ve kötüye kullanılabilir. Çünkü hisse senedinden zarar eden yatırımcılar, arındırma ödememek için bu sefer temettü yöntemine yönelir. Bu tarz suiistimler olur... Sonuçta bu işler örgütlenip kötüye kullanılabilir”* (K3).

Öte yandan bazı katılımcılar ise yatırımcının tercihine göre farklı yöntemlerin sisteme entegre edilebileceği esnek bir yapıdan yana tavır sergilemiştir. Bu katılımcılara göre, her yatırımcı aynı yöntemle arındırma yapmak istemeyebilir; dolayısıyla kişisel inanç farklılıklarına göre alternatiflerin sunulması daha adil ve kapsayıcı bir çözüm olabilir.

*“Ben şahsen Türkiye’de uygulanan gelire dayalı yöntemin doğru olmadığını düşünüyorum. Bana göre arındırma, daha çok sermaye kazancı ve varsa temettü üzerinden yapılmalı.”*

*Dolayısıyla önerilen bu sistem aslında bana hitap etmiyor. Belki yatırımcıların tercih ettikleri arındırma yöntemine göre otomatik hesaplama sistemi geliştirilebilir” (K7)*

Veri doğruluğu ve güvenilirliği de dikkat çekilen önemli bir başka başlıktır. Katılımcılar, sistemin temelini oluşturan iki ana verinin – yatırımcının alım-satım geçmişi ile şirketin gayrimeşru gelir oranları – eksik veya hatalı girilmesi durumunda, arındırma hesaplamasının yanlış sonuçlar vereceğini ve bunun da sistemin güvenilirliğini sarsacağını belirtmiştir.

*“Bu sistemin temelinde iki ana veri var: Yatırımcının alım-satım geçmişi ve şirketin gayrimeşru gelirleri. Eğer bu oranlar yanlış alınırsa veya eksik dönem bilgisi girilirse, sistemin hesapladığı arındırma tutarı hatalı olur...Dolayısıyla burada yüksek veri doğruluğu ve kontrol mekanizması şart” (K6).*

*“Yatırım kuruluşlarının bu süreci kabul etmesi ve ellerindeki verileri paylaşması gerekiyor... Çünkü arındırma süreklilik arz eden bir uygulamadır ve bu sürecin aksaması en büyük problemlerden biri olabilir” (K10).*

Şeffaflık, yatırımcı güveni açısından öne çıkan bir diğer temadır. Katılımcılar, sistemin yalnızca sonuçları değil, hesaplama yöntemini ve kullanılan oranları da açıkça göstermesi gerektiğini savunmuştur. Ara yüzün sade, anlaşılır ve erişilebilir olması da sisteme olan güveni artıran bir unsur olarak görülmektedir.

*“Ayrıca bu tür sistemlerde bir ‘kara kutu’ riski vardır. Yani sistem hesaplıyor ama yatırımcı bu hesabın nasıl yapıldığını bilmiyor... Bunlara açıklık getirilmezse, sistem zamanla güven kaybına uğrar” (K6).*

*“Ara yüz karmaşık olmamalı. Bazı aracı kurumların ara yüzü o kadar berbat ki bana sıfır komisyon tanısalar yine de gitmem. Bu çok önemli. Şöyle baktığımda içime ferahlık düşmesi lazım. Mobil uygulama üzerinden erişilebilir olmalı” (K6).*

Sistemin zorunlu mu yoksa isteğe bağlı mı olacağı da dile getirilen diğer bir belirsizliktir. Bazı katılımcılar, bilinç düzeyinin henüz yeterli seviyede olmaması

nedeniyle sistemin başlangıçta gönüllülük esasına dayanması gerektiğini savunurken; ilerleyen süreçte bu yapının yaygınlaştıkça daha geniş bir kapsayıcılığa ulaşabileceği görüşündedir.

*“Netice olarak ilk etapta gönüllülüğe dayalı olabilir bu sistem... Ama zamanla, bu sistem oturduğunda ve insanlar bilinçlendiğinde, belki ileride bu arındırma sistemi zorunlu hale de getirilebilir... çünkü hâlâ bu konuda toplumda ciddi bir bilgi eksikliği var” (K3).*

Tüm bu görüşler birlikte değerlendirildiğinde, merkezi hesaplama sisteminin başarıyla hayata geçebilmesi için sadece teknik altyapının yeterli olması yetmemektedir. Aynı zamanda yöntem seçimi, veri güvenliği, şeffaflık ve kullanıcı dostu ara yüz tasarımı gibi alanlarda da dikkatli planlama yapılması zorunludur. Özellikle yatırımcının gönül rahatlığıyla kullanabileceği bir sistemin inşa edilebilmesi için sistemin hem hesap verilebilir hem de vicdani hassasiyetleri dikkate alan bir yapıda olması gerektiği görülmektedir.

#### **5.2.5.6. Merkezi Hesaplama Sisteminde Pratik Bağış Süreci**

Katılımcıların bazıları, merkezi hesaplama sisteminin yalnızca hesaplamayla sınırlı kalmaması, aynı zamanda pratik bir bağış süreciyle tamamlanması gerektiğini vurgulamıştır. Arındırma tutarının ne şekilde ve kime yönlendirileceği konusu, yatırımcıların hem operasyonel süreci kolaylaştırma hem de dini hassasiyet açısından tatmin olma isteğiyle ilişkilendirilmiştir. Görüşlerde öne çıkan ortak nokta, bağış işleminin sisteme entegre edilerek yatırımcının arındırma yükümlülüğünü kolaylıkla yerine getirebilmesinin sağlanması gerektiğidir.

Bazı katılımcılar, sistemin güvenilir bağış kuruluşlarıyla entegre çalışması hâlinde, yatırımcıların ne yapacaklarını daha iyi bileceğini ve gönül rahatlığıyla bu süreçte katılım sağlayacağını ifade etmiştir. Özellikle sistem içinden yapılacak yönlendirmelerin süreci sadeleştireceği ve belirsizlikleri ortadan kaldıracığı vurgulanmıştır.

*“Sistem üzerinden bazı bağış kuruluşları entegre edilip sistem içinde böyle bir yönlendirme seçeneği olursa, herkes ne*

*yapacağını bilir ve en temiz, en düzgün arındırma bu şekilde olur diye düşünüyorum” (K1).*

Yatırımcıların arındırma sürecine ne ölçüde dahil olmak istedikleri farklılık gösterdiğinden, bazı katılımcılar sistemin bağış yönteminde seçenek sunması gerektiğini savunmuştur. Kimileri arındırma tutarının otomatik olarak portföyden kesilmesini tercih edebilecekken, kimileri sadece bilgi olarak bağışı manuel yapmayı uygun bulabilir. Sistemin bu çeşitliliği desteklemesi hem işlevsellik hem de gönüllü katılım açısından önemsenmiştir.

*“Sistem arındırma tutarının dağıtılması konusunda da yatırımcılara tercih sunması gerekir... Böyle bir seçenek sunulursa, bence insanlar için hem daha güvenilir olur hem de gönül rahatlığıyla bu işi yaparlar” (K1).*

Bazı katılımcılar ise, özellikle unutkanlık, ihmal ve takip zorluklarının arındırma sürecini sekteye uğrattığını belirtmiş; sistemin tek tuşla bağış yapılabilecek bir bildirim ve işlem altyapısı sunmasının, süreci son derece kolaylaştıracağını ve arındırmaya olan güveni artıracığını ifade etmiştir.

*“Sistem yatırımcıya, ‘şu kadar arındırma yapmanız gerekiyor’ şeklinde bir bildirim gönderse ve bir tıkla, yatırımcı isterse arındırma işlemini gerçekleştirip, seçtiği bir kuruma bu miktarı aktarabilse, bence bu harika olur... Bu sistem hayata geçirilirse çok büyük bir kolaylık sağlar ve arındırma sürecine duyulan güveni de artırır” (K3).*

Sonuç olarak, katılımcıların bu alt temadaki ortak beklentisi, merkezi hesaplama sisteminin sadece hesaplama fonksiyonuyla sınırlı kalmaması, aynı zamanda bağış sürecini de sadeleştirip yönlendirmesi yönündedir. Sistem içi bağış opsiyonları, yatırımcı davranışlarını kolaylaştıracağı gibi, arındırmanın pratikte uygulanabilirliğini ve vicdani kabulünü de büyük ölçüde artıracaktır. Bu yönüyle bağış modülü, sistemin bütünlüycü ve tamamlayıcı bir unsuru olarak görülmektedir.

### 5.2.6. Sistemin Hayata Geçirilmesi İçin Kurumsal Rol ve Sorumluluklar

Bu ana tema, önerilen sistemin sürdürülebilir biçimde hayata geçirilebilmesi için hangi kurumların ne tür roller üstlenmesi gerektiği üzerine katılımcı değerlendirmelerini içermektedir. Katılım bankaları, TKBB, SPK ve Borsa İstanbul gibi kurumların liderlik rolü, devletin ve merkezi otoritelerin sistem üzerindeki yasal-düzenleyici etkisi ile kurumlararası iş birliği gerekliliği bu temada çok yönlü şekilde tartışılmaktadır. Böylece sistemin hem teknik hem kurumsal hem de hukuki altyapısı bağlamında bütüncül bir çerçeve çizilmektedir.

#### 5.2.6.1. Katılım Kurumlarının Liderlik Rolü

Katılımcıların büyük bir bölümü, merkezi hesaplama sisteminin kurulmasında öncü rolün katılım finans kurumlarına, özellikle katılım bankalarına ve onların bağlı aracı kurumlarına düşmesi gerektiği görüşündedir. Bu görüşler hem ahlaki sorumluluk hem de teknik yeterlilik bağlamında temellendirilmektedir. Katılımcılar, katılım finansın temsil ettiği etik ilkelere uygun şekilde bir sistemin yine bu değerleri taşıyan kurumlar tarafından sahiplenilmesi gerektiğini vurgulamıştır. TKBB'nin ise bu süreci hem teorik hem de operasyonel düzeyde yönlendiren çatı kurum olması gerektiği ifade edilmiştir.

Katılımcıların çoğu, sistemin başlangıç aşamasında tüm aracı kurumları kapsamasının gerçekçi olmayacağını, bu nedenle ilk adımın İslami hassasiyet taşıyan ve katılım endeksiyle doğrudan ilişkili olan kurumlar tarafından atılması gerektiğini belirtmiştir. Katılım bankalarının bünyesinde faaliyet gösteren aracı kurumların hem müşteri profili açısından daha uygun bir zemine sahip olduğu hem de sistemin yaygınlaştırılmasında örneklik teşkil edebileceği görüşü dile getirilmiştir.

*“Mesela Kuveyt Türk, Albaraka, Vakıf Katılım gibi faizsiz bankalar ve bunlara bağlı aracı kurumlar bu işe öncülük etmeli. Bu kurumlar kendi sistemlerini geliştirip hayata geçirmeli. Sonra zamanla diğer kurumlara da yayılabilir”*  
(K1).

*“Bu sistem yapılacaksa, bence daha çok katılım bankaları üzerinden yapılabilir. Mesela sadece katılım hisselerinin alım*

*satımına izin veren Kuveyt Türk gibi bankalar aracılığıyla uygulanabilir” (K5).*

*“Sistem peyderpey, aşamalı bir şekilde hayata geçirilebilir... eğer bir katılım bankasının kendi aracı kurumu varsa, bu sistem doğrudan oradan işletilebilir... Hatta sadece gerekli değil, artık çok geç bile kalındığını söyleyebilirim” (K7).*

TKBB'nin bu sistemdeki konumu, birçok katılımcı tarafından merkezi ve belirleyici olarak değerlendirilmiştir. Arındırma konusunda halihazırda yayınladığı rehberler, kurumun teknik ve ilkesel birikimini ortaya koymakta ve hesaplama standartlarının belirlenmesi açısından TKBB'yi en uygun aday hâline getirmektedir. Katılımcılar, ortak bir formülün belirlenmesinde ve tüm aracı kurumlara uygulanmasında TKBB'nin yönlendirici olmasının elzem olduğunu vurgulamıştır.

*“TKBB, bu işin en başta gelen aktörü olmalıdır... TKBB arındırma yöntemleri ve hesaplama kriterleri konusunda bağlayıcı bir çerçeve oluşturmalı” (K6).*

*“Öncelikle, arındırma konusundaki net formülü TKBB'nin sunması gerekiyor. Eğer aracı kurumlarla bir entegrasyon sağlanacaksa, TKBB'nin ‘şu formül kullanılacaktır’ şeklinde bir bildirimini açıkça yapması lazım” (K7).*

*“Sonuçta çok karmaşık bir şey değil; hesaplama formülü oluşturulur, standart hale getirilir ve tüm aracı kurumlara uygulanması istenir. Önemli olan, TKBB gibi bir kurumun sağlam ve tutarlı bir formül belirlemesidir” (K9).*

Katılım kurumlarının bu alandaki liderliği yalnızca operasyonel değil, aynı zamanda bilgilendirme ve farkındalık oluşturma açısından da kritik görülmektedir. Katılımcılara göre, katılım bankaları ve TKBB gibi kurumlar yatırımcıları bilgilendirerek sistemin sosyal kabulünü artırabilir, böylece arındırma bilincinin yaygınlaşmasına katkıda bulunabilir.

*“Katılım finansıyla ilgili olduğu için TKBB bu işin içinde olabilir” (K5).*

*“Regülatör pozisyonundaki TKBB ve aracı kuruluşlar, bu hususu önemseyip yatırımcıya sunulan kolaylığı duyuru kanalları aracılığıyla paylaşmalı” (K8).*

Genel değerlendirmede, sistemin İslami değerlerle örtüşen bir yapıda gelişebilmesi ve yatırımcı nezdinde güven oluşturabilmesi için, bu değerlere sahip çıkan kurumların öncü rol üstlenmesi gerektiği fikri hâkimdir. Katılım bankalarının teknik, kurumsal ve etik yeterliliği dikkate alındığında, merkezi hesaplama sisteminin ilk fazının bu kurumlar aracılığıyla kurulması gerektiği yönündeki beklenti güçlü biçimde dile getirilmiştir. TKBB’nin çerçeveyi belirleyici bir üst kurum olarak devreye girmesi ise, sistemin hem standardizasyonunu hem de yaygın kabulünü sağlayabilecek önemli bir adımdır.

#### **5.2.6.2. Devlet ve Merkezi Otoritelerin Rolü**

Katılımcılar, önerilen merkezi hesaplama sisteminin sürdürülebilirliği açısından devletin ve merkezi düzenleyici otoritelerin üstleneceği rolün önemine dikkat çekmiştir. Bu kapsamda özellikle SPK, Borsa İstanbul, Türkiye Bankalar Birliği (TBB) ve Diyanet İşleri Başkanlığı gibi kurumların sistemin hukuki dayanaklarla güçlendirilmesi ve yatırımcı nezdinde kabul görmesi açısından belirleyici olabileceği ifade edilmiştir. Ancak bu aktörlerin müdahalesinin kapsamı ve şekli konusunda katılımcılar arasında görüş ayrılıkları da mevcuttur.

Bazı katılımcılar, sistemin sadece özel sektör inisiyatifine bırakılması hâlinde etkisiz kalacağını, bu nedenle SPK ve Borsa İstanbul gibi kurumsal otoritelerin sürece doğrudan müdahil olması gerektiğini savunmuştur. Katılımcılara göre, geçmişte yatırım fonlarında uygulanan benzer SPK düzenlemeleri, pay senedi piyasası için de örnek teşkil edebilir. SPK’nın bu konuda açık bir mevzuat yayımlaması, aracı kurumların sistemi benimsemesini ve uygulamasını kolaylaştıracaktır.

*“Bu işin bir SPK düzenlemesiyle, belki kanuni bir zorunlulukla gelmesi gerekir. Fonlarda böyle bir uygulama oldu mesela; SPK bir tebliğ yayınladı, fonlar artık arındırılacak diye. Aynı şekilde aracı kurumlar için de getirilebilir” (K3).*

*“Bu sistemin hayata geçebilmesi için, şahsi kanaatimce en ideal durum, SPK tarafından bu konuda bir mevzuat*

*çıkarılmasıdır... Çünkü SPK böyle bir zorunluluğu içeren bir mevzuat yayımlarsa, aracı kurumlar bu entegrasyonu yapmak zorunda kalırlar” (K7).*

*“SPK’nın tüm yatırım kuruluşlarına bu konuda görev tevdi etmesi gerekir... Teknik olarak hisse senetleri için de böyle bir sistem getirilebilir” (K10).*

Katılımcıların bir kısmı, arındırmanın vicdani bir yükümlülük olduğunu vurgulayarak, devletin bu alanda zorlayıcı bir düzenleme yapmasının laiklik ilkesiyle çelişebileceğini ifade etmiştir. Burada dikkat çekilmesi gereken önemli bir ayrım bulunmaktadır: Katılımcıların hukuki zorunluluğa dair eleştirileri doğrudan arındırma eyleminin kendisine yöneliktir. Yani bireyin dinî bir sorumluluk olarak gördüğü bu işlemden, devletin zorlayıcı biçimde müdahil olması sakıncalı bulunmuştur.

*“Böyle bir sistemin hayata geçirilmesi için Borsa İstanbul ya da SPK gibi kurumların adım atacağını zannetmiyorum. Çünkü bu kurumlar zaten faizli bir sistem üzerine kurulmuş yapılar. Mevzuat gereği de böyle bir şeyi yapamazlar; çünkü devletin belirlediği faizli sistemle entegre olmuş kurumlardır. Yani devletin resmi kurumları oldukları için katılım endeksine yönelik özel bir inisiyatif geliştireceklerini düşünmüyorum” (K1).*

*“Devlet burada sadece teşvik edici bir rol oynayabilir. Zorlama hukuken mümkün değil gibi görünüyor... Dinen böyle bir hizmetin sunulması zaruri olabilir ama sistemsiz olarak bunun zorunlu hale getirilmesi yerine, iradeye dayalı bir şekilde yapılması daha uygun olur... Dolayısıyla devletin bu noktada zorlama yapacağını düşünmüyorum” (K4).*

*“SPK... arındırmanın kendisini zorunlu kılamaz. Bu mesele ihtiyari, vicdani bir meseledir. Eğer SPK’dan bu yönde bir zorunluluk beklenirse, o halde devletten de zekât konusunda bir zorunluluk beklenir. Bunlar da mümkün değil” (K9).*

Buna karşılık, önerilen merkezi hesaplama sistemi yalnızca yatırımcıyı bilgilendirme ve yönlendirme amacı taşıdığından, sistemin kendisi katılımcıların çoğu açısından bir

sorun teşkil etmemektedir. Burada esasen tartışmalı bulunan husus, merkezi sistemin varlığı değil; bu sistem üzerinden arındırmanın zorunlu tutulup tutulamayacağıdır. Katılımcılar, sistemin isteğe bağlı çalışması ve yatırımcıyı serbest bırakması hâlinde, bu yapının dinî hassasiyetleri destekleyen kolaylaştırıcı bir araç olarak görülebileceğini ifade etmiştir. Bu bakış açısını destekleyen bir başka katılımcı ise şu değerlendirmeyi yapmaktadır.

*“Bu gelirle ne yapılacağı o kişinin inisiyatifine bırakılmalıdır. Burada önemli olan, elde edilen gelirin otomatik olarak kesilip arındırılması değil; kişinin bilgilendirilerek, gönül rızasıyla bu geliri bir şekilde elinden çıkarmasıdır. Böylece hem teknik sorumluluk kurumda olur hem de dini ve vicdani sorumluluk bireyde kalır” (K10)*

Bazı katılımcılar ise farklı kamu kurumlarının sürece katkı sağlayabileceğini belirtmiş, özellikle hangi yöntemin kullanılacağı konusunda Diyanet’in görüş bildirmesinin önemli olacağını ifade etmiştir. Ayrıca Türkiye Bankalar Birliği (TBB) gibi diğer finansal üst kuruluşların da sürece dahil edilmesi gerektiği düşüncesi paylaşılmıştır.

*“Öncelikle hangi yöntemin doğru olduğu netleştirilmeli. Bu konuda Diyanet devreye girebilir çünkü bu işin dini yönü var, devlet eliyle belirlenmesi gereken bir şey” (K5).*

*“Aracı kurumlar sadece katılım bankalarıyla değil, diğer bankalarla da çalışabileceği için bu durumda Türkiye Bankalar Birliği’nin de işin içinde olması gerekir” (K5).*

Son olarak, sistemin kamuoyuna tanıtımı ve yatırımcılara anlatılması noktasında da Borsa İstanbul’un önemli bir işlevi olabileceği ifade edilmiştir. Bazı katılımcılar, BİST’in yatırımcılara sistem hakkında açıklayıcı bilgi vermesini, arındırmanın ne anlama geldiği ve sistemin nasıl çalıştığı konusunda kamuoyunu bilgilendirmesini beklemektedir. Bununla beraber yatırımcı haklarının korunması için de SPK’nin görev alması bazı katılımcıların beklentileri dahilindedir.

*“Konu borsayı da ilgilendirdiği için Borsa İstanbul’un ve SPK’nin da bu sürece müdahil olması lazım” (K5).*

*“SPK’nin görevi de burada elzemdir. Sistem teknik olarak uygulanabilir olsa da yatırımcının haklarını koruyacak bir*

*regülasyon gerekir. Bu noktada SPK'nun devreye girmesi şart" (K6)*

*"Borsa İstanbul'un arındırma konusunda bilgilendirme yapması gerekiyor... Artık arındırma konusunda bir merkezi hesaplama sistemi olduğunu, bu sistemin nasıl çalıştığını ve yatırımcıya nasıl bir kolaylık sağladığını genel hatlarıyla kamuoyuna duyurmalı" (K7).*

Genel olarak değerlendirildiğinde, katılımcılar devletin ve merkezi otoritelerin bu sisteme dahil olması gerektiğini kabul etmekle birlikte, bu müdahalenin zorunlu bir dayatmadan ziyade düzenleyici ve destekleyici bir çerçevede şekillenmesi gerektiğini savunmaktadır. SPK gibi kurumların yasal zemin hazırlaması, Borsa İstanbul'un tanıtım ve yönlendirme fonksiyonu üstlenmesi, Diyanet'in yönetime ilişkin görüş bildirmesi ve TBB'nin süreci desteklemesi, sistemin işlerliği ve meşruiyeti açısından önemli görülmektedir. Bununla birlikte, arındırmanın fikhî yönü ve bireysel hassasiyete dayalı niteliği göz önünde bulundurulduğunda, devletin bu alanda baskılayıcı bir rol üstlenmesi pek çok katılımcı tarafından uygun bulunmamaktadır.

### **5.2.6.3. Kurumlararası İş Birliği ve Çok Taraflı Yapı**

Katılımcılar, merkezi hesaplama sisteminin sağlıklı ve sürdürülebilir biçimde hayata geçirilebilmesi için birden fazla kurumsal aktörün eşgüdüm hâlinde çalışması gerektiğini vurgulamıştır. Bu görüşlere göre, arındırma gibi hem fikhî hem teknik hem de yatırımcıyı doğrudan ilgilendiren bir sürecin başarıyla yürütülebilmesi, tek bir kurumun sorumluluğuna bırakılmamalı; aksine çok paydaşlı ve koordineli bir yapıyla inşa edilmelidir. Bu çerçevede özellikle SPK, TKBB ve Borsa İstanbul'un eş zamanlı olarak sürece katkı sunması gerektiği dile getirilmiştir.

Bazı katılımcılar, arındırma sisteminin sadece yazılımsal veya teknik bir mesele olmadığını, aynı zamanda kurumsal dayanışma ve ortak strateji gerektiren çok katmanlı bir süreç olduğunu belirtmiştir. Tekil çözümlerle sürdürülebilir bir yapı kurmanın mümkün olmadığına inanan bu katılımcılar, farklı kurumlardan gelen destek ve kontrol mekanizmalarının sürece güven katacağını ifade etmiştir.

*“Bu sadece bir kurumun yapabileceği bir şey değil. Topyekûn bir dönüşüm gerekiyor. Süreç, tek bir kurumla değil, birden fazla yapının ortaklaşa çalışmasıyla yürütülmeli” (K5).*

*“Bu sistemin gerçekten hayata geçmesi isteniyorsa, iş sadece bir yazılım geliştirmekle bitmez... süreci sürdürülebilir ve güvenilir hale getirmek için bazı kurumların birlikte çalışması gerektiğine inanıyorum” (K6).*

Bazı katılımcılar ise sürece dahil olması gereken spesifik kurumlara işaret etmiş, özellikle SPK, TKBB ve Borsa İstanbul’un birlikte hareket etmesinin sistemin hem teknik hem kurumsal altyapısını güçlendireceğini vurgulamıştır. Bu kurumlar arası iş birliğinin, katılım endeksine yönelik yatırımların şeffaflığı ve güvenilirliği açısından da dönüştürücü etkisi olacağı düşünülmektedir.

*“Netice olarak ben şahsen, bu sistemin sağlıklı şekilde hayata geçebilmesi için SPK, TKBB ve Borsa İstanbul’un birlikte hareket etmesi gerektiğini düşünüyorum” (K7).*

*“SPK daha önce yatırım fonları için arındırma konusunda bir mevzuat yayımladı zaten... bu teknik olarak mümkün ve çok basit bir düzenleme” (K9).*

Öte yandan bazı katılımcılar, teknik zorunlulukları uygulamaya koyma konusunda Borsa İstanbul ve SPK gibi kurumların yasal yetkiye sahip olduğunu ve bu yetkinin kurumlar arası bir koordinasyonla kullanılabileceğini savunmuştur. Bu bağlamda aracı kurumlar, endeks sağlayıcılar ve düzenleyici kurumlar arasında oluşturulacak sistematik bir iş birliğinin, önerilen yapının hayata geçirilmesini kolaylaştıracağı görüşü öne çıkmıştır.

*“Borsa İstanbul endeksleri takip ediyor, aracı kurumlar ise bu endeksteeki hisseleri alım satıma açıyor. Dolayısıyla bu kurumlar arasında bir koordinasyonla bu işlem hayata geçirilebilir” (K9).*

Genel olarak değerlendirildiğinde, katılımcıların önerdiği yapı sadece teknik değil, aynı zamanda kurumsal bir bütünlük arz etmektedir. Arındırma sisteminin işlevsel ve güvenilir hâle gelebilmesi için SPK’nın yasal çerçeveyi belirlemesi, TKBB’nin içeriksel ve fikhî standartları oluşturması, Borsa İstanbul’un ise endeks bazı

bilgilendirme ve yönlendirme görevini üstlenmesi gerektiği düşünülmektedir. Bu çok paydaşlı model hem yatırımcının güvenini artıracak hem de katılım finans alanında yeni bir standartlaşma sürecine öncülük edebilecektir.



## SONUÇ VE ÖNERİLER

Bu tez çalışması, Borsa İstanbul katılım endeksine dahil şirketlerin elde ettikleri gayrimeşru gelirlerin tespit edilmesi ve bu gelirlerin yatırımcı nezdinde arındırılması sürecini İslam iktisadı perspektifinden ele almış; söz konusu sürecin mevcut uygulamalardaki eksikliklerini belirlemeyi ve yatırımcıların yaşadığı zorluklara karşılık merkezi bir hesaplama sistemi önerisinde bulunmayı hedeflemiştir.

Çalışmanın ilk aşamasında, arındırma uygulamaları açısından büyük önem taşıyan KAFİF formları tanıtılmış ve bu formlar üzerinden yapılan hesaplamalar detaylı şekilde yorumlanmıştır. Akabinde, katılım endeksi şirketlerinin gayrimeşru gelirlerinin tespiti ele alınmış; özellikle faiz gelirleri, konvansiyonel finansman araçlarından elde edilen kazançlar ve katılım finans ilkelerine aykırı faaliyetlerden doğan gelir unsurları dikkate alınarak teorik ve pratik çerçevede kapsamlı bir inceleme gerçekleştirilmiştir. Bu sayede arındırma sürecinin hem fikhî temelleri hem de güncel uygulamaları bağlamında çok yönlü bir değerlendirme sunulmuştur. Çalışmanın devamında, Türkiye’de hâlihazırda kullanılan mutlak arındırma yöntemi ayrıntılı biçimde incelenmiş; özellikle yatırımcının pay senedini elde tutma süresi gibi dışsal değişkenlerin, arındırma tutarı üzerinde orantısız etkilere yol açabildiği tespit edilmiştir. Bunun doğrultusunda, arındırma uygulamasının doğrudan temettü ve sermaye kazancı esas alınarak yapılmasının daha tutarlı ve yatırımcı açısından uygulanabilir olduğu yönünde bir değerlendirme geliştirilmiştir. Bu öneri, yatırımcının fiilen elde ettiği kazancı esas alarak, İslam iktisadının temel prensiplerinden biri olan ortaklık ilkesine – yani kârın ve zararın ortaklar arasında paylaşılması esasına – daha uygun bir çözüm sunmaktadır. Zira bir şirketin dönem sonunda kâr elde etmesi her zaman yatırımcıya doğrudan bir kazanç sağlamamaktadır; eğer bu kâr, pay senedi fiyatına yansımıyor veya temettü olarak dağıtılmıyorsa, yatırımcı fiilen herhangi bir getiri elde etmemektedir. Bu durumda, ortak olduğu şirketten herhangi bir gelir elde etmeyen bir yatırımcının gayrimeşru gelir üzerinden arındırma yapması hem iktisadi hem de etik açıdan çelişkili bir durum oluşturmaktadır. Bu tezde önerilen temettü ve sermaye kazancı esaslı arındırma yöntemi, yatırımcının fiilen elde ettiği gelir üzerinden arındırma yapmasını esas almaktadır. Ancak Türkiye’deki şirketlerin büyük çoğunluğunun düzenli temettü dağıtmaması, önerilen yöntemin uygulanabilirliğini sınırlandıran temel sorunlardan biri olarak ortaya çıkmıştır. Zira yatırımcı temettü

geliri elde etmediğinde, arındırma yükümlülüğü de doğmamaktadır. Bu durumdan hareketle, çalışmada yalnızca arındırma yöntemine değil, aynı zamanda şirketlerin kâr dağıtım politikalarına da odaklanılmış ve bu konuda birtakım öneriler geliştirilmiştir. Böylece yatırımcının elde ettiği kazanç üzerinden arındırma yapabilmesini mümkün kılacak yapısal koşulların oluşturulmasına katkı sunulmuştur. Ancak bu önerilerin detaylı geçerlilik analizi ve uygulama etkileri bu tez kapsamında ele alınmamış; gelecekteki araştırmalara bırakılmıştır. Zira bu çalışmanın temel amacı, alternatif bir arındırma yöntemi geliştirmekten ziyade, mevcut sistemdeki yapısal eksikliklere cevap verecek merkezi bir hesaplama sistemi tasarlamak ve bu önerinin yatırımcılar nezdindeki uygulanabilirliğini değerlendirmektir. Bu bağlamda, temettü ve sermaye kazancına dayalı yöntemin İslam iktisadı çerçevesinde geçerliliğinin tartışılabilmesi için ileri düzey teorik ve ampirik çalışmalara ihtiyaç bulunmaktadır.

Bu yönüyle çalışmanın ilk aşaması, tezin temel araştırma sorularından biri olan “Katılım endeksi şirketlerinde gayrimeşru gelirler nasıl tespit edilir?” sorusuna kapsamlı bir yanıt sunmaktadır. Aynı şekilde, ikinci temel soru olan “Mevcut veri kaynakları ve yöntemler esas alındığında, arındırma hesaplaması yatırımcı tarafından nasıl ve hangi adımlarla gerçekleştirilmelidir” sorusu da uygulamaları örnekler ile cevaplandırılmıştır. Üçüncü temel soru olan “Türkiye’deki mevcut arındırma yönteminin pratikte karşılaştığı zorluklar nelerdir ve yatırımcılar açısından ne ölçüde uygulanabilir?” sorusu da mutlak yöntem analizine dayalı olarak değerlendirilmiş ve bu soruya dair önemli çıkarımlarda bulunulmuştur. Bu çerçevede, çalışmanın ilk bölümü hem mevcut yapıyı tahlil etmiş hem de alternatif çözüm yollarına dair yön gösterici katkılar sağlamıştır.

Literatür taramasında sıklıkla dile getirilen merkezi bir yapıya duyulan ihtiyaç, bu çalışmanın ana odak noktası olan merkezi hesaplama sistemi önerisinin geliştirilmesini gerekli kılmıştır. Önerilen model detaylı biçimde açıklanmış, ardından bu yapının sahadaki karşılığını ve uygulanabilirliğini değerlendirmek amacıyla nicel ve nitel araştırma yöntemleri birlikte kullanılarak kapsamlı bir test süreci yürütülmüştür. Bu yönüyle çalışma hem teorik temellendirmeye hem de ampirik gözleme dayanan bütüncül bir analiz sunmuştur.

Teorik düzeyde bu çalışmanın en önemli katkısı, katılım endeksi şirketlerinde gayrimeşru gelirlerin arındırılmasına yönelik merkezi sistem önerisidir. Bu sistem aracı kurum entegrasyonu, katılım endeksi odaklı filtreleme ve otomatik arındırma

hesaplaması gibi adımları içermektedir. Sistemin temel avantajı, yatırımcının manuel hesaplama yapmasına gerek kalmadan arındırma tutarının otomatik olarak hesaplanması ve aracı kurum üzerinden doğrudan bağışlanabilmesidir. Bankacılık uygulamalarından esinlenen pratik bir ara yüz ile yatırımcılar, pratik bağış sekmesinden arındırma tutarını kolayca yönlendirebilecektir. Merkezi hesaplama sistemi, mevcut yapının yetersizliklerini gidermeyi hedeflemektedir. Sistemin diğer avantajları arasında, hesaplama süreçlerinin kolaylaşması, arındırma tutarlarının daha doğru bir şekilde belirlenmesi ve yatırımcının fikhî yükümlülüklerini eksiksiz yerine getirebilmesi yer almaktadır. Uygulamada karşılaşılabilecek olası zorluklar arasında ise sistemin uygulanması için altyapı maliyetleri ve aracı kurumların entegrasyon sürecindeki uyum zorlukları sayılabilir; ancak bu sorunlar, uygun teknolojik çözümler, düzenleyici destekler ve merkezi hesaplama sisteminin kademeli hayata geçirilmesi ile aşılabilir görülmüştür. İslam iktisadı açısından değerlendirildiğinde, merkezi hesaplama sistemi, adalet, şeffaflık, toplumsal fayda ve kolaylık ilkelerine uygun bir çözüm sunmaktadır. Yatırımcıların üzerindeki yükü azaltarak arındırma süreçlerini kolaylaştırması, bu sistemin katılım finansı ekosistemine önemli bir katkı sağlayacağını göstermektedir.

Ampirik boyutta ise, bu önerinin yatırımcılar nezdinde uygulanabilirliği nicel ve nitel veri analizleriyle test edilmiş; yatırımcıların karşılaştıkları pratik zorluklar, bilgi düzeyleri ve önerilen sisteme ilişkin tutumları detaylı biçimde ortaya konmuştur. Arındırmayı dini bir sorumluluk olarak gören birçok yatırımcının, kavrama teorik düzeyde hâkim olmalarına rağmen, uygulamada doğru yöntemi izlemekte ve süreci tutarlı biçimde yürütmekte ciddi zorluklar yaşadıkları tespit edilmiştir. Özellikle kendini yeterli gören pek çok yatırımcının, arındırma işlemlerini bireysel yorum ve yöntemlere dayandırdığı; standart bir hesaplama prosedürü izlenmediği belirlenmiştir. Bu durumun temelinde, arındırma sürecinin teknik olarak hesaplanmasının zor olması, mevcut rehber dokümanların karmaşıklığı ve yatırımcıların zaman kısıtları gibi unsurlar yer almaktadır. Bunun yanı sıra, katılım endeksinde şirket faaliyetlerinin uygunluğunu ölçmek için belirlenen %5'lik eşik oranının, yatırımcılar tarafından sıklıkla kendi kazançlarından arındırmaları gereken oranla karıştırıldığı da tespit edilmiştir. Anket verileri, bilgi sahibi olmanın tek başına yeterli olmadığını, bilginin uygulamaya aktarımını kolaylaştıracak yapısal ve rehberlik mekanizmalarına duyulan ihtiyacı açıkça ortaya koymuştur. Bu doğrultuda önerilen merkezi hesaplama sistemine

yönelik yatırımcıların sergilediği yüksek düzeyde olumlu tutum da dikkat çekicidir. Katılımcıların yaklaşık %86,4'ü sistemin uygulanabilirliğini, kolaylığını ve fayda potansiyelini olumlu değerlendirmiştir. Bu bulgular, mevcut sistemin yarattığı sorunlara doğrudan çözüm sunabilecek merkezi bir hesaplama sisteminin gerekliliğini ve yatırımcılar nezdinde karşılık bulduğunu güçlü biçimde ortaya koymaktadır.

Çalışmanın nitel boyutunda ise, arındırma süreci ve önerilen merkezi hesaplama sisteminin uygulanabilirliği, çeşitli sektörlerden uzman kişilerle gerçekleştirilen görüşmeler aracılığıyla derinlemesine incelenmiştir. Katılımcılar arasında farklı alanlarda uzman akademisyenler, TKBB temsilcisi ve eski bir SPK başkanının yer alması, analizlere çok yönlü bir bakış açısı kazandırmıştır. Görüşmeler sonucunda, nicel analizlerde tespit edilen birçok sorunun, nitel verilerde de karşılık bulunduğu görülmüştür. Özellikle mevcut rehber dokümanların yetersiz olması, arındırma sürecinin ileri düzeyde finansal bilgi gerektirmesi ve yatırımcıların bu hesaplamaları kendi başlarına yapmak zorunda kalması, güven eksikliğine ve yöntemsel karışıklıklara neden olan başlıca sorunlar arasında yer almıştır. Bazı katılımcıların, devlet kurumu dışındaki kişisel girişimlere başvurarak arındırma hesaplamalarını yürütmeye çalışmaları, sistemin kurumsal düzeydeki eksikliğini daha da görünür kılmıştır.

Ayrıca mülakatlardan elde edilen bir diğer önemli bulgu, birçok katılımcının Türkiye'de uygulanan mutlak arındırma yöntemini eleştirmesidir. Katılımcılar özellikle, zararda bekleyen bir yatırımcının neden arındırma yapması gerektiği konusunda ciddi soru işaretleri ve tartışmalar dile getirmiştir. Bu bağlamda bulgular, tezde ele alınan eleştirel değerlendirmelerin yalnızca teorik bir varsayıma değil, sahadaki gerçek yatırımcı deneyimlerine dayandığını açıkça ortaya koymaktadır. Bu doğrultuda, tez kapsamında geliştirilen temettü ve sermaye kazancına dayalı alternatif arındırma yaklaşımı, saha çalışmasından önce özgün olarak ortaya konmuş bir model olmakla birlikte, mülakat bulguları, bu önerinin yatırımcılar nezdindeki karşılığını ve uygulanabilirliğini destekleyici nitelikte olmuş; özellikle mevcut mutlak arındırma yöntemine yönelik eleştiriler, önerilen modelin gerekliliğini ve yerindeliğini pekiştirmiştir. Dolayısıyla, araştırmacı tarafından kuramsal temeli oluşturulan bu alternatif yaklaşımın, saha verileriyle desteklendiği ve gerçek bir ihtiyaca yanıt verdiği anlaşılmıştır. Öte yandan, önerilen merkezi hesaplama sistemine yönelik genel yaklaşım büyük oranda olumlu olmuş; bu sistemin dijitalleştirme, otomatikleştirme ve

rehberlik konularında literatürde sıkça dile getirilen eksiklikleri giderme potansiyeline sahip olduğu görüşü öne çıkmıştır.

Bu tezde özgün bir şekilde geliştirilen merkezi hesaplama sistemi önerilirken, özellikle sistemin tasarımında araştırmacı tarafından aracı kurum entegrasyonu daha uygun bir model olarak değerlendirilmiştir. Nitekim mülakatlardan elde edilen bulgular da arındırma sürecinde iki temel veri kaynağının bulunduğunu ortaya koymuş; bu kaynaklardan birinin doğrudan aracı kurumlar nezdinde yer aldığı vurgulanmıştır. Bu nedenle, arındırma işlemlerinin aracı kurumlar üzerinden otomatik olarak hesaplanması hem katılımcılar tarafından önerilmiş hem de uygun bulunmuştur. Böylece, çalışmada özgün olarak sunulan aracı kurum entegrasyonu, sahadaki paydaşlar tarafından da kabul görmüş ve desteklenmiştir. Aynı şekilde, mevcut bankacılık uygulamalarından esinlenerek geliştirilen pratik bağış süreci de merkezi hesaplama sistemi önerisinde yer almış ve bu unsur, mülakatlar sırasında birçok katılımcı tarafından dile getirilmiştir. Bu durum, tıpkı aracı kurum entegrasyonunda olduğu gibi, pratik bağış sürecinin de saha verileriyle desteklendiğini ortaya koymaktadır. Ayrıca, sistem ara yüzünün karmaşık olmaması gerektiği yönündeki beklenti, katılımcıların önemli bir kısmı tarafından vurgulanmış; sade ve kullanıcı dostu bir ara yüzün, güven duygusunu artıracığı ifade edilmiştir. Araştırma öncesinde sunulan modelde, arındırma tutarlarının “basit görünüm” ve “detaylı görünüm” olmak üzere iki aşamada sunulması gerektiği belirtilmişti. Nitekim mülakatlar sonucunda bir katılımcı tarafından dile getirilen “kara kutu riski” ifadesi, bazı yatırımcıların daha şeffaf ve ayrıntılı bilgiye ihtiyaç duyabileceğini ortaya koymuştur. Bu bağlamda, saha çalışması öncesinde önerilen detaylı arındırma hesaplaması görünümü, bu beklentiyle birebir örtüşmekte ve ilgili katılımcının kaygılarına doğrudan yanıt vermektedir.

Son olarak, saha araştırması öncesinde, önerilen sistemin uygulanabilirliğine yönelik en önemli zorluklardan birinin yasal bir düzenleme ihtiyacı olduğu öngörülmüştür. Mülakatlar sonucunda elde edilen bulgular da bu öngörüye destekler niteliktedir. Nitekim birçok katılımcı, sistemin işlerlik kazanabilmesi için SPK'nın bu konuda bir mevzuat düzenlemesi yapması gerektiğini ifade etmiştir. Öte yandan, bazı katılımcılar ise SPK'nın bu yönde bir düzenlemeye sıcak bakmayacağını, dolayısıyla aracı kurumların da böyle bir sisteme dahil olma konusunda isteksiz davranabileceğini dile getirmiştir. Bu görüşe alternatif olarak ise sistemin başlangıçta katılım bankaları aracılığıyla hayata geçirilmesi ve zamanla diğer finansal paydaşlara da yayılması

gerektiği önerilmiştir. Bu bulgular, saha araştırması öncesinde teorik düzlemde ortaya konan öngörülerin büyük ölçüde sahadan gelen verilerle örtüştüğünü göstermektedir.

Dolayısıyla hem nicel hem de nitel bulguların keşişiminde, merkezi hesaplama sisteminin yatırımcılar açısından gerekli ve uygulanabilir bir çözüml olduğu sonucuna varılmıştır. Böylece saha araştırması, çalışmanın temel araştırma sorularına doğrudan yanıt sağlamaktadır. Özellikle, “Yatırımcılar arındırma kavramını yalnızca teorik olarak bilmekle kalmayıp, bu bilgiyi sahada doğru ve tutarlı şekilde uygulayabilecek donanıma sahip midir?” ve “Merkezi bir hesaplama sistemi önerisi, yatırımcılar tarafından kabul edilebilir ve uygulanabilir bulunmakta mıdır?” soruları, elde edilen bulgular ışığında kapsamlı biçimde değerlendirilmiş ve yanıtlanmıştır. Aynı şekilde, tez giriş bölümünde ortaya konulan üç temel hipotez de bu saha araştırması aracılığıyla test edilmiş; hipotezlerin tümü, belirlenen yapılar çerçevesinde geçerliliği kabul edilerek desteklenmiştir.

Sonuç olarak, bu tez çalışması, katılım endeksi kapsamında yer alan şirketlerin arındırma süreçlerine dair mevcut uygulamaların yatırımcılar açısından ciddi bilgi, zaman ve teknik yeterlilik gerektirdiğini ortaya koymuştur. Mevcut sistemin yatırımcıyı bireysel hesaplama yüküyle baş başa bırakması hem uygulamada karmaşaya yol açmakta hem de arındırma faaliyetlerinin etkinliğini zayıflatmaktadır. Bu bağlamda, çalışmada önerilen merkezi hesaplama sistemi; süreci sadeleştiren, güvenilirliği artıran ve yatırımcıların İslami yükümlülüklerini yerine getirmesini kolaylaştıran yapıyla, yalnızca bireysel düzeyde değil sistemsel düzeyde de önemli bir ihtiyaç olarak öne çıkmaktadır. Araştırmada elde edilen bulgular, bu sistemin yatırımcılar tarafından büyük ölçüde kabul gördüğünü ve pratikte karşılaşılan sorunlara çözüml sunabilecek potansiyel taşıdığını açıkça ortaya koymuştur. Bu nedenle gerek düzenleyici otoriteler gerekse akademik çevreler ve yatırımcılar düzeyinde çeşitli aktörlerin katkısıyla bu sistemin hayata geçirilmesi, katılım finans sisteminin kurumsallaşması ve sürdürülebilirliği açısından kritik bir adım olacaktır. Bu kapsamda çalışmada, düzenleyici kurumlara, yatırımcılara ve akademik araştırmacılara yönelik aşağıdaki önerilerin verilmesi uygun bulunmuştur:

## **Düzenleyici Kurumlara Yönelik Öneriler**

Arındırma sürecinin etkin ve standart bir yapıya kavuşturulabilmesi için düzenleyici kurumların sistemsel düzeyde bazı adımlar atması zaruridir. Bu bağlamda öncelikle SPK'nın, tıpkı katılım esaslı yatırım fonlarında olduğu gibi, pay senedi işlemlerinde de arındırmaya ilişkin özel bir düzenleme yapması gerekmektedir. Böyle bir mevzuat sayesinde, Türkiye'de faaliyet gösteren tüm aracı kurumların arındırma sürecine entegre olmaları yasal bir zorunluluk haline getirilmiş olur. Nitekim mülakat görüşmelerinde de SPK'nın bu alanda düzenleyici kolaylıklar sağlamasının mümkün olduğu sıklıkla vurgulanmıştır.

Diğer yandan, TKBB, arındırma hesaplamalarında kullanılacak formülleri sistematik olarak belirlemeli ve bu formüllerin dijital entegrasyonu için özel bir teknik ekip görevlendirmelidir. Bu şekilde oluşturulacak standart formül seti, tüm aracı kurumlar tarafından kullanılabilir hâle getirilerek hesaplama birliği ve uygulama tutarlılığı sağlanacaktır.

Son olarak, Borsa İstanbul da bu sistemin kamuoyuna tanıtılması ve kullanımının yaygınlaştırılması amacıyla çeşitli bilgilendirme içerikleri hazırlamalı ve bu içerikleri resmi web siteleri veya çeşitli seminerler aracılığıyla duyurmalıdır. Özellikle kamuoyunun farkındalık düzeyinin artırılması, yatırımcıların sisteme olan güvenini pekiştirecek ve katılım finans sisteminin daha kurumsal bir zemine oturmasına katkı sağlayacaktır. Nitekim bu ihtiyaç, yapılan mülakatlarda sıkça dile getirilen önemli bir beklenti olarak öne çıkmıştır.

## **Yatırımcılara Yönelik Öneriler**

Yatırımcıların, arındırma sürecindeki bireysel yüklerini hafifletebilmek ve daha kurumsal bir yapının oluşumuna katkı sunabilmek adına, aracı kurumlarla doğrudan iletişime geçerek merkezi bir hesaplama sisteminin geliştirilmesi yönünde talepte bulunmaları önem arz etmektedir. Özellikle danışmanlık hizmeti sunan aracı kurumlar nezdinde bu talebin dile getirilmesi, sürecin hem teknik hem de kurumsal düzeyde yeniden yapılandırılmasını teşvik edebilir.

Zira bir sistemin hayata geçmesinde yalnızca düzenleyici kurumların inisiyatifi değil, aynı zamanda kullanıcıların talep gücü de belirleyici rol oynamaktadır. Finansal kurumlar, müşteri memnuniyetini artırmak ve rekabet avantajı sağlamak amacıyla,

yatırımcıların sıkça dile getirdiği ihtiyaçlara karşı kayıtsız kalamamaktadır. Bu çerçevede yatırımcıların merkezi hesaplama sistemi gibi dinî ve etik hassasiyetleri gözetilen yapılar konusundaki beklentilerini açık bir şekilde ifade etmeleri, ilgili aktörleri bu yönde adım atmaya yöneltecek güçlü bir toplumsal baskı mekanizması işlevi görecektir.

### **Akademik Araştırmacılara Yönelik Öneriler**

Bu çalışmada geliştirilen kâr payı dağıtım önerisinin analizi, ileride yapılacak araştırmalar açısından da önemli bir potansiyel taşımaktadır. İlgili paydaşlarla gerçekleştirilecek nitel görüşmeler aracılığıyla bu önerinin uygulanabilirliği, pratikteki karşılığı ve olası etkileri detaylı biçimde test edilebilir. Böyle bir çalışma, hem önerilen modelin geliştirilmesine katkı sağlayacak hem de İslami finans alanındaki kâr dağıtım mekanizmalarının daha adil ve sürdürülebilir bir yapıya kavuşmasına yönelik önemli ampirik veriler sunacaktır.

Arındırma uygulamalarının daha adil, uygulanabilir ve standardize edilebilir bir zemine oturtulabilmesi için, akademik araştırmacıların bu alandaki çeşitli yöntemleri karşılaştırmalı olarak analiz etmeleri büyük önem taşımaktadır. Özellikle bu tezde ele alınan mutlak arındırma yönteminin barındırdığı yapısal sorunlar, yatırımcı deneyimlerine dayalı saha araştırmalarıyla detaylandırılmalı; buna karşılık olarak temettüye dayalı, sermaye kazancına dayalı ya da karma yöntemlerin teorik temelleri ve pratik uygulanabilirliği üzerine kapsamlı çalışmalar yürütülmelidir. Bu tür akademik çalışmalar, yalnızca mevcut sorunların tespitiyle sınırlı kalmayıp, aynı zamanda İslami finansın temel ilkeleriyle uyumlu daha adil ve rasyonel arındırma modellerinin geliştirilmesine katkı sunacaktır.

Öte yandan, bu çalışmada önerilen merkezi hesaplama sistemi, mevcut arındırma yöntemlerinden herhangi birine bağlı kalmaksızın, sisteme entegre edilen formüller doğrultusunda işlemektedir. Dolayısıyla, gelecekte yapılacak akademik araştırmalar neticesinde farklı yöntemlerin daha isabetli ve uygun olduğu sonucuna varılsa dahi, bu durum merkezi sistem ihtiyacını ortadan kaldırmayacaktır. Aksine, yöntemin ne olduğuna bakılmaksızın, hesaplamanın kurumsal ve şeffaf bir platform üzerinden yürütülmesini sağlayacak merkezi yapı ihtiyacı her koşulda güncelliğini koruyacaktır.

## KAYNAKÇA

AAOIFI (Ed.). (2024). *Faizsiz Finans Standartları* (İZÜ, Çev.). TKBB Yayınları.

Abdullah, S. (2018). Conventional and Islamic Perspective in Accounting: Potential for Alternative Reporting Framework. *World Academy of Science, Engineering and Technology International Journal of Economics and Management Engineering*, 12(2), 244-247.

Abozaid, A. (2012). Kirâtün Fikhîyyetün Nakdîyyetün li'l-Meâyîri'ş-Şerîati fi'l-Muhtelet Helâlan ve Harâman. *Tecdîd*, 16(31), 109-132.

Adeyemi, I. B., & Tekdoğan, Ö. F. (2024). Understanding the Screening Criteria for Shariah-Compliant Stocks. *Adam Academy Journal of Social Sciences*, 14(2), 2.

Affâne, H. b. M. (2009). *Yeselûneke Ani'l-Muâmelâti'l-Mâliyyeti'l-Muâsıra* (1. bs). el-Mektebetü'l-İlmiyye.

Afşar, K. E. (2022). *Borsaların Tarihsel Dönüşümü* (1. bs). Efe Akademi Yayınları.

Akartepeler, B. B. (2022). *Hisse Senedi Şer'i İzleme Kriterlerinin Analizi* [Doktora Tezi]. İstanbul Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İslam İktisadı ve Finansı Anabilim Dalı.

Akçay, S., & Koca, E. (2024). Nitel Araştırmalarda Veri Doygunluğu. *Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 24(3), 829-848.

Akdoğan, N., & Tenker, N. (2007). *Finansal Tablolar ve Mali Analiz Teknikleri* (12. bs). Gazi Kitabevi.

- Aktan, H. (1997). *Ticaret Hukukunun Yeni Bazı Problemleri Üzerine İslam Hukuku Açısından Bir Değerlendirme (Borsa, Teminat Mektubu, Leasing)*. 209-228.
- Aktif Portföy. (t.y.). *Fon Arındırma*. Geliş tarihi 19 Şubat 2025, gönderen <https://www.aktifportfoy.com.tr/fon-arindirma>
- Aleraig, M. A., & Asutay, M. (2023). Islamic Accounting Applications of Islamic Finance. İçinde *Transformations in Banking, Finance and Regulation*. World Scientific Publishing.
- Ali Haydar Efendi. (2017). *Dürerü'l-Hükkâm: Şerhu Mecelleti'l-Ahkâm* (2. bs, 1-4). Diyanet İşleri Başkanlığı Yayınları.
- Baki, A., & Gökçek, T. (2012). Karma Yöntem Araştırmalarına Genel Bir Bakış. *Elektronik Sosyal Bilimler Dergisi*, 11(42), 1-21.
- Baltacı, A. (2018). Nitel Araştırmalarda Örneklem Yöntemleri ve Örnek Hacmi Sorunsalı Üzerine Kavramsal Bir İnceleme. *Bitlis Eren Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 7(1), 231-274.
- Barkatullah, M. A. K., & Wasiullah, S. M. (2016). Methodology of Purging Interest Income. *ISRA International Journal of Islamic Finance*, 8(2), 117-125.
- Bayındır, S. (2005). Finansal Türev Varlıklar ve Bu Varlıklar Üzerine Yapılan Sözleşmelerin Fikhî Tahlili. *İstanbul Üniversitesi İlahiyat Fakültesi Dergisi*, 12, 51-73.
- Beşer, F. (2014). *Herkes İçin Kolay Usulü Fıkıh* (1. bs). Paradoks Yayınları.
- Bhat, A. (2018, Kasım 5). Ampirik Araştırma: Tanım, Yöntemler, Türler ve Örnekler. *QuestionPro*. <https://www.questionpro.com/blog/tr/ampirik-arastirma-tanim-yontemler-turler-ve-ornekler/>

- Bingöl, M. (2024, Eylül 5). Gayrimenkul Yatırım Fonlarında (GYF) ve Ortaklıklarında (GYO) Yeni Vergi Durumu. *Vergi Platformu*.  
<https://www.vergiplatformu.com/2024/09/05/gayrimenkul-yatirim-fonlarinda-gyf-ve-ortakliklarinda-gyo-yeni-vergi-durumu/>
- Borsa İstanbul. (t.y.-a). *BİST Pay Endeksleri: Katılım*. Geliş tarihi 17 Temmuz 2024, gönderen <https://borsaistanbul.com/tr/endeks/1/3/katilim>
- Borsa İstanbul. (t.y.-b). *Katılım Finans İlkeleri Bilgi Formu*.  
<https://borsaistanbul.com/files/katilim-finans-ilkeleri-bilgi-formu.pdf>
- Braun, V., & Clarke, V. (2006). Using Thematic Analysis in Psychology. *Qualitative Research in Psychology*, 3(2), 77-101.
- Camgöz, M. (2017). *İslami Hisse Senedi Yatırımı ve İslami Endekslerin Performansının Değerlendirilmesi* [Doktora Tezi]. İstanbul Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İşletme Anabilim Dalı, Finans Bilim Dalı.
- Canözü, S. (2015). *Anonim Şirketlerde Kâr Payının Tespiti ve Dağıtılması* (1. bs). Seçkin Yayıncılık.
- Crewsell, J. W. (2018). *Qualitative, Quantitative, and Mixed Methods Approaches* (5. bs). SAGE Publications.
- Crewsell, J. W., & Plano Clark, V. L. (2018). *Designing and Conducting Mixed Methods Research* (3. bs). SAGE Publications.
- Çabuk, A., & Lazol, İ. (2009). *Mali Tablolar Analizi* (7. bs). Nobel Yayın Dağıtım.
- Çağrıncı, M. (1995). Emir bi'l-Ma'Rûf Nehiy ani'l-Münker. İçinde *Türkiye Diyanet Vakfı İslâm Ansiklopedisi* (C. 11, ss. 138-141). TDV Yayınları.

- Çeker, M. (2004). Anonim Ortaklıklarda Pay Sahiplerinin Yönetime Katılması. *Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 13(1), 37-56.
- Çelik, H., Baykal, N. B., & Memur, H. N. K. (2020). Nitel Veri Analizi ve Temel İlkeleri. *Journal of Qualitative Research in Education*, 8(1), 379-406.
- Derbali, A. M. S., Elkhaldi, A. H., & Jouini, F. (2017). Shariah-Compliant Capital Asset Pricing Model: New Mathematical Modeling. *Journal of Asset Management*, 18(7), 1-11.
- Dubyân, E. Ö. D. b. M. (2011). *El-Muâmelâtü'l-Mâliyye Esâleten ve Muâseraten* (3. bs, 1-20). Mektebetü'l-Melik Fehdü'l-Vataniyye.
- Dusuki, A. W., Ali, M. M., & Hussain, L. (2012). A Framework For Islamic Financial Institutions To Deal With Shari'ah Non-Compliant Transactions. *International Shari'ah Research Academy for Islamic Finance*, 42, 1-37.
- Elgari, M. A. (2000). Purification of Islamic Equity Funds: Methodology and Shari'a Foundation. *Proceedings of the Fourth Harvard University Forum on Islamic Finance: Islamic Finance: The Task Ahead Cambridge, Massachusetts*, 77-80.
- Elmas, B. (2016). *Finansal Tablolar Analizi: TMS/TFRS'ye Göre Kaleme Alınmış Piyasadan Gerçek Örnekler Üzerinden Analizler* (2. bs). Nobel.
- Elmedeni, E. (2018). El-Mâlû'l-Harâm: Fıkhu't-Tasarruf fihi ve't-Taâmül mea Ashâbihi. *Mütefekkir*, 5(10), 435-462.
- Emeç, A. S. (2021). Türkiye'de Katılım Endeksi, Altın Fiyatları ve Katılım Fonları Arasındaki İlişki. *Pak Sosyal Bilimler Dergisi*, 2(2), 63-75.
- Fintables Akademi. (t.y.). *Bilanço Analizi*. Fintables. Geliş tarihi 13 Kasım 2024, gönderen <https://fintables.com/akademi/temel-analiz-101/bilanco-analizi>

- Gamaleldin, F. M. (2015). *Shariah-Compliant Stocks Screening and Purification*. University of Liverpool.
- Gherbi, A. (2016). Et-Tathîru'l-Mâlî li'l-Eshumi'l-Mutevâfigati Mea's-Şerîati: İşkâlât ve Hulûl. *Mecelletü Câmîatü'l-Melik Abdülazîz: el-İktisadü'l-İslâmî*, 29(3), 57-101.
- Gürtekin, A. (2024). *Katılım Endeksleri ve Arındırma İşleminin Faiz Hassasiyetine Sahip Yatırımcılar Nezdinde Bilinirliği* [Yüksek Lisans Tezi]. Sakarya Üniversitesi.
- Haşiloğlu, S. B., Baran, T., & Aydın, O. (2015). Pazarlama Araştırmalarındaki Potansiyel Problemlere Yönelik Bir Araştırma: Kolayda Örneklem ve Sıklık İfadeli Ölçek Maddeleri. *Pamukkale İşletme ve Bilişim Yönetimi Dergisi*, 1, 19-28.
- Hayyât, A. (1994). *Eş-Şerikâtü fi'ş-Şerîati'l-İslâmîyye* (4. bs, 1-2). Müessesetü'r-Risâle.
- Helal Finans. (t.y.). *Arındırma Hesaplama Aracı*. Geliş tarihi 19 Şubat 2025, gönderen <https://helalfinans.net/arindirma>
- Htay, S. N. N., Abedeen, Z., & Salman, S. A. (2013). Towards Standardization of Shari'ah Screening Norms and Practices. *International Journal of Humanities and Social Science Invention*, 2(11), 23-30.
- IOSCO. (2004). Islamic Capital Market Fact Finding Report. *Report of the Islamic Capital Market Task Force of the International Organization of Securities Commissions*.
- Irshaid, M. (2009). Hel Yecûzü Tahvîlü'l-Bunûki'r-Ribevîyye ilâ İslâmiyye alâ Tarîkati Ğasli'l-Emvâli? *Câmîatü'l-Kudûsi'l-Meftûha*, 17, 253-300.

- İbn Hişâm, E. M. C. A. b. (t.y.). *Es-Sîretü'n-Nebeviyye* (1-2). Şirketü't-Tibâati'l-Fenniyyeti'l-Müttehîde.
- İbn Kudâme, E. M. M. el-Cemmâîlî el-Makdisî. (1997). *El-Muğnî* (3. bs, 1-15). Darü Âlimu'l-Kûtub.
- İbn Rüşd, E.-V. M. b. A. b. M. el-Kurtubî. (2004). *Bidâyetü'l-Müctehid ve Nihâyetü'l-Muktesid* (1-4). Darü'l-Hadis.
- İlerisoy, M. (2023). Yorumlayıcı Fenomenolojik Analiz. *İstanbul Ticaret Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 22(46), 509-527.
- İSMMMO. (t.y.). *Tek Düzen Hesap Planı*.
- Kahf, M. (2007). *Fatawa Shares, Stocks, Commodities, Options, Bonds, etc. Trading on the Stock Exchange*.
- Kahf, M. (2019). *İslam İktisadının Temelleri: Kurumlar ve Kuramlar* (N. Tüysüz, Çev.; 1. bs). İktisat Yayınları.
- Karan, M. B. (2001). *Yatırım Analizi ve Portföy Yönetimi* (1. bs). Gazi Kitabevi.
- Kartal, F. (2024). Kur Korumalı Mevduat Sistemi ve Sonuçları. *İşletme Ekonomi ve Yönetim Araştırmaları Dergisi*, 7(1), 73-95.
- Kâsânî, A. E. B. b. M. b. A. (1986). *Bedâiu's-Sanâi fî Tertîbi's-Şerâi* (2. bs, 1-7). Dârü'l-Kutubi'l-İlmiyye.
- Khatkhatay, M. H., & Nisar, S. (2007). Shariah Compliant Equity Investments: An Assessment of Current Screening Norms. *Islamic Economic Studies*, 15(1), 47-76.
- Kılıç, Ş. A. (2019). Anonim Şirketlerde Pay Sahiplerinin Tasfiye Payı Alma Hakkı. *Ankara Hacı Bayram Veli Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, 23(4), 47-97.

- Kılınç, K. (1991). *200 Soruda A'dan Z'ye Borsa* (1. bs). Egemen Matbaası.
- Kur'ân-ı Kerîm Meâli* (H. Altuntaş & M. Şahin, Çev.; 12. bs). (2011). Diyanet İşleri Başkanlığı Yayınları.
- Kuveyt Türk Portföy. (t.y.). *Arındırma İşlemleri*. Geliş tarihi 19 Şubat 2025, gönderen <https://www.kuveytturkportfoy.com.tr/arindirma-islemleri>
- Lefevre, E. (2023). *Bir Borsa Spekülatörünün Anıları* (Ş. Tahir, Çev.; 1. bs). Scala Yayıncılık.
- Mahfooz, S. bin, & Ahmed, H. (2014). Shari'ah Investment Screening Criteria: A Critical Review. *Journal of King Abdulaziz University: Islamic Economics*, 27(1), 3-38.
- Mansûr, E. B. A. (2010). *El-Menhecüyyetü't-Tecdîdiyete li U'qûdi't-Temvili ve'l-Hidimâti fi'l-Mesârifi'l-İslâmiyyeti* (1. bs). Darü'l-Kitabi'l-Vataniyyeti.
- Merri, F. b. S. (t.y.). *Mesâil fi Tadhîru'l-Eshum*. en-Nedvetü'l-Fıkhiyyetü'l-Ûlâ fi'l-Muâmelâtü'l-Mâliyye.
- Mevdudî, E. A. (2018). *Faiz* (A. Genceli, Çev.). Hilal Yayınları.
- Meydancı, B. (2023). Türk Ticaret Kanunu'na Göre Anonim Şirketlerde Kâr Payı Dağıtımı. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 99, 129-148.
- Morris, V. B., & Salam, M. A. (2008). *A Muslim's Guide To Investing and Personal Finance*. Lightbulb Press.
- Mulcahy, M. (2014). Purifying Islamic Equities: The Interest Tax Shield. *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*, 7(4), 473-484.
- Müslim, E.-H. M. b. H. (t.y.). *El-Câmi'u's-Sahîh* (1-5). Dâru İhyâi't-Türâsi'l-Arabî.

Müzeynî, H. b. A. (2009). *Kâidetü't-Tathîri'l-Mâlî fî Mecâli'l-Eshûm*.

Mynet. (2024, Kasım 13). *Hisse Senedi Yatırımcı Sayısı Kaç Oldu? Grafiklerle*

*Yatırımcı İstatistikleri*. Mynet Finans.

<https://finans.mynet.com/haber/detay/borsa/hisse-senedi-yatirimci-sayisi-kac-oldu-grafiklerle-yatirimci-istatistikleri/492264/>

Nesâî, E. A. A. b. A. b. Ş. (2001). *Es-Sünenü'l-Kübra* (1. bs, 1-12). Müessesetu'r-Risâle.

Nesefî, E.-B. (2011). *Kenzü'd-Dekâik* (1. bs). Darü's-Sirâc.

Orhan, Z. H. (2017). Beşerî Sermaye Kavramı Üzerine Eleştirel Bir İnceleme: İslam İktisat Fıkhının Yaklaşımı. İçinde *İslam İktisadı ve Emek* (2. bs). İktisat Yayınları.

Orhan, Z. H., & Isiker, M. (2021). Developing a Ranking Methodology for Sharî'ah Indices: The Case of Borsa Istanbul. *ISRA International Journal of Islamic Finance*, 13(3), 302-317.

Orhan, Z. H., Işiker, M., & İçen, H. (2022). Developing a purification method for the Stock Exchange Market Gains: An Application for Borsa Istanbul. *Borsa Istanbul Review*, 22(1), 24-34.

Otlı, F. (2008). *Şirketler Muhasebesi* (7. bs). Medipres.

Öz, A., & Badem, M. (2021). İslâmî Sermaye Piyasası. *Kahramanmaraş Sütçü İmam Üniversitesi İlahiyat Fakültesi Dergisi*, 37, 37.

Özbek, G. B., Aycan, B. B., & Bilgen, U. (2019). Katılım Bankacılığının ve Katılım Endeksinin Sağladığı Getiriler Arasındaki İlişkinin İncelenmesi. *Turkuaz Uluslararası Sosyo-Ekonomik Stratejik Araştırmalar Dergisi*, 1(1), 39-48.

- Özmen, M. Y. (2023). Pay Senedi Yatırımlarından Elde Edilen Gelirlerin Arındırılmasına Yönelik Fıkhî Bir İnceleme. *Tevilat*, 4(1), 179-215.
- Özpolat, İ. (2023). Spekülasyonun İktisadi ve Fıkhi Açından Değerlendirilmesi: Meşru Ticaret mi Yoksa Yasak Kumar mı? *Akademik Platform İslami Araştırmalar Dergisi*, 7(2), 217-246.
- Râcihî Bank. (2010). *Garârâtü 'l-Heyeti 'ş-Şeri 'yyeti bi Masrafî 'r-Râcihî No 1* (1. bs). Darü Kunûzi İşbilliyyâ li-Neşrî ve 't-Tevzî.
- Salleh, A. Z., & Zakaria, M. Z. (2018). Purification of Islamic Unit Trust Funds: A Shariah Analysis on Malaysian Approach. *Al-Qanatir: International Journal of Islamic Studies*, 2(1), 13-22.
- Serahsî, E. B. Ş.-E. M. b. E. S. A. (1993). *El-Mebsût* (1-31). Dârü'l-Ma'rife.
- SPK. (2024). *Sermaye Piyasası Araçları: Yatırımcı Bilgilendirme Kitapçıkları*. SPK Yayınları.
- Şirbînî, Ş. M. b. A. el-Hatîb el-Kâhirî. (1994). *Muğni 'l-Muhtâc ilâ Marifeti Meânî Elfâzi 'l-Minhâc* (1. bs, 1-6). Darü'l-Kutubi'l-İlmiyye.
- Şubeyr, M. O. (2007). *El-Muâmelâtü 'l-Mâliyyeti 'l-Muâsıra fî 'l-Fıkhi 'l-İslâmî* (6. bs). Darü'n-Nefâis.
- Tırman, N., & Keçeci, İ. (2023). Katılım-esaslı Yatırım Fonlarında Oluşan Mahzurlu Gelirlerin Sosyal Yardım Faaliyetlerine Aktarılmasına İlişkin Bir Öneri. *Kocatepe İslami İlimler Dergisi*, 6(Özel Sayı), 303-319.
- TKBB. (t.y.). *Katılım Finans İlkelerine Uygun Faaliyet Gösteren Şirketlerin Belirlenmesinde Esas Alınacak Rehber*.

- TKBB. (2023). *Katılım Finans İlkelerine Uygun Faaliyet Gösteren Şirketlerin Pay Senetlerine Ait Mahzurlu Kazançları Arındırmaya İlişkin Uygulama Rehberi*. 1-3.
- TKBB. (2024). *Katılım Finansı Strandartları No 1: Pay Senedi İhracı ve Alım-Satımı*. 1-19.
- Uçar, G., & Kandemir, T. (2022). BİST 50 ve Katılım 30 Endeksleri Arasındaki Eşbütünlüşme ve Nedensellik İlişkilerinin Değerlendirilmesi. *Finans Ekonomi ve Sosyal Araştırmalar Dergisi*, 7(3), 3. <https://doi.org/10.29106/fesa.1129607>
- Uluocak, İ. (2024). *Temel Finans Okuryazarlığı*. MÜSİAD.
- Usta, Ö. (2008). *İşletme Finansı ve Finansal Yönetim* (3. bs). Detay Yayıncılık.
- Uymaz, A. O. (2021). Beklenen Güven Ölçeği Türkçe Uyarlaması: Geçerlilik ve Güvenilirlik Çalışması. *Alanya Akademik Bakış*, 5(1), 45-58.
- Ünal, N. (2010). Kur'an'da Meysir Kavramı ve Günümüzdeki Bazı Kumar Türlerinin Bu Çerçeve de Değerlendirilmesi. *Dinbilimleri Akademik Araştırma Dergisi*, 10(1), 247-265.
- Ünlü Menkul. (t.y.). *Borsada KY (Küçük Yatırımcı) Nedir, Kime Denir?* Geliş tarihi 13 Kasım 2024, gönderen <https://www.unlumenkul.com/blog/borsada-ky-kucuk-yatirimci/>
- Yardımcıoğlu, M. (2016). Islamic Ethics in Accounting. *Journal of Social and Humanities Sciences Research*, 6(1), 75-86.
- Yaslıdağ, B. (2016). *Uygulamalı Finansal Analiz*. Seçkin Yayıncılık.
- Yaşar, S. (2025). Türkiye'de Katılım Endeksinin Mevcut Durumu ve Geleceği. *İlke Yayın, Politika Notları* 67(262), 3-22.

- Yatbaz, A. (2020). *Faizsiz Finansal Kuruluşlarda Muhasebe ve Finansal Raporlama İlkeleri*. TKBB Yayınları.
- Yavuz, M. (2021). Anonim Şirketlerde Rüçhan Hakkı ile Bu Hakkın Sınırlandırılma Esasları. *Gümrük ve Ticaret Dergisi*, 8(24), 12-23.
- Yetik, Y. (2019, Temmuz 12). Anonim Şirketlerde Kâr Payı Dağıtımını Zorunlu Mudur? *Şengün & Partners Avukatlık Ortaklığı*.  
<https://sengunhukukyayinlari.com/anonim-sirketlerde-kar-payi-dagitimi-zorunlu-mudur/>
- Yıldırım, R., & İlhan, B. (2018). Fıkhi Filtreleme Metodolojisi—Yeni Bir Fıkhi Yaklaşım. *International Journal of Islamic Economics and Finance Studies*, 4(3), 3. <https://doi.org/10.25272/ijisef.439177>
- Yıldız, S. B. (2015). Katılım 30 Endeksi ile BİST 100 Endeksleri'nin Performanslarının Değerlendirilmesi. *Finans Politik & Ekonomik Yorumlar*, 52(606), 41-54.
- Ziraat Katılım. (2021). *Ziraat Katılım Kur Korumalı TL Katılma Hesabı İcazet Belgesi*.
- Zühaylî, M. M. (2006). *El-Kavaidü'l-Fıkhiyye ve Tatbikatuha fi'l-Mezahibi'l-Erbaa* (1. bs, 1-2). Darü'l-Fikir.

## EKLER

### Ek-1: Anket Formu

#### Katılım Endeksi Yatırımcılarının Arındırma Uygulamalarına İlişkin Görüşleri

##### Açıklama:

Bu anket, Borsa İstanbul Katılım Endeksi kapsamında pay (hisse) senedi yatırımı yapan bireylerin arındırma farkındalığı ve merkezi hesaplama modeli önerisine yönelik tutumlarını ölçmeyi amaçlamaktadır. Katılım Endeksi hakkında bilginiz yoksa veya bu endekste yatırım yapmadıysanız, bu anket size uygun değildir; lütfen doldurmayınız. Anket doktora tezi kapsamında yürütülen akademik bir araştırmaya veri sağlamak amacıyla hazırlanmıştır. Anket tamamen anonimdir; kimliğiniz tespit edilemez. Katılımınız gönüllüdür ve istediğiniz zaman cevaplamayı bırakabilirsiniz. Devam etmeniz, bu şartları kabul ettiğiniz anlamına gelir.

Katılım Endeksi hakkında bilgi sahibiyim ve bu endekste yatırım yaptım:

- Evet
- Hayır

Yukarıda açıklanan bilgilendirme metnini okudum, anladım ve gönüllü olarak katıldığımı kabul ediyorum:

- Evet
- Hayır

#### **Bölüm I – Demografik Bilgiler**

1) Cinsiyetiniz:

- Kadın
- Erkek

2) Yaşınız:

- 18–25
- 26–35
- 36–45
- 46–60
- 60+

3) Eğitim Düzeyiniz:

- İlkokul Mezunu
- Ortaokul Mezunu
- Lise Mezunu
- Üniversite Mezunu (Lisans)
- Yükseköğretim Mezunu (Yüksek Lisans / Doktora)

4) Aylık Gelir Düzeyiniz (TL):

- 20 000 ve altı
- 20 001-30 000
- 30 001-40 000
- 40 001-50 000
- 50 001 ve üzeri

## **Bölüm II – Arındırma Farkındalığı ve Bilgi Düzeyi**

5a) “Arındırma” kavramının ne anlama geldiğini biliyorum.

- 1- Kesinlikle Katılmıyorum
- 2- Katılmıyorum
- 3- Ne Katılıyorum ne Katılmıyorum (Kararsızım)
- 4- Katılıyorum
- 5- Kesinlikle Katılıyorum

5b) Arındırma kavramını kısaca açıklayınız. (Eğer 05a sorusuna “Katılıyorum” veya “Kesinlikle Katılıyorum” seçeneğini işaretlediyseniz, lütfen bu soruyu cevaplayınız.)

.....

6) Arındırma uygulama konusunda kendimi yeterli görüyorum.

- 1- Kesinlikle Katılmıyorum
- 2- Katılmıyorum
- 3- Ne Katılıyorum ne Katılmıyorum (Kararsızım)
- 4- Katılıyorum
- 5- Kesinlikle Katılıyorum

7) Arındırma konusunda yayımlanan rehberlerden haberdarım.

- 1- Kesinlikle Katılmıyorum
- 2- Katılmıyorum
- 3- Ne Katılıyorum ne Katılmıyorum (Kararsızım)

- 4- Katılıyorum
- 5- Kesinlikle Katılıyorum

8) Arındırma konusunda yayımlanan rehberler, arındırmanın nasıl yapılacağına dair yeterince yol göstericidir. (Eğer 07. soruya “Katılıyorum” veya “Kesinlikle Katılıyorum” seçeneğini işaretlediyseniz, lütfen bu soruyu cevaplayınız.)

- 1- Kesinlikle Katılmıyorum
- 2- Katılmıyorum
- 3- Ne Katılıyorum ne Katılmıyorum (Kararsızım)
- 4- Katılıyorum
- 5- Kesinlikle Katılıyorum

9) Türkiye’de uygulanan arındırma sürecinin aşamaları (örneğin: şirketin mahzurlu gelirleri, toplam pay senedi, pay senedi başına düşen miktar, mali dönem süresi...) hakkında genel bir bilgiye sahibim.

- 1- Kesinlikle Katılmıyorum
- 2- Katılmıyorum
- 3- Ne Katılıyorum ne Katılmıyorum (Kararsızım)
- 4- Katılıyorum
- 5- Kesinlikle Katılıyorum

### **Bölüm III – Arındırma Uygulaması**

10) Yatırımlarımda bireysel olarak arındırma işlemi yapıyorum.

- Evet
- Hayır
- Bilmiyorum

11a) Arındırma yapmıyor, tereddüt ediyor ya da yaparken zorluk yaşıyorsam bunun nedeni şunlardır: (Birden fazla seçeneği işaretleyebilirsiniz)

- Nasıl yapılacağını bilmiyorum
- Hangi şirketin ne kadar gayrimeşru geliri olduğunu bilmiyorum
- Teknik olarak hesaplamak ve takip etmek çok zor
- Rehberler çok karmaşık
- Zamanım yok
- Diğer: .....
- Zorluk çekmiyorum

11b) Yukarıdaki seçenekler dışında, arındırma yapmama, tereddüt etme veya uygulama sürecinde yaşadığınız başka bir neden varsa lütfen belirtiniz. (Eğer 11a sorusuna “Diğer” seçeneğini işaretlediyseniz, lütfen bu soruyu cevaplayınız.)

12) Arındırma işlemini kendi belirlediğim yöntemle göre yapıyorum (Örneğin: Kazancın belirli bir yüzdesini (%5) bağışlıyorum veya sabit bir tutarı ayırıyorum).

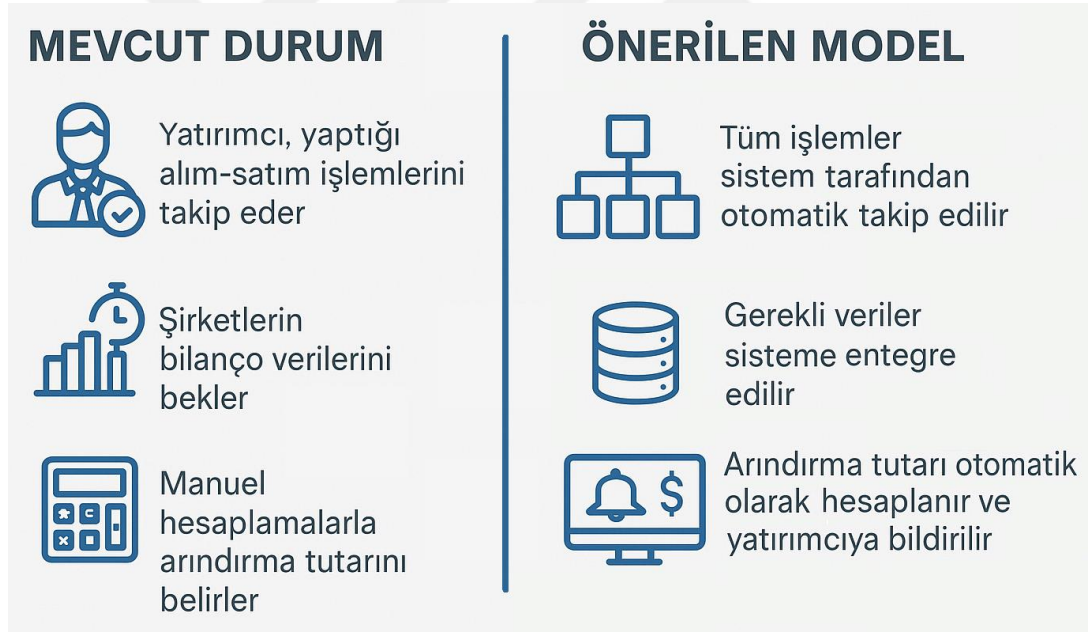
Evet

Hayır

Emin Değilim

## Bölüm IV – Merkezi Hesaplama Sistemine Yönelik Tutum

Arındırma yönelik bir sistem önerilmektedir:



13) Önerilen bu sistemin bana uygun olduğunu düşünüyorum.

1- Kesinlikle Katılmıyorum

2- Katılmıyorum

3- Ne Katılıyorum ne Katılmıyorum (Kararsızım)

4- Katılıyorum

5- Kesinlikle Katılıyorum

14) Önerilen bu sistemin bana çeşitli yönlerden kolaylık sağlayacağını düşünüyorum.  
(Örneğin: zaman tasarrufu, teknik kolaylık vb.).

- 1- Kesinlikle Katılmıyorum
- 2- Katılmıyorum
- 3- Ne Katılıyorum ne Katılmıyorum (Kararsızım)
- 4- Katılıyorum
- 5- Kesinlikle Katılıyorum

15) Önerilen bu sistemden ben de istifade edebileceğimi düşünüyorum.

- 1- Kesinlikle Katılmıyorum
- 2- Katılmıyorum
- 3- Ne Katılıyorum ne Katılmıyorum (Kararsızım)
- 4- Katılıyorum
- 5- Kesinlikle Katılıyorum

16) Önerilen merkezi hesaplama sistemine dair zayıf bulduğunuz yönler veya geliştirilmesi gerektiğini düşündüğünüz hususlar varsa lütfen belirtiniz:

.....

## **Ek-2: Yarı Yapılandırılmış Derinlemesine Mülakat Formu**

### **Amaç:**

Bu mülakat, Borsa İstanbul Katılım Endeksi kapsamında yapılan yatırımlarda arındırma farkındalığını ve doktora tezinde önerilen “merkezi hesaplama sisteminin” uygulanabilirliğini değerlendirmek amacıyla gerçekleştirilmiştir.

### **Açıklama:**

Sayın katılımcı,

Doktora tez çalışmam kapsamında Katılım Endeksi şirketlerinde arındırma uygulamaları ve bu konuda önerdiğim merkezi hesaplama sistemine ilişkin değerlendirmelerinizi almak istiyorum.

Bu görüşme yaklaşık 30 – 45 dakika sürecektir. Tüm cevaplarınız gizli tutulacak ve sadece akademik amaçla analiz edilecektir.

Katılımınız tamamen gönüllülük esasına dayanmaktadır. Görüşme sırasında dilediğiniz zaman görüşmeyi sonlandırabilir veya herhangi bir soruyu yanıtlamamayı tercih edebilirsiniz. Tüm cevaplarınız gizli tutulacak, kimliğiniz hiçbir şekilde ifşa edilmeyecektir. Tez yazımında katılımcılar K1, K2 gibi kodlarla anılacak; gerçek isimler kesinlikle kullanılmayacaktır.

Katkınız için şimdiden teşekkür ederim.

### **Sorular:**

1) Katılım endeksi kapsamında yapılan yatırımlarda arındırma hakkında genel olarak ne düşünüyorsunuz?

*(Takip soruları: Arındırma sizce neden gereklidir veya değildir? İslami finans çerçevesinde arındırma sürecinin yeri nedir? Arındırma konusunu dini ve ahlaki yönünde nasıl değerlendiriyorsunuz?)*

- 2) Mevcut arındırma süreciyle ilgili deneyimlerinizi ve gözlemlerinizi paylaşır mısınız?

*(Takip soruları: Arındırma yaparken hangi kaynakları, araçları ya da hesaplama yöntemlerini kullanıyorsunuz? Bu süreçte zorlandığınız ya da kafa karışıklığı yaşadığınız noktalar oldu mu? Arındırma sürecine ilişkin herhangi bir destek veya yönlendirme aldınız mı? Süreç size zaman veya emek açısından yük oluşturuyor mu? Bahsetmiş olduğunuz zorlukların başlıca sebebi ne olabilir?)*

- 3) Arındırma konusunda sunulan mevcut rehber ve bilgilendirme kaynakları hakkında ne düşünüyorsunuz?

*(Takip soruları: Sizin için ideal bir rehber nasıl olmalı? Başta rehberlerin çok açıklayıcı olmadığını söylediniz. Peki siz arındırma konusunda bilgiye nasıl ulaştınız? Peki, rehberlerin daha açıklayıcı ve yaygın hale gelmesi için kimler sorumlu olmalı? Dijital uygulamalar olmasaydı, arındırma konusunda nasıl bir yol izlediniz?)*

- 4) Arındırma yöntemleri hakkında ne düşünüyorsunuz? Yatırımcıların bu yöntemler hakkındaki bilgi düzeyini ve uygulama biçimlerini nasıl değerlendiriyorsunuz?

*(Takip soruları: Türkiye’de sizce hangi arındırma yöntemi kullanılıyor? Bu yöntem hakkında ne düşünüyorsunuz? Diğer yöntemler kıyaslandığında, hangi yöntemin daha isabetli olduğunu düşünüyorsunuz?)*

- 5) Önerilen merkezi hesaplama sisteminin uygulanabilirliğini nasıl değerlendiriyorsunuz?

*(Takip soruları: Sizce teknik açıdan böyle bir sistem kolayca kurulabilir mi? Mevcut altyapılar bu sistemi desteklemeye yeterli mi? Yatırımcılar bu sisteme ne ölçüde güvenir? Sistem hayata geçerse yatırımcı davranışları üzerinde nasıl bir etkisi olur? Türkiye’de uygulanan yöntem dışında başka bir yöntem benimseyen yatırımcı için, merkezi hesaplama sistemini nasıl değerlendirirsiniz? Merkezi hesaplama sistemine farklı yöntemlerin formülleri entegre edilip yatırımcıların bilgisine sunulması hususunu nasıl değerlendirirsiniz?)*

- 6) Bu sistemin uygulanmasında karşılaşılabilecek olası problemler veya zorluklar sizce nelerdir?

*(Takip soruları: Bu sistemin teknik olarak uygulanmasında ne tür engeller olabilir? Mevzuat ya da kurumsal altyapı açısından eksiklikler var mı? Yatırımcıların sisteme güven duymaması gibi bir risk görüyor musunuz? Süreçlerin karmaşık olması sistemin benimsenmesini zorlaştırır mı?)*

- 7) Sizce böyle bir sistemin hayata geçirilebilmesi için hangi kurumsal veya yapısal adımlar atılmalıdır?

*(Takip soruları: Bu süreçte hangi kurumlar öncülük etmeli sizce? TKBB, SPK veya Borsa İstanbul gibi kurumların rolü ne olmalı? Aracı kurumların bu sisteme dâhil olabilmesi veya bu sistemi benimseyebilmesi için sizce ne tür adımlar atılmalıdır? Ayrıca bazı aracı kurumlar bu sisteme sıcak bakmazsa, sizce bu engel nasıl aşılabilir?)*

- 8) Bu sistem ya da arındırma konusunda sizin eklemek istediğiniz, önemli gördüğünüz başka bir husus var mı?

### Ek-3: Bilgilendirilmiş Gönüllü Olur Formu

Muhammed ÇITAK tarafından yürütülen “İslam İktisadı Perspektifinden Katılım Endeksi Şirketlerinde Arındırma Uygulamaları ve Merkezi Hesaplama Sistemi Önerisi” başlıklı araştırmaya davet ediyoruz. Bu araştırmanın amacı Borsa İstanbul Katılım Endeksi kapsamındaki şirketlerde yer alan gayr-ı meşru gelirlerin yatırımcılar açısından arındırılması sürecine ilişkin mevcut durumun analiz edilmesi ve buna yönelik merkezi bir hesaplama sisteminin gerekliliğinin ortaya konulmasıdır. Çalışma kapsamında, bu sistemin uygulanabilirliği, faydaları ve zorlukları konusunda yatırımcı ve uzman görüşlerine başvurulmaktadır. Araştırmada sizden tahminen 30 ile 45 dakika ayırmanız istenmektedir. Bu çalışmaya katılmak tamamen **gönüllülük** esasına dayanmaktadır. Çalışmanın amacına ulaşması için sizden beklenen, bütün soruları eksiksiz, kimsenin baskısı veya telkini altında olmadan, size en uygun gelen cevapları içtenlikle verecek şekilde cevaplamanızdır. Bu formu okuyup onaylamanız, araştırmaya katılmayı kabul ettiğiniz anlamına gelecektir. Ancak, çalışmaya katılmama veya katıldıktan sonra herhangi bir anda çalışmayı bırakma hakkına da sahiptir. Bu çalışmadan elde edilecek bilgiler tamamen araştırma amacı ile kullanılacak olup kişisel bilgileriniz **gizli tutulacaktır.** Araştırmada Kişisel veri toplanacağından **6698 sayılı Kişisel Verilerin Korunması Kanunu** ve ilgili mevzuat uyarınca kişisel verileri korumak amacıyla gerekli tüm tedbirler alınacaktır. Eğer araştırmanın amacı ile ilgili verilen bu bilgiler dışında şimdi veya sonra daha fazla bilgiye ihtiyaç duyarsanız araştırmacıya şimdi sorabilir veya ..... e-posta adresi ve ..... numaralı telefondan ulaşabilirsiniz.

Yukarıda yer alan ve araştırmadan önce katılımcıya verilmesi gereken bilgileri okudum ve katılmam istenen çalışmanın kapsamını ve amacını, gönüllü olarak üzerime düşen sorumlulukları anladım. Çalışma hakkında yazılı ve sözlü açıklama aşağıda adı belirtilen araştırmacı/araştırmacılar tarafından yapıldı. Bana, çalışmanın muhtemel riskleri ve faydaları sözlü olarak da anlatıldı. Kişisel bilgilerimin özenle korunacağı konusunda yeterli güvence verildi.

Bu koşullarda söz konusu araştırmaya kendi isteğimle, hiçbir baskı ve telkin olmaksızın katılmayı kabul ediyorum.

Katılımcının:

Adı-Soyadı:.....

İmzası:

İletişim Bilgileri: e-posta:

Telefon:

Araştırmacının:

Adı-Soyadı:.....

İmzası:



## ÖZGEÇMİŞ

### Muhammed ÇITAK

2019 yılında Fatih Sultan Mehmet Vakıf Üniversitesi, İslami İlimler Fakültesi'nden mezun olmuştur. Ardından, 2022 yılında İstanbul Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Temel İslam Bilimleri Anabilim Dalı, İslam Hukuku Bilim Dalı'nda yüksek lisans eğitimini tamamlamıştır. Aynı yıl İstanbul Sabahattin Zaim Üniversitesi, Lisansüstü Eğitim Enstitüsü, İslam Ekonomisi ve Finansı Anabilim Dalı'nda doktora eğitimine başlamıştır. Ayrıca 2021 yılında Anadolu Üniversitesi, İktisat Fakültesi açık öğretim programına kaydolmuş olup 2025 yılında ikinci lisans eğitimini tamamlamıştır.

Akademik kariyerine, Nisan 2021 tarihinde İstanbul Sabahattin Zaim Üniversitesi, Lisansüstü Eğitim Enstitüsü, İslam İktisadı ve Hukuku Anabilim Dalı'nda Araştırma Görevlisi olarak başlamıştır. Halen aynı üniversitede akademik çalışmalarına devam etmektedir.

Bilimsel araştırma ve akademik yazım alanında çeşitli eserler kaleme almıştır. Kitap bölümü olarak, *Yakın Dönem Şark Âlimleri-I* adlı eserin “Haydar Hatipoğlu'nun Faiz Konusundaki Yaklaşımı: Bakara Suresi Örneği” başlıklı bölümü yazılmış ve Fecr Yayınları tarafından 2023 yılında yayımlanmıştır. Ayrıca, *Fıkhi Açıdan Paya Dayalı Kitle Fonlaması* adlı bilimsel araştırma eseri 2023 yılında Ekin Yayınevi tarafından basılmıştır. Çeviri alanında da çeşitli çalışmalar gerçekleştirilmiş olup, *Fondations, Donations et Services dans L'Islam* (Erkam Yayınları, 2023), *Nos actes pour l'au-delà: Le Coran et la Science* (Erkam Yayınları, 2021), *A La Lumière du Saint-Coran: La Chaîne des Prophètes* (Erkam Yayınları, 2020) ve *Sagesse Emanant des Amis d'Allah: Mawlânâ* (Erkam Yayınları, 2019) gibi eserler tercüme edilmiştir.

Ulusal ve uluslararası hakemli dergilerde çeşitli akademik makaleleri yayımlanmıştır. “İslam Hukukunda Kâdînin Sicil Tutma ve Saklama Yöntemi” başlıklı makalesi 2023 yılında *İlahiyat Dergisi*'nde, “Paya Dayalı Kitle Fonlamasında Emanet Yetkilisinin Saklama Prosedürü ve Fıkhi Açıdan Değerlendirmesi” başlıklı makalesi ise aynı yıl *İslam Ekonomisi ve Finansı Dergisi*'nde yayımlanmıştır.

Akademik çalışmalarını bilimsel kongrelerde de sunmuş olup, 2023 yılında IV. İZÜ Lisansüstü Öğrenci Kongresi'nde "Günümüzde Örfü Binaen Vadeli Altın Mübadelesi ve Bunun Fıkhi Açıdan Değerlendirilmesi" başlıklı özet bildiri, 2022 yılında ise III. İZÜ Sosyal Bilimler Lisansüstü Öğrenci Kongresi'nde "Mudârebe Ortaklığının Anonim Şirketi Çerçevesinde Değerlendirilmesi" başlıklı bir diğer özet bildiri sunmuştur.

