İslama Göre Borsa

Bizleri başıboş bırakmayıp belli kanunlar doğrultusunda hayat sürmemizi emreden Rabbimize hamd; o kanunları bizlere tebliğ eden Efendimiz (Sallallâhü Aleyhi ve Sellem)e, Âl ve Âshabı'na ve kıyamete kadar o kanunlara tabi olan müminlere de Salât ve Selâm olsun.
Bu yazımızda, uluslararası ekonomi sisteminin, vazgeçilmezi olan **borsa** konusunu ele alıp gücümüz nispetince değerlendirmeye gayret edeceğiz. Muvaffakiyet hiç şüphesiz Allah'tandır.

İktisadi ilişkilerin yoğunlaşıp, sermaye piyasasının önem kazandığı günümüzde hisse senetleri, sermaye piyasasının en önemli konumu haline gelip bir ortaklılık belgesi olmaktan öte bağımsız bir mal olarak alınıp satılmaktadır. Bundan dolayı meselemizi daha iyi tetkik edebilmek için; fıkhî boyutuna girmeksizin öncelikle **borsa**, **hisse senedi**, **tahvil**, **hazine bonosu** gibi meselelerin ne manaya geldiklerine, oluşumlarının hangi düzeyde olduklarına bir göz atalım.

Borsa teriminin İtalya'da faaliyet gösteren Vander Bourse olarak telaffuz edilen eski bir banker ailesinden geldiği ifade edilmektedir. Bu ailenin sahip olduğu Bourses adındaki handa İtalya'ya gelen iş adamlarının toplandıkları anlatılır. Zamanla bu han ve buradaki muamele usulleri şöhret kazanarak borsa terimi kullanılmaya başlandığı rivayet olunur.

Borsa tanım olarak; devletin kurup denetlediği, tarafların karşılıklı değer temsil eden mallarını özel hukuk kuralları eşliğinde alım satım yaptıkları kurum olarak ifade edilmiştir. Önceleri ticaret ve sanayi borsaları, altın borsası, pamuk gibi fiyatlarının belirlendiği ve ticaretinin yapıldığı tarım ürünleri borsası şeklinde doğup gelişmiş olan borsa, günümüzde farklı bir boyut olarak hisse senetleri, tahvil, hazine bonosu gibi değerli evrakların alınıp satıldığı "**MKB**" dediğimiz menkul kıymetler borsası olarak ön plana çıkmıştır. Türkiye'de borsanın tarihi Osmanlı'nın son dönemlerine uzanmaktadır. İlk menkul kıymetler borsası, Kırım savaşını takiben 1866 yılında "**Dersaadet Tahvilât Borsası**" olarak kurulmuş, 1929 yılında "**İstanbul Menkul Kıymetler ve Kambiyo Borsası**" adı altında organize olmuştur. Yine bu tarihte 2. Dünya Savaşının patlak vermesiyle borsa üzerine gölge düşmüş; daha sonra savaşın izlerinin kaybolmasıyla, hisse senetlerini halka arz eden anonim şirketlerin sürekli artmasıyla, yatırımcılar tarafından yoğun ilgi görerek 1970 ve 1980 li yılların ilk yarısında "Sirkeci Vakıf Han"da bir tür tezgâh üstü piyasa şeklinde faaliyet göstermiştir. Daha sonradan **İMKB** yani "İstanbul Menkul Kıymetler Borsası" belli gelişmeler sonucu hisse senetlerinin ticaretinin düzenlenmesi amacıyla 1986 yılında Karaköy-Tophane'de faaliyete geçmiştir. Günümüzde de kendi modern binasıyla İstinye'de faaliyetini sürdürmektedir. İlk zamanlarda az sayıda şirket ile düşük kapasitede işlem hacmi ve sadece Türk ekonomisine endeksle faaliyet gösteren İMKB günümüzde 270'den fazla şirketin hisse senedi, ortalama olarak 200-300 milyon dolar işlem hacmi ile dünya ekonomileriyle entegreli bir şekilde faaliyetlerine devam etmektedir. Kısaca borsanın geçmişten günümüze dek oluşumu ve gelişimi bu minval üzeredir. Günümüzde borsa dendiğinde genel olarak **hisse senetleri**, **tahvil**, **hazine bonosu** gibi değerli evrakların alınıp satıldığı "**MKB**" anlaşılmaktadır. Meselemizi de bu yönde değerlendireceğiz

Yapı itibarı ile menkul borsalarının **Aslî** ve **Kayıtlı** olmak üzere iki türlü üyeleri vardır. Asli üyeler acentelerdir, bunlara **aracı kurum** da denir. Kayıtlı üyeler ise **coberler** diye tanımlanan kendi hesabına menkul kıymetler alıp satanlardır. Borsadaki kayıtlı kıymetli evrakların alım-satımı sadece acenteler ve yardımcıları ile **coberler** (kendi hesabına menkul kıymetler alıp satanlar) tarafından borsa binasının salonundaki yerlerde, bir borsa memurunun huzurunda, yüksek sesle icap-kabul dediğimiz arz ve talep ile yapılır.

Borsada alıp satılan kıymetli evrakları genel olarak **4 kısma** ayırabiliriz. **1-**Devlet veya şirket tahvilleri. **2-**Hazine bonoları. **3-**İntifa senedleri. **4-**Hisse senedleri.

Devlet veya Şirket tahvilleri: Bunlar genel olarak devletin yüksek faiz ve belli vadelerle kendi garantisinde piyasaya sürdüğü kıymetli evraklardır. Tahvil sahibinin alacağı yıllık faiz belirtilmiştir. Genel kurula katılma ve şirketin bilânçosunu tetkik etme gibi herhangi bir hakka sahip de değildir.

Hazine bonosu: Devletin bütçe açıklarını kapatma maksadına binaen kısa vadede vatandaşından borç para almasıdır. Bonoların satışında, tıpkı tahvillerde olduğu gibi 3 ay, 6 ay ve 1 sene sonra ne kadar faiz verileceği tayin edilir. Hazine bonosu ile tahvilarasındaki en belirgin fark, hazine bonosu en çok 1 yıl vadeli olurken, devlet tahvilleri ise 1 yıldan uzun vadeli de olabilir. Bunun yanında hazine bonosunun herhangi bir işte teminat olarak da kullanılabilir.

Tahvil ve hazine bonolarına, İslam Hukuku açısından baktığımızda, sahibine önceden belirlenen miktarda sabit bir faiz geliri temin eden bir borç senedi olduğunu görürüz. Bundan dolayı getirisi hangi oranda olursa olsun bu tip evrakları bir yatırım aracı olarak kullanmak İslam dininin yasakladığı faiz olduğundan caiz olmadığı bir gerçektir. Her ne kadar bazıları bu tip evrakları, devletin alıp satmasından dolayı, devletin vatandaşına yardımı olarak telakki etse de; mahiyetine baktığımızda bu görüşün doğru olmayıp İslam'ın ruhuna aykırı olduğunu anlarız. Zira faiz muamelesi ister devlet eliyle, ister şahıs eliyle, ister enflasyon oranında, isterse bu orandan fazla olsun faizdir, yani dinen haramdır.

İntifa senedi: Bu tip senetler hakkında yapmış olduğum araştırmalarda, farklı tariflerin ve sonuçların olduğunu müşahede ettim. Bazı ekonomistler; **"ş**irket genel kurulunun alacağı kararla bazı kimselere çeşitli hizmetler ve alacak karşılığı olarak kuruluştan sonra verilen ve sermaye payını temsil etmeyen hisse senetleridir" diye tarif ederken, bazıları da; "ortaklığın devamı sırasında hisse senetlerinin ödenmesi, yani bedelinin geri verilmesi halinde, senet sahibi, senedin üzerinde yazılı olan değerini geri alır ve kendisine yeni bir senet verilir, işte bu sened için intifa tabiri kullanılır, diye tarif etmişlerdir. Buna göre intifa senedi tıpkı sermayeyi temsil eden hisse senedi gibi sahibine ortaklık, genel kurul toplantılarına katılma hakkı verir. Kendisine sermaye payı geri verildiği için kâr payı isteyemez. Ancak, sâfî kârın miktarına göre değişen temettü dağıtımında hak sahibidir. İntifa senetlerinin, intifa hakları sözleşme ile belli bir süre tespit edilerek kısıtlanmış ise, bu sure geçmekle intifa senetleri kendiliğinden hükümsüz olur. İntifa senetleri sermaye payını geri alan hissedarlardan başka kuruculara, alacaklılara veya bunlara benzer bir nedenle ortaklıkla ilgili olanlara da verilebilir.

Yukarıdaki değerlendirmelere baktığımızda bu senet sahipleri, kurumların ve şirketlerin hakiki manada ortakları değillerdir. Gelir amaçlı kurumlar aşırı kâr da etse, aşırı zarar da etse yine senette belirtildiği doğrultuda senet sahibinin alacağı nema yaklaşık olarak bellidir. Aynı şekilde zarara karşı da devlet güvencesi vardır ve devlet bu tür şirketlerden kâr güvencesi de ister. Hâlbuki İslam hukukuna göre ortaklılık kâr ve zarara olmalıdır. Yani parasını çalıştırmak için verdiği tüccara ben sadece kâra ortağım zarara karışmam verdiğim parayı alırım demesi caiz değildir. Ancak ortakların haricindeki üçüncü bir şahsın, parasını çalıştırmak için veren kimseye, "sen paranı filancaya ver çalıştırsın, zarar ederse ben ödeyeceğim" demesi bu ortaklılığa zarar vermez. Meselemizde de zarara karşı güvence veren devlettir yani üçüncü şahıstır, firma değildir. Ancak devletin, firmadan garanti istemesi ve firmanın senet sahibine vereceği miktar, kâra endeksli olmaması bu işlemin dinen caiz olmadığını gösterir. Zira fıkıhta yerleşmiş olan, "**akitte itibar maksadadır, lafza değil**" kaidesi doğrultusunda her ne kadar senet sahibine kâr veriliyor tabiri de kullanılsa, aslında bu intifa İslam'ın yasak ettiği faiz muamelesidir, dolayısıyla dinen haramdır.

Borsada alıp satılan kıymetli evrakların kısımlarını ve dini hükümlerini anlatıyorduk, bu evrakların ilk üç kısmı: Devlet veya şirket tahvilleri, Hazine bonosu,

İntifa senetleri olduğunu ve bunların dinen yatırım aracı olarak görmenin caiz olmadığını ifade etmiştik. Borsada işlem yapılan bu evraklarını dördüncüsü ise hisse senedidir.

Hisse senedi: Ortakların şirketteki paylarını temsil eden kıymetli evraktır. Diğer bir tabirle hisse senetleri anonim ve hisseli komandit şirketler tarafından çıkarılan ve belirli payları temsil etmek üzere, yasa ve sermaye piyasası kural ve şartlarına uygun olarak şirketçe düzenlenen kıymetli evrak niteliğindeki belgelerdir. Sahibine, şirket kârından pay alma, belli hisseye ulaşmak kaydıyla şirket yönetimine katılma, oy kullanma, tasfiyeden pay alma, şirket faaliyetleri hakkında bilgi edinme gibi ortaklık haklarından yararlanma imkânı verir.

Hisse senetlerini iki ana gurupta toplamamız mümkündür: **İmtiyazlı senetler** ve **âdi**(normal) hisse senetleri. Bunlar içeriğine göre sınıflandırılmışlardır. **İmtiyazlı hisse senedi**: **Âdi** (normal) hisse senedi ile **tahvil** karışımı bir özellik taşıyan ortaklık hakkıdır. Birçok ülkelerde kullanılmasıyla birlikte ülkemizde kullanılmadığından, bu mesele üzerinde durmayı faydasız buluyorum.

Âdi (normal)**hisse senedi**: Âdi senet türü İMKB' de karşımıza çıkan ve genelde bilinen senet türüdür. Bu tip senet türü **hamiline** veya **nâma** yazılı olur. Yani tıpkı alacak senetlerinde veya çeklerde olduğu gibi sahibinin ismi üzerinde yazılır veya hamiline denerek herhangi bir kimlik bilgisi yazılmaz. Borsada işlem gören senetlerin hepsi **hamiline** yazılıdır. **Nâma** yazılı hisse senetlerinin borsada işlem görebilmesi, bu hisse senedinin borsaya "**kote**" dediğimiz kayıt altına alınmasıyladır. Bir senet için **kote** olmak demek, o senedin İMKB tarafından tanındığı ve alım satımının yapılmasına izin verildiği anlamına gelmesidir.

Hisse senedinin alım satımının dini hükmüne gelince; öncelikle satışa arz edilen hisse senetleri, genelde Anonim Şirketlerinin olduğu için bu tip şirketlerin mahiyetini ve İslam hukuku açısından değerlendirilmesini bilmemiz gerekir.

Mevcut kanunlara göre şirketleri iki kısma ayırabiliriz: **1-**Mal Şirketi **2-**Şahıs Şirketi. Mal Şirketi sadece sermayeye dayanıp, ortakların kendisinde rolü olmayan şirkettir. Bu şirket A.Ş şirketidir. **Anonim şirket**: Bir unvan ile esas sermayesi muayyen paylara bölünmüş ve borçlarından dolayı yalnız mevcut mala göre sorumlu olan bir şirkettir. Ortakların mesuliyeti, taahhüt etmiş oldukları sermaye payları ile sınırlıdır. Dolayısıyla yürürlükten kalkmış olsa dahi şirket borcundan dolayı ortakların, şahsen dava edilmelerine kanunen imkân yoktur. Bu tip şirketin kurulabilmesi için şirkette pay sahibi en az beş kurucunun bulunması şarttır. Halil Günenç Hocamız bu tip şirketler hakkında, şahıs şirketi olmadığı ve iflas halinde ortaklar, şirket borcundan sorumlu sayılmadıkları için İslam'a uygun bir şirket olmadığını ifade etmiş ve devamen: Şirket iflas veya infisah halinde ortaklar hisseleri nispetince şirket borcundan sorumludur, şeklinde ufak bir değişiklik yapılırsa İslamî şekle dönüşebileceğini söylemiştir.

Hisse senetlerinin borsada alım satım konusu hakkında, Mecmea'l-Fıkhiyye dediğimiz İslam fıkıh akademisi 1992 yılında Cidde'de ki toplantısında şu kararı almışlardır: Hisse senetlerinin kâr ve zarara iştirak etmesi sebebiyle genel kural olarak helaldir. Fakat bu işlemin Dini hükmü, bunu çıkaran şirketin ticari işlemi ve amaçlarının meşru oluşuyla yakından alakalı olduğu aynı toplantıda dile getirilmiştir. Şirketin faiz, içki imali ve ticareti, karaborsacılık, hile, yalan ve aldatma gibi dinen haram vasıtalarla kazanç sağlaması halinde hisse senetlerini alıp satmanın ve bundan gelir elde etmenin haram ve masiyete ortak olma olduğundan caiz olmayacağı ifade edilmiştir. Hissesi satışa arz olan şirketin esas faaliyet alanı haram işlemler yapma, dinen yasak hizmet ve mal üretme olmamakla beraber, bazı haram işlemlere taraf olması sebebiyle şirketin kârına haram kazanç karışmış olması halinde ise sahiplerinin bu miktarı, yaklaşık olarak hesaplayıp hayır ve hasenat niyeti olmaksızın, toplum hakkı olduğu inancı ile hayır yolunda harcaması, yukarıda zikri geçen komisyon tarafından dile getirilmiştir.

Muasır İslam Hukukçularından bazıları hisse senedinin alım satımını iki farklı yönden değerlendiriyorlar. **1-** İmal edilmesi, ticari işlemi caiz olan bir konu ile meşgul olan

bir şirketin hisse senedini alarak ona ortak olmak. Bu tasarruf da dinen bir sakınca yoktur. Bu hisse senedini alan, şirketin mal varlılığına hissesi nispetince ortak olur, kâr ve zararına katılır. Dilediği zaman da hissesini bir başkasına satabilir. **2-** Temsil ettiği hakiki değerden bağımsız değer kazanması ile bu tip senedi eldeki parayı değerlendirmek, değerini korumak, iniş çıkışları takip ederek para kazanmak maksadıyla alıp satmak ki, borsadaki alış verişler daha çok bu ikinci maksada yöneliktir. Bu ayırımı yapan İslam hukukçuları devâmen, bu manada borsaya yatırım yapmak tam olarak değilse de biraz kumara, benziyor diyerek, gerçek değerinin üstünde veya altında, kâğıtların pahalanıp ucuzlamasına sebep oluyor diye borsa oynamayı makbul bir ticaret görmüyorlar.

Hisse senedi fiyatlarının sunî dalgalanışına baktığımızda yukarıdaki görüşün doğruluğuna hak vermemek elde değildir. Şirket sahipleri bir sene hisse senedi fiyatlarının artmasına sebep olurken ikinci sene şirketi kötü durumda göstererek hisse senedi fiyatlarını düşürebilirler. Büyük yatırımcıların hisse senetlerinin borsada yükselip alçalmasına çok büyük etkenleri olduğu da inkâr edilemeyen bir gerçektir. İstediklerinde hisse senetlerinin değerini düşürmek için borsaya yüklü miktarda satış için hisse senedi sürerler ve bu şekilde fiyatlar düşer. Arz, talepten çok ise fiyatlar düşer; talep, arzdan çok ise fiyatlar yükselir. Fiyatları düşen hisse senetlerini piyasadan toplarlar ve bu şekilde piyasaya daha önceden satış için sundukları hisseleri toplamış olurlar. Arz ve talep kanunu gereği bu hisse senetlerinin fiyatları tekrardan yükselir ve bu yüksek değerden piyasaya tekrardan bu senetleri sürerler. Ve genel olarak bu işlemleri mali yılbaşlarına göre ayarlarlar ki kendilerine para yatıran müşterilerine bakın biz kâr ettik diyebilsinler. Diğer bir açıdan bakıldığında finans ihtiyacı içinde olan şirketler, bankadan kredi alma veya mal bozdurma yerine, kendileri için daha kolay olan kendilerine karışamayan, yaptıkları işlemlerde hesap soramayacak ve yatırdığı paranın karşılığını isteyemeyen özel şahıslara, hisse senedi satımına başvurarak bu ihtiyaçlarını giderirler. Zira bu türlü finans ihtiyacını gidermek şirketler için hem ucuz hem de riski azdır. Aynı zamanda halka açılan A.Ş şirketlerinin yaptığı reklâmlarda mesela 1000 liralık hisse senedini 2000 liraya satsa ve bunu satın alan vatandaş aldatıldığını anlasa hakkını arayacak bir merciinin de olmadığı bir gerçektir. Zira menkul kıymetlerde gerçeğe aykırı bilgi verenlere **S.P.K** yani “Sermaye Piyasası Kanunu” nun 47. maddesince 100 bin liradan 1 milyon liraya kadar ağır ceza verileceği ifade ediliyor. Kısa süreli hapislerin de para cezasına çevrildiği de göz önünde tutulacak olursa men edici bir cezanın olmadığı müşahede edilir.

Netice olarak, borsada hisse senedinin alım satımının caiz olup olmadığı aşağıdaki maddeler doğrultusunda değerlendirilir:

*Doğrudan faiz muameleleri yapan müesseselerin hisse senetlerini almak, bu müesseseye ortak olunacağından haramdır.

*İslam’a göre şarap, bira gibi alınıp satılması helal sayılmayan şeylerin üretimi veya alım satımıyla iştigal eden firmaların hisse senedini almak da haramdır.

*Alıp satmış olduğu veya ürettiği mal her ne kadar helal olan mallardan olsa da o malları faizli muamelelerle satan ve faiz sebebiyle elde ettiği kârı diğer helal mal ile karıştırması durumunda, haram olan kazanç, toplam kazancın yarısından fazlasını oluşturur ise bu tip şirketlerden hisse senedi alınması yani ortak olunması da haramdır.

*Şayet firma helal üretim ve helal alım satım yapmasıyla beraber başka haram işlemlerle de uğraşıyorsa, bu firmaya ortak olmak (**günahta yardımlaşmayın**) ayet-i kerimesine zıt olarak sahiplerine haramda bir nevi yardım etmek olduğundan doğru değildir.

*Müslümanların, idaresine hâkim olduğu, haram muamelelerle iştigal etmeyen, daha şeffaf olarak satışa arz ettiği senedin hissesini açıkça bildiren, senetleri isme muharrer yani hamiline değil nâma dediğimiz hisse sahibinin ismine yazılmış olan ve

ortaklılıktan vazgeçmek isteyenlere bu imkanı sağlayan şirketlerin hisse senetlerini almakta herhangi bir sakınca olmamaktadır.

Sonuç olarak; hisse senetlerinin alınıp satılması teorik çerçevede caiz olmasıyla beraber, sermaye piyasasının belli düzen ve istikrara kavuşmadığı günlük siyasi kararlarla ve belli gurupların baskılarıyla kolayca yön değiştirebildiği, suni müdahalelerin ve sunî fiyat oluşumlarının bazı yatırımcıları mağdur, bazılarının da haksız kazanç elde ettiği günümüz toplumunda, borsanın bir tür kumar görünümünü aldığı bir gerçektir. Aynı zamanda hisse senetlerinin mahalli olan anonim şirketlerinin bugünkü yapısını da göz önünde bulunduracak olursak borsayı caiz görmek, en azından günümüzde mümkün değildir. Rabbim cümlemizi hakkı hak bilip tabi olmayı, batılı batıl bilip sakınmayı nasip eylesin. Amin…