

## Faizsiz Bir Finans Yöntemi Olarak Venture Capital Sistemi ve İslam Bankacılığı İle Mukayesesi

**Mehmet Salih Kumaş**

**Arş. Gör., U.Ü., İlahiyat Fakültesi**

### **Özet**

*Venture Capital (Risk Sermayesi) Sistemi, ekonomik gelişmede önemli faktörlerden biri olarak görülen küçük ve orta ölçekli girişimcilerin (KOBİ) finansman ihtiyacının karşılanmasında önemli bir role sahiptir. Geleneksel bankacılığın aksine kâr-zarar ortaklığına dayanan bu finans yöntemi ile İslam Bankacılığı arasında şaşkırtıcı bir benzerlik söz konusudur. Bu benzerlik bir rastlantı olmayıp, iki finans sisteminin tarihsel arka planından kaynaklanmaktadır. Bilimsel araştırmalar iki finans sisteminin orta çağda yaygın olarak uygulanan mudâربه ve commenda iş ortaklıklarının evrimi sonucu ortaya çıktığını ve commenda ortaklık türünün kaynağının ise mudâربه ortaklık türü olduğunu ortaya koymuştur. İşte bu makalede, öncelikle İslam Bankacılığının ve Venture Capital'in arka planı ele alınacak ve daha sonra da iki finans sisteminin yapısal ve fonksiyonel açıdan aralarındaki benzerlik ortaya konulmaya çalışılacaktır.*

### **Abstract**

#### **Venture Capital as an Interest-free Financing Method and Its Comparison with Islamic Ban**

*Venture Capital is an important financing method to meet of capital needs of small and medium sized enterprises which one*

*of the important factors of economic development. This financing method, which bases on profit/loss sharing instead of interest in conventional banking, has astonishing structural similarity to Islamic Banking. This similarity is not accidental but because of historical relationship. Many researches have proved that both finance systems emerged as a result of evolution of mudaraba and commenda business partnerships which were applied commonly in the Middle Ages. Furthermore, commenda partnership was, in fact, made up of applying mudaraba partnership in Europe. This article endeavors to scrutinize this striking structural similarity and claims that Islamic Banking by means of mudaraba plays a role as Venture Capital economic development.*

**Anahtar Kelimeler:** İslam Bankacılığı, Risk Sermayesi, Mudarabe, Commenda, Faizsiz Bankacılık.

**Key Words:** Islamic Banking, Venture Capital, Mudaraba, Commenda, Interest-free Banking

## 1. Giriş

Büyük gelişme kat etmesine rağmen geleneksel bankacılığın, küçük-orta ölçekli girişimcilerin (KOBİ) finansman ihtiyaçlarını karşılamada yeterli olamadığı ortaya çıkmıştır. Çünkü bu tür girişimcilerin bankalara tatminkâr bir ipotek, tutarlı ve etkileyici bir performans geçmişi ve bilanço sunmaları gerekmektedir. Bu durum ise birçok girişimci için aşılması zor bir talep olarak görülmektedir. Bundan dolayı başta Amerika Birleşik Devletleri olmak bazı ileri ekonomilerde bu kesimin sermaye ihtiyacını karşılamak amacıyla yeni bir finans yöntemi gelişmiştir. Venture Capital olarak isimlendirilen bu yöntem, geleneksel bankalardan farklı olarak fâiz yerine kâr-zarar ortaklığı anlayışına dayanan bir finans sistemidir.<sup>1</sup> Venture Capital, özellikle dinamik ve yaratıcı olan, ancak finansal gücü yeterli olmayan girişimcilerin yatırım fikirlerini gerçekleştirmelerine imkan veren bir finansman modelidir. Bu tür girişimciler, çoğunlukla bankaların taleplerini yerine getiremedikleri

---

<sup>1</sup> Rind, Kenneth W., "The Role of Venture Capital in Corporate Development", *Strategic Management Journal*, II (1981), p. 170-171; Gompers, Paul A., and Lerner, Josh, "What Drives Venture Capital Fundraising?", *Brooking Papers on Economic Activity. Microeconomics*, (1998), p. 151; Çiller, Tansu ve Çizakça, Murat, *Türk Finans Kesiminde Sorunlar ve Reform Önerileri*, İstanbul Sanayi Odası Araştırma Dairesi, İstanbul, 1989, s. 121-122.

için fikirlerini veya icatlarını hayata geçirememektedirler.<sup>2</sup> Venture Capital finans yönteminde, geleneksel bankacılıkta olduğu gibi ipotek, teminat ve kefil talep edilmediği için, bu finans yöntemi aynı zamanda çok riskli görülmektedir. Bu finansman modelinin Venture Capital (Risk Sermayesi) olarak adlandırılmasının sebebi de budur.<sup>3</sup>

Amerikan Venture Capital sektörünün babası olarak tanınan Harvard Üniversitesi İşletme Fakültesi Profesörü Georges F. Doriot'un şu sözleri bu finans yönteminin mantığını özetler mahiyettedir:

“Yaratıcı ve uzak görüşlü genç insanları arayınız. Bu insanların fikirlerine sermaye ile hatta sermayeden de önemli olarak, onların yaratıcılık vasıflarına duyacağınız saygı ile hayat veriniz. Amacınız, yaratıcı insanlar ve bu insanların şirketlerini var etmektir! Kâr, amacınız değil mükâfatınızdır...”<sup>4</sup>

Son yıllarda küçük ve orta ölçekli girişimcilerin finanse edilmesinin, ekonomik gelişmede olduğu kadar işsizlikle mücadelede de önemli bir rol oynadığı anlaşılmıştır.<sup>5</sup> Bundan dolayı birçok ülkede, Venture Capital sisteminin geliştirilmesine veya KOBİ'lerin finanse edilmesinde başarılı olacak yeni finans yöntemlerinin geliştirilmesine yönelik arayışlar hız kazanmıştır.<sup>6</sup> Venture Capital

---

<sup>2</sup> Kaplan, Steven N. and Stromberg, Per, “Venture Capitalists as Principals: Contracting, Screening, and Monitoring”, *The American Economic Review*, XCI, 2 (1996), p. 426-7.

<sup>3</sup> Çizakça, Murat, *A Comparative Evolution of Business Partnerships, The Islamic World and Europe, with Specific Reference to the Ottoman Archives*, Leiden: E.J. Brill, 1996, p. 50.

<sup>4</sup> Gompers-Lerner, “What Drives”, p. 151-2; Çiller-Çizakça, s.128-129.

<sup>5</sup> [www.evca.com/html/euro/members\\_regulatory\\_RCAP.asp](http://www.evca.com/html/euro/members_regulatory_RCAP.asp), (erişim 22.02.2007)

<sup>6</sup> Bu arayışların en önemlisi Avrupa Birliği (AB) çerçevesinde yapılan çalışmalarıdır. AB nezdinde yapılan çalışmaların ilki, Kasım 1997'de gerçekleştirilen Lüksemburg Zirvesi'dir. Zirvede, Avrupa çapında genişletilmiş bir Venture Capital piyasasının iş yaratma konusunda önemli bir rol oynayacağı ifade edilmiş, 1998 Nisan'ında yapılan Brüksel Zirvesi'nde “*Venture Capital: Avrupa Birliği'nde İş Yaratmanın Bir Anahtarı*” başlıklı raporda, AB'de Venture Capital piyasasının gelişiminin önünde bazı engellerin bulunduğu ve bunların başında kültürel engellerin geldiği belirtilmiştir. Barselona Zirvesi'nde (Mart 2002) ise tek bir Avrupa Venture Capital Pazarı'nın oluşturulması üzerinde durulmuştur. Bkz. Presidency Conclusions, 24 Nov. 1997, Extraordinary European Council Meeting on Employment, Luxembourg, 20-21 Nov. 1997, 30. madde; Commission of The European Communities, Communication of the European Commission, Risk Capital: A key to Job Creation in the European Union, April, 1998, Brussels,

finans yönteminin yakından incelenmesi halinde onun, *mudârabe* finans yöntemine dayalı İslam Bankacılığı ile şaşırtıcı bir benzerliğe sahip olduğu görülecektir. Bu benzerlik bir rastlantı olmayıp, bu durum iki finans sisteminin tarihî gelişim sürecinden kaynaklanmaktadır. İktisat tarihçilerinin gündemini meşgul eden iş ortaklıkları konusu üzerine yapılan çalışmalar, iki finans sisteminin de iş ortaklıklarının (şirketler) evrimi sonucu ortaya çıktığını göstermektedir. Venture Capital'in ortaçağ Avrupa'sında geniş bir kullanım alanı olan *commenda* iş ortaklığının, İslam Bankacılığının ise *mudârabe* iş ortaklığının evriminin sonucunda ortaya çıktığı anlaşılmıştır. Ancak bu benzerliğin asıl sebebi, *mudârabe* ortaklığının Avrupalı tâcirler tarafından, *commenda* adı altında kullanılmasında yatmaktadır. *Mudârabe* ortaklığına dayalı bir İslam bankası ile Venture Capital arasında özdeşliğe varan bir benzerliğin kaynağı burada yatmaktadır. Bu benzerliğin daha iyi anlaşılabilmesi için öncelikle Venture Capital finans sisteminin tarihine daha yakından bakmakta fayda vardır.

## 2. Venture Capital'in Kaynağı

Venture Capital finans yöntemi, bu isim altında ikinci dünya savaşından sonra ABD'de ortaya çıkmış olsa da, birçok araştırma, bu finans yönteminin, iş ortaklığı türlerinin asırlardır devam eden evriminin son halkasını oluşturduğunu göstermektedir.<sup>7</sup> Bu araştırmalar, Venture Capital'in, Ortaçağ Avrupa'sında yaygın olarak kullanılan *commenda* iş ortaklığının evrimi sonucu oluştuğunu göstermektedir.<sup>8</sup> *Commenda*, ilk kez X. veya XI. yüzyıllarda İtalya'da ortaya çıkmış ve özellikle deniz aşırı ticarî tehlikeler, sermayenin toplanması ve yatırımcı ile işletmecinin bir araya getirilmesi gibi ticaretin önündeki engellerin aşılmasında başvurulan en önemli ortaklık türü olmuştur.<sup>9</sup> Bu ortaklık türü kâr-zarar paylaşımına dayanmakta ve biri sermayedar (*commendator*), diğeri de işletmeci (*tractator*) olmak üzere iki taraftan oluşmakta idi. Bir *commenda* ortaklığında, paranın fiziksel olarak bulunması halinde işletmecinin eline geçmesi, bulunmaması halinde ise para üzerindeki tasarruf hakkının ona verilmesi gerekli idi. Para veya tasarruf hakkı işletmecinin eline geçmedikçe *commenda* ortaklığı gerçekleşmiş

---

31.03.1998, SEC (1998), 552 final, s. 11-20; European Investment Fund, EIF Corporate Operational Plan 2003-2005, January 2003, p. 5.

<sup>7</sup> Geniş bilgi için bkz. Çizakça, *A Comparative Evolution*, p. 49.

<sup>8</sup> Çizakça, *A Comparative Evolution*, p. 201-2.

<sup>9</sup> Udovitch, Abraham L. "At The Origins of Western Commenda: Islam, Israel, Byzantine?" *Speculum*, XXXVII, 2 (1962), p. 198; Lopez, Robert S., "Still Another Renaissance?" *The American Historical Review*, LVII, 1 (1951), p. 8.

olmazdı. Sermayedar ortaklığa dâhil ettiği tüm yatırımını riske atar ve buna karşılık kârın büyük çoğunluğuna hak kazanırdı. Zararın oluşmasında işletmecinin (*tractator*) hata veya kusuru olmadıkça zararı sermayedar (*commendator*) karşılardı. Kâr oluşmadığı için de işletmeci emeğinin karşılığını alamamış olurdu. Taraflar ortaklığın bitiminde önceden belirlenen oranlara göre kâr alırdı. Kârın belirli bir miktar olarak tespit edilmesi yerine sadece oran olarak belirlenmesi şarttı. Genel kârın miktarına göre tarafların alacağı kâr da değişmekte idi.<sup>10</sup> Ortaklığın sonunda her iki tarafa önceden belirlenen oranda kâr verilirdi.<sup>11</sup>

Ancak *commendanın* kaynağı üzerine yapılan çalışmalar bu ortaklık türünün İslam dünyasına dayandığını ortaya çıkarmıştır. Murat Çizakça'ya göre bu gerçeği ilk fark eden Fransız iktisat tarihçisi Abraham E. Sayous'tur. 20. yüzyılın başlarında yaptığı çalışmalarla *commenda* ile İslamî *mudârabe* ortaklığı arasında şaşırtıcı bir benzerliğin olduğunu tespit eden Sayous bu konuda şunları söylemektedir:

“X. ve XI. yüzyıllarda Müslümanlar, Avrupalılardan çok daha üstün ticari yöntemlere sahiplerdi. Paranın teslim edilmesi ve bu parayla kazanılan kâra katılımı içeren sözleşme biçimi, Muhammed zamanında, hatta İslamiyet'ten önce, kısa bir süre sonra Batı Akdeniz'in Hıristiyan devletlerinde ortaya çıkan commendayla neredeyse aynı özellikleri taşıyan bir ortaklık şekli altında görülüyordu”.<sup>12</sup>

Sayous'tan sonra bazı Batılı iktisat tarihçileri bu büyük benzerlik üzerinde yeni araştırmalar yapmışlardır.<sup>13</sup> Bu konuda

<sup>10</sup> Udovitch, “At The Origins...”, p. 198, 205.

<sup>11</sup> *Commenda*'da da taraflar, belirli bir meblağ yerine, nihaî kardan belirli bir oranda kâr alırlardı. Sermayedar karın  $\frac{3}{4}$ 'ünü alırken, işletmeci  $\frac{1}{4}$ 'ü alırdı. İşletmecilerin (*tractator*) *commenda* ortaklığında aldıkları kâr oranı XII ve XIII. yüzyıllar boyunca genellikle bu şekilde olmuş ve bu oran “*ad quartem partem lucrı*” olarak bilinir olmuştur. Fakat kâr oranlarının farklı olduğu *commenda* ortaklıkları da söz konusudur. Bkz. Çizakça, *A Comparative Evolution*, s. 12-15; Pryor, “The Origins of the Commenda Contract”, 7.

<sup>12</sup> Sayous, Abraham E., *Commerce des Europeens a Tunis Depuis le XII siècle jusqu'à la fin de XVIe*, (Paris: L'Academie des Sciences Coloniales, 1929), 132-133'den naklen Çizakça, *The Comparative Evolution*, p. 11.

<sup>13</sup> Lopez, “Still Another”, p. 8; Lieber, Alfred E., “Eastern Business Practices and Medieval European Commerce”, *The Economic History Review*, New Ser., XXI, 2 (1968), p. 235; See also, Brown, Bruse, *The History of the Corporation*, Vol. I, Chapter 8, (USA: BF Communications Inc., 2003), [http://www.astonisher.com/archives/corporation/corporation\\_ch8.html](http://www.astonisher.com/archives/corporation/corporation_ch8.html) (last visited 08.06.2005).

yapılan en kapsamlı araştırma Abraham Udovitch'in "At The Origins of the Western Commenda: Islam, Israel, Byzantium?" adlı ünlü makalesidir. Bu makalesinde Udovitch, *commenda*'nın kökenlerinin büyük ihtimalle İslam dünyası olduğunu belirtir.<sup>14</sup> Robert S. Lopez gibi bazı araştırmacılar ise daha kesin bir dille, *mudarabenin* başka bir adla (*commenda, accomendatio...*), ilk önce Müslümanların Avrupa'yla ilk ticari ilişkiler kurduğu İtalya'da uygulanmaya başladığını, daha sonra da bütün Avrupa kıtasına yayıldığını belirtir.<sup>15</sup>

Birçok iktisat tarihçisinin de kabul ettiği gibi, X-XIII. yüzyıllarda ticarî yöntemler itibariyle Avrupa'dan daha ileri bir noktada olan Müslümanlar'ın bu gelişmiş yöntemlerle Avrupa'da ticaret yapmaya başlamaları, bazı İslamî kurum ve yöntemlerin Avrupa'da kullanılmasına yardımcı olmuştur. Bu yüzyıllarda, kontrat hukuku, işletme ve finans teknikleri, süftece, havâle ve en önemlisi iş ortaklığı türleri İslam dünyasında geliştirilen ve oradan Latin Avrupa tarafından ithal edilen kurumlardır.<sup>16</sup>

### 3. Mudârabe<sup>17</sup> Ortaklığının İslam Hukukundaki Yeri

---

<sup>14</sup> Udovitch bu sonuca, *commenda*'nın en önemli özelliği olan aracının yükümlülüğü konusunda ondan ayrıldıkları gerekçesiyle *Talmud*'da görülen *isqa* ve Bizans'ta görülen *chreokoinonia*'yı eledikten sonra varmıştır. *Commenda*'da zarar etmesi durumunda işletmeci her hangi bir yükümlülük altına girmezken, *isqa* ve *chreokoinonia*'da belirli bir oranda zarara ortaklık söz konusudur. *Commenda*'nın bu özelliği ise sadece *mudârabe* için söz konusudur. Bkz. Udovitch, At The Origins..., s. 205.

<sup>15</sup> Lieber, "Eastern Business", p. 235; Lopez, "Still Another", p. 8; Brown, age., Vol. I, Chapter 8.

<sup>16</sup> Udovitch, Abraham L., "Credit as a Means of Investment in Mediaval Islamic Trade", *Journal of the American Oriental Society*, LXXXVII, 3 (1967), p. 260-64; Lieber, "Eastern Business", p. 230-43; Brown, Vol. I, Chapter 8.

<sup>17</sup> Iraklıların (Hanifeler) *mudârabe*, Hicazlıların (Şâfiî ve Mâlikîler) ise *mukâraza* veya *kırâz* olarak isimlendirdiği bu ortaklık türü, İslam öncesi dönemlerde de uygulanmakla birlikte, bu isimlerle anılması daha sonraki dönemlerde olmuştur. XI. yüzyılın önde gelen hukukçularından Ebu'l-Hasan Ali b. Muhammed b. Habîb el-Mâverdi (v. 450/1057), bu ortaklık türünün *mudârabe* olarak isimlendirilmesinin sebebi konusunda iki görüşün olduğunu; birinci görüşe göre, iki ortaktan birinin kârdan pay almak üzere yolculuğa çıkmasından dolayı, ikinci görüşe göre ise, işletmecinin (mudârib) sermaye üzerinde kendi tasarruf hakkının olması sebebiyle böyle isimlendirildiğini belirtmektedir. Ayrıca "...ve bir kısmı, Allah'ın lütfünü aramak için yeryüzünde geziyorlar." meâlindeki (el-Müzzemmil, 73/20) ayette geçen "D-R-B" (ض ر ب) fiilinden dolayı bu şekilde anıldığı da iddia edilmiştir.

Temel işlevi üretim faktörlerini birleştirmek olan fâizin İslam tarafından yasaklanması, iş ortaklığı türlerinin İslam dünyasında gelişmesinde önemli bir rol oynamıştır. İslam'ın ilk dönemlerinden itibaren Müslümanların bu amaçla kullandıkları iş ortaklığı türlerinin en önemlisi *mudârabe* şirket türüdür.<sup>18</sup> Bu ortaklık türü hem İslam dünyasındaki hem de İtalya ve diğer deniz aşırı bölgelerle yürütülen ticaretin gelişmesinde etkili olmuştur.<sup>19</sup> Bundan dolayı o dönemlerden itibaren fıkıh kitaplarında oldukça geniş bir şekilde ele alınmıştır. Örneğin Mâlik b. Enes (179/795), VIII. yüzyılda kaleme aldığı el-Muvatta' isimli kitapta bu ortaklık türünü ele almış ve daha önceki *mudârabe* örneklerine yer vermiştir.<sup>20</sup> Ünlü Hanefî hukukçu Serahsî'nin (v. 483/1090) de konuya ayrı bir cilt tahsis ederek ayrıntılı olarak ele alması, kitabın yazıldığı dönemde bu ortaklık türünün kullanım genişliği hakkında ipuçları vermektedir. Serahsî, bu ortaklık türüne ayırdığı cildin başında şunları söyler:

“Mudârabe meşrû bir akittir. Çünkü insanlar bu ortaklığa ihtiyaç duymaktadır. Sermaye sahipleri kârlı bir ticari aktiviteye imkân bulamayabiliyorlar ve böyle bir aktiviteye imkânları olanlar da sermaye sahibi olamayabiliyorlar. Kâr ancak bu ikisi ile yani sermaye ve ticari aktivite ile mümkün olur. Bu akde izin vermekle iki tarafın da amacı gerçekleşmiş olur.”<sup>21</sup>

Serahsî'nin de belirttiği gibi *mudârabe*, bir tarafın (rabbu'l-mâl) sermayeyi (ra'su'l-mâl), diğer tarafın da (mudârib/âmil) emeğini ortaya koyarak oluşturdukları bir ortaklık türüdür. Mecelle-i Ahkâm-ı Adliyye'de de benzer bir tanım yapılmaktadır. “Bir taraftan sermaye ve diğer taraftan sa'y ve amel olmak üzere bir nev'-i şirkettir.”<sup>22</sup>

---

Hicazlılar ise sermaye sahibinin malının bir miktarını kesip bir başkasına verdiği için kesmek, ayırmak anlamlarına gelen “K-R-Z” (ق ر ض) kökünden türemiş olan *mukâraza* veya *kırâz* ismini vermişlerdir. Bkz. el-Mâverdî, Ebu'l-Hasan Ali b. Muhammed b. Habib, el-*Mudârabe*, (Tahkik: Abdulvahhâb Havas), Dâru'l-Vefâ, Mansûra, 1989, s. 117-118; Serahsî, Muhammed b. Ahmed b. Ebî Sehl (d. 483/1090), el-*Mebûsût*, (XXX cilt), Dâru'l-Ma'rife, 3. Baskı, Beyrut, 1978/1398, s. 18; Mâverdî, s. 118.

<sup>18</sup> Mudârabe, sermayedarın (rabbu'l-mâl) parasını, onu işletecek ve elde ettiği kardan önceden üzerinde anlaştıkları bir oranı sermayedara (rabbu'l-mâl) geri verecek olan aracıya (Mudârib) teslim ettiği bir sözleşme türüdür. Bkz. Mâverdî, *Mudârabe*, 23; Çizakça, *A Comparative Evolution...*, p. 4.

<sup>19</sup> Lieber, “Eastern Business”, p. 235.

<sup>20</sup> Mâlik b. Enes, el-*Muvatta*, (II cilt), 2. baskı, Dâr Sahnûn, Tunus, 1992., (Kitâbu'l-Kırâz, 1. Hadis), II, 687.

<sup>21</sup> Serahsî, age., XXII, 19; Udovitch, “Partnership”, p. 175; Pryor, “The Origins of Commenda”, 32.

<sup>22</sup> Mecelle, 1404.

*Mudârabe*'yi diğer ortaklık türlerinden ayıran en önemli özelliği, *commenda* da olduğu gibi bir tarafın sermayesini, diğer tarafın da emeğini ortaya koymasındır.<sup>23</sup> Bu ortaklık türünde her ne kadar sermayenin işletim hakkı girişimciye ait olsa da, gerekli görmesi halinde sermayedarın bu konuda işletmeciye bazı kısıtlamalar getirme hakkı vardır.<sup>24</sup> Aksi kararlaştırılmadığı müddetçe, mudâribin aynı anda birden fazla kişinin sermayesini işletme hakkı vardır. Bundan dolayı, İslam hukukunda bir sermaye havuzu oluşturulmasına karşı herhangi bir yasak yoktur. Ayrıca mudâribin bu sermayeyi kendi işletme hakkı olduğu gibi, “*alt- mudârabe*” yoluyla üçüncü şahıs veya şahıslara da işlettirebilir. Burada sermaye sahibinin kâr payı değişmediği için, sermayenin daha başarılı girişimcilere, “*alt-mudârabe*” yoluyla aktarılması, sermayedarın kâr marjını da arttırmaktadır. Birinci mudâribin, başarılı girişimciyi bulması, onu kontrol etmesi ve sermaye sahibine karşı sorumlu olmasından dolayı kâra hak kazanır.<sup>25</sup>

İktisat tarihçilerine göre *mudârabe* ortaklığını, ortaçağın diğer ortaklık türlerinden ayıran en önemli unsurlardan biri de, zarar halinde işletmecinin sorumluluk taşımamasıdır. Mudâribin kasıt veya kusuru bulunmadığı müddetçe zarara, prensip olarak sermaye sahibi katlanır. Mudâribin zarara katlanması ise sadece emeğinin karşılığını alamaması şeklinde olur.<sup>26</sup> *Mudârabede* sermayedar sadece ortaklığa dâhil ettiği miktar kadar zararı üstlenir ve ortaklığın dışında kalan mal varlıkları zarardan etkilenmez. Bu özellik hem *mudârabe* hem de *commenda* için geçerlidir. İktisat tarihinde “sınırlı sorumluluk” olarak bilinen bu anlayış, iki ortaklık türünün yaygın bir şekilde kullanılmasında önemli bir rol oynamıştır.<sup>27</sup>

<sup>23</sup> Mecelle, 1404; İbn Kudâme, age., V, 136-138.

<sup>24</sup> Mudâribin işletmedeki yetkilerine göre iki tür *mudârabe*'den söz etmek mümkündür: Sınırlı *Mudârabe* ve Sınırsız *Mudârabe*. Mecelle'nin 1407. maddesinde sınırsız ve sınırlı *mudârabe* şöyle tanımlanmıştır: “*Mudârabe-i mutlaka (sınırsız), zaman ve mekân ve bir ticaret türüyle ve bâyi ve müşteri tayiniyle olmayan bir mudârabe çeşididir.*” Sınırsız *mudârabede* sermaye sahibi (rabbu'l-mâl), sermayeyi işletme konusunda işletmeciye (mudârib) herhangi bir kısıtlama getirmez. Sınırlı *Mudârabede* ise sermayedar, işletmeciye (mudârib) isterse bazı konularda kısıtlamalar getirebilir. Serahsî, age., XXII/18; İbn Kudâme, age., V, 68-69. el-Mâverdî, age., 24; Pryor, “The Origins of Commenda”, p. 33.

<sup>25</sup> Serahsî, XXII, p. 31-2; İbn Kudâme, V, 159; Döndüren, Hamdi, “İslam Bankacılığı ve Risk Sermayesi”, *İslamî Araştırmalar Dergisi*, VI, 1 (1992), p. 20; Çizakça, *A Comparative Evolution*, p. 202-3.

<sup>26</sup> İbn Kudâme, age., V, 158.

<sup>27</sup> Çizakça, *A Comparative Evolution*, p. 13-14.



İslam hukukuna göre birçok ortaklık türünde olduğu gibi *mudarabede* de önceden belirlenmek şartıyla, kâr, istenilen oranlarda dağıtılabilir.<sup>28</sup> *Mudârabe* ortaklığında kâr, ancak oran olarak belirlenebilir.<sup>29</sup> Ortaklık kurulurken veya henüz kâr-zarar durumu ortaya çıkmadan, belirli bir miktarın talep edilmesi halinde, *mudârabe* akdi yasallığını kaybeder. Bu konu Mecelle’de şu şekilde hükme bağlanmıştır: “*Âkideynin hisseleri cüz-i şayi’ olarak muayyen olmayıp da birine ribihtan şu kadar gürüş verilmek üzere kat’ ve tayin olsa mudârabe fasit olur.*”<sup>30</sup> *Commenda* ortaklığı, *mudârabe* gibi, başlanan seyahatin sona ermesi veya sermayenin yeniden paraya dönüşmesi ile sona ermiş olur. Tahmin edilen süre bittiği halde yatırım henüz sonuç vermemişse, süre gerektiği kadar uzatılır.<sup>31</sup>

*Mudârabe* için geçerli sayılan bütün bu özellikler *commenda* ortaklığı için de geçerlidir. *Commenda*’nın *mudarabeden* bağımsız bir ortaklık türü olduğunu savunanlar bile, iki ortaklık türü arasında ciddi bir farklılık ortaya koyamamışlardır.<sup>32</sup> Tarihî gerçeklerin yanı

---

<sup>28</sup> Serahsî, age., XXII, 19; İbn Kudâme, age., V, 144-145.

<sup>29</sup> Yaygın uygulamaya göre *mudârabe* akdinde sermaye sahibine karın %75-80’i, *mudâribe* ise %20-25’i verilir. Fakat bu oran, *mudâribin* yeteneğine veya sermayenin miktarına göre değişebilir. Bkz. İbn Kudâme, age., V, 143; *Mudârabe* olarak akdedilen bir ortaklıkta karın paylaşımı konusunda önceden bir düzenleme yapılmamışsa, kar, yarı yarıya paylaşılır. Osmanlı kanunlarında bu durum ise şöyle belirtilmiştir: “*Ale’l-utlak şirket ta’bir olursa, mesela ribhu beynimizde müşterek olsun denilse müsâvata masruf olur. Ve rabb’ul-mâl ile mudârib beyninde ribh yarı yarıya taksim olunur.*” Mecelle, 1411.

<sup>30</sup> Mecelle, 1412.

<sup>31</sup> el-Mâverdi, p. 145-6; İbn Kudâme, V, 184-5.

<sup>32</sup> “*Commenda Ortaklığının Kökenleri*” adlı makalesinde John H. Pryor, iki ortaklık türü arasında üç farklılıktan bahseder: 1. *Mudârabe* (kırâz) ortaklığı İslam’dan önce Arap yarımadasında ortaya çıkmışken, *commenda* ortaçağda Hıristiyan limanlarında daha çok deniz ticaretinde geliştirilmiştir. 2. *Mudârabe*’de sermayenin sadece para olması gerekirken *commenda* ortaklığında ekonomik değeri olan her şey ortaklığa konu olabilir. 3. *Mudârabe* ortaklığında işletmecinin mal almak üzere kendisine verilen sermayeyi kaybetmesi halinde, yeniden sermaye talep edebilir. Bu durumun bir kaç kez tekrar etmesi sonucu etkilemez. Ancak *commenda* ortaklığında işletmecinin böyle bir durumda yeniden sermaye talep etme hakkı yoktur. Pryor’un belirttiği bu farklılıklar, aslında ortaklıkların özüne dönük farklılıklar olmayıp, bölgesel farklılığın bir sorunu olarak görülebilir. Benzer farklılıklar *mudârabe* ortaklığının İslam dünyasının farklı bölgelerindeki uygulamalarında da görülebilmektedir. Bkz. Pryor, s. 30-31.

sıra, bu büyük benzerlikler iki ortaklık türünün arasındaki organik bağı gösterecek kadar ciddi boyutlardadır.

#### 4. Mudarabe'den İslam Bankacılığına Geçiş

20. yüzyıla kadar Müslüman tacirler, finansman ihtiyaçlarını genel olarak karz-ı hasen, *mudârabe*, *muşârake*, *mufâvaza*, *vucûh*, *mugârase*, *musâkât* vb. basit yollarla karşılamışlardır. Diğer taraftan 13. yüzyıldan itibaren giderek büyüyen para vakıfları da önemli bir finans kaynağı olmuştur.<sup>33</sup> Ancak bu yöntemler, küçük çaplı kaynak ihtiyaçlarını karşılamada gösterdikleri başarıyı, büyük sermaye ihtiyaçlarını karşılamada gösterememişlerdir. Sanayi devriminden sonra dev projelere finansman sağlamak için daha gelişmiş yöntemler gerekli olmuştur. İşte bu ihtiyacın bir sonucu olarak Batı'daki fâizli bankalara alternatif İslami kurallara uygun bir bankacılık arayışı başlamıştır.<sup>34</sup>

Bu arayış, birçok İslam ülkesinin bağımsızlığını kazandığı İkinci Dünya Savaşı'ndan sonra hız kazanmıştır. Bağımsızlığın yeni kazanılmış olması ve İslamî mirasın bilincine varılması sonucunda, İslamiyet'in öğretilerine uygun modern finansman araçları geliştirilmeye ve İslamî bankacılık kavramı ciddi olarak tartışılmaya başlamıştır. Başta Pakistan olmak üzere, çeşitli ülkelerden akademisyenler, bu gibi kurumsal modeller üzerinde tartışırken, Mısırlı Ahmet en-Neccâr, 1963 yılında öncü bir girişimde bulunmuş ve fâizsiz bankacılık fikrini hayata geçirmeyi başarmıştır.<sup>35</sup>

Bugün çoğu Orta Doğu ve Asya'da olmak üzere seksenin üstünde İslam bankası faaliyet göstermektedir. İran, Pakistan ve Sudan, tüm bankacılık sistemini İslam Bankacılığına çevirmiştir. Türkiye gibi diğer bazı ülkede ise İslam Bankacılığının yanı sıra, geleneksel bankacılık hâkimiyetini devam ettirmektedir.<sup>36</sup> Yine de,

---

<sup>33</sup> Döndüren, Hamdi, *İslamî Ölçülerle Ticaret Rehberi*, Erkam Yay., İstanbul, 2002, s. 77-107.

<sup>34</sup> Kuran, Timur, "The Economic System in Contemporary Islamic Thought: Interpretation and Assessment", *International Journal of Middle East Studies*, XVIII, 2 (1986), p. 155-6; Aggarwal, Rajesh K. and Yousef, Tarik, "Islamic Banks and Investment Financing", *Journal of Money, Credit and Banking*, XXXII, 1 (2000), p. 94.

<sup>35</sup> Çizakça, *A Comparative Evolution*, p. 195.

<sup>36</sup> Dual bankacılık yapılan ülkelerde genel bankacılığa oranla İslam bankacılığının payı şöyledir. Kuveyt % 22, Malezya %10.4, Mısır %17, Bahreyn %8.4 (2005 verilerine göre), Türkiye % 2.6 (2006 verilerine göre). Bkz.

İslamî bankacılık, kredi piyasalarında çok hızlı bir gelişme kat etmiştir. Bu bankaların, genel bankacılık sistemindeki pazar payları, 1970'lerin sonunda % 2 iken bugün % 10'u geçmektedir.<sup>37</sup>

Aslında modern İslam Bankacılığı, Venture Capital gibi, iş ortaklığı türlerinin yaşadığı uzun vadeli yapısal değişimin son halkasını oluşturmaktadır. İslam bankalarına, finansal yapıları açısından bakarsak, Ahmet en-Naccâr'ın klasik mudâraibe ortaklıklarını binlerce tasarrufçunun ve birçok girişimcinin bulunduğu, modern ve karmaşık bir finansal sisteme dönüştürdüğünü söyleyebiliriz. Bu bankalar üç aşamalı ve çoklu bir *mudâraibenin* tüm özelliklerine sahiptir. Üç aşamalı *mudâraibe*; yatırımcı (mevduat sahipleri), İslam bankası ve bu banka ile ortaklık anlaşması imzalararak finansman sağlanan çok sayıda firma ve girişimci söz konusudur. Çoklu *mudâraibe* kavramı ile kastedilen ise, tasarruf sahiplerinin ve girişimlerin çok sayıda olmasıdır.<sup>38</sup>

İslam bankalarının ana sözleşmeleri incelendiğinde, modern bir *mudâraibe* ortaklığı oldukları görülebilir.<sup>39</sup> İslam bankaları fon toplarken *mudârib* (işletmeci) tarafı, mevduat sahipleri (müdiler) ise sermaye sahibi (rabbu'l-mâl) tarafını oluştururlar.<sup>40</sup> İslam bankası bir *mudârib* olarak topladığı sermayeyi, mutlak *mudâraibe* olduğu gibi, bir kişinin sermayesini işletebileceği gibi, yüzlerce kişinin mevduatını da vadelerine göre fonlarda toplayıp işletebilir.<sup>41</sup> İslam bankası, katılım hesabı fonunda topladığı mevduatı bizzat çalıştırmak zorunda olmayıp ana sözleşme esasları çerçevesinde bu fonları, alt-*mudâraibe* sözleşmeleriyle üçüncü şahıslara da plase edebilir. İslam bankası bu aşamada rol değiştirir ve çok sayıda şirketi yani *mudâribi* aynı anda finanse eden dev bir yatırımcı, yani *rabbu'l-mâl* haline dönüşür.<sup>42</sup>

Bu anlamda İslam bankası çift kişilikli bir özellik arzeder. Böylece aynı anda iki rolü birleştirir. Sermayeciler ve hissedarlar açısından İslam bankası, *mudâraibe*deki işletmeci taraf gibi hareket

---

<http://www.ofkbir.org.tr/resimler/Katılım%20Bankaları%20ve%20Risk%20Yönetimi.pdf> (Erişim 07.02.2007)

<sup>37</sup> Aggarwal-Yousef, "Islamic Banks", p. 93; Kuran, "The Economic System", p. 156.

<sup>38</sup> en-Neccâr, Ahmed, "Model Üzerinde Tartışmalar", (*Risk Sermayesi Özel Finans Kurumları ve Para Vakıfları* içinde, ed. Murat Çizakça, İstanbul: İlmî Neşriyat, 1992), s. 31-2; Çizakça, *A Comparative Evolution*, p. 196.

<sup>39</sup> Albaraka Türk Özel Finans Kurumu A.Ş.'nin anasözleşmesi için bkz. [http://www.albaraka.com.tr/ALBA/?P=BTN\\_BAS](http://www.albaraka.com.tr/ALBA/?P=BTN_BAS) (last visited 23.02.2007).

<sup>40</sup> Çiller-Çizakça, age., s. 74-5.

<sup>41</sup> Döndüren, "İslam Bankacılığı", s. 20.

<sup>42</sup> Çizakça, *A Comparative Evolution*, p. 202; Çiller-Çizakça, age., s. 177.

eder; onlar sermayeyi koyar, İslam bankası da onu işletir. Fon sağlanan kişi veya kurumlar (işletmeciler) ile yaptığı anlaşmalar göz önünde bulundurulduğunda ise İslam bankası, sermaye sahibi (rabbu'l-mâl) olur; İslam bankası sermayeyi sağlar, işletmeci ise onu işletir ki bu muamele de temelde bir *mudârabe* ortaklığıdır.<sup>43</sup>

İslam Bankacılığı, alt-*mudârabe* yoluyla üçüncü şahıslara sermaye kullanımına imkan veren bir *mudârabenin* tüm özelliklerine sahiptir. Burada İslam bankası üst-mudârib, bu banka ile ortaklık anlaşması imzalayarak finansman sağlanan çok sayıda firma ve girişimci ise alt-mudârib durumundadır.<sup>44</sup>

İslam bankası topladığı fonu kullandırırken *mudârabe*, *müşârake*, *murâbaha*, *icâre* gibi İslamî ortaklık biçimlerine başvurmaktadır.<sup>45</sup> Fakat İslam bankasında biriken fonların riske sokularak *mudârabe* veya *müşârake* yöntemiyle kullandırılması İslam Bankacılığının ruhuna daha uygundur. en-Neccâr'ın da dikkat çektiği gibi, *mudârabe* veya *müşârake* yerine fonların *murâbaha*<sup>46</sup> yoluyla plase edilmesi İslam bankalarını geleneksel bankacılığa yaklaştıracaktır.<sup>47</sup> Maalesef günümüzde İslam bankaları, tarihsel açıdan çok daha önemli olan *mudârabe* veya *müşârake* (*kâr-zarar*) yöntemlerinden ziyade, *murâbaha* yöntemini tercih etmektedirler.<sup>48</sup>

*Mudâraba* veya *müşârake* yollarını kullanan İslam bankasının fon toplama ve bu fonları plase etme (kullandırma) mantığı geleneksel bankalardan tamamen farklıdır.<sup>49</sup> İslam bankaları geleneksel bankaların tersine, işletmeci ile sermaye sahibi arasında bir aracı değildir. İslam bankası, sermaye sağladığı kişilerle çoğu kez kendi sermayesinden de koyarak (*müşârake* yoluyla) iş ortaklığı yapar ve riskin bir kısmını üstlenir.<sup>50</sup> Böylece aynı anda iki rolü birleştirir. Sermayeciler ve hissedarlar açısından İslam bankası,

<sup>43</sup> Hardie, Alexandra R., Rabooy, M., "Risk, Piety, and the Islamic Investor", British Journal of Middle Eastern Studies, Vol. 18, No. 1 (1991), p. 62.

<sup>44</sup> Çizakça, A Comparative Evolution, s. 174; Çiller-Çizakça, s. 74-78.

<sup>45</sup> Aggarwal-Yousef, "Islamic Banks", p. 96; Hardie-Rabooy, "Risk, Piety", p. 66.

<sup>46</sup> Bu yöntem, bir malın peşin alınıp vadeli satılmasına dayanan bir finansman yöntemidir.

<sup>47</sup> en-Neccâr, "Model Üzerine Tartışmalar", s. 31; Aggarwal- Yousef, "Islamic Banks", p. 97; Çizakça, "Model", (Risk Sermayesi'nin içinde), s. 21.

<sup>48</sup> Bu durumun sebepleri için bkz., Dar, Humayon A., and Presley, John R., "Lack of Profit Loss Sharing in Islamic Banking: Management and Control Imbalances", International Journal of Islamic Financial Services, II, 2 (2000), p. 3-4.

<sup>49</sup> Kuran, Timur, "The Discontents of Islamic Morality", the American Economic Review, Vol. 86, No. 2, (May., 1996), p. 439; Çiller-Çizakça, s. 79-81;

<sup>50</sup> Çiller-Çizakça, s. 79-81; Kuran, "The Economic", p. 156.

klasik mudârabeye ortaklığındaki işletmeci taraf gibi hareket eder; onlar sermayeyi koyar, İslam bankası da onu işletir. Fon sağlanan kişi veya kurumlar (işletmeciler) ile yaptığı anlaşmalar göz önünde bulundurulduğunda İslam bankası sermaye sahibi olur; İslam bankası sermayeyi sağlar, işletmeci ise onu işletir.<sup>51</sup>

İslam bankalarına kâr-zarar mantığı açısından bakılınca da klasik *mudârabeye* ortaklığının tüm özelliklerini görmek mümkündür. İslam bankası hangi ortaklık biçimini kullanırsa kullansın, her girişimcinin kârı, banka ile söz konusu girişimci arasında imzalanmış olan sözleşmenin hükümleri uyarınca paylaşılır. Bankanın tüm girişimlerden aldığı toplam kâr payı, bir havuzda toplandıktan sonra, banka ile “yatırım hesapları” adı verilen hesapların sahipleri arasında paylaşılır.<sup>52</sup> Geleneksel bankacılıktakinin aksine, sermayedarın elde edeceği kâr, önceden belli olmayıp, sadece muhtemel kârdan belirli bir oran olarak tespit edilir. Elde edilen kâr arttıkça hem sermayedarın hem de birinci *mudârib* olarak İslam bankasının ve ikinci *mudârib* durumundaki işletmecilerin elde edeceği kâr artmış olur.<sup>53</sup>

İslam bankasının *mudârabeye* yöntemiyle fon sağladığı girişimlerin zarar etmesi durumunda, İslam bankası ve işletmeci, zararı tazminden sorumlu değildirler. Zararı sermayedar (*rabbu'l-mâl*) sıfatıyla mevdûat sahipleri üstlenir. Fakat İslam bankası, kendi öz sermayesini de dâhil ederek *müşarake* yoluyla fon kullandırmışsa, bu durumda İslam bankası, sermayesi miktarınca zarara ortak olur. Fakat zararın meydana gelmesinde bankanın veya işletmecinin kusuru, ihmali ve kötü niyeti söz konusu ise duruma göre zararı kısmen veya tamamen üstlenmeleri söz konusu olabilmektedir.<sup>54</sup>

Klasik mudârabeye ortaklığında olduğu gibi, İslam bankaları da mudârabeye yoluyla kullandıkları fonların süresi dolduğu halde yatırım henüz sonuç vermemişse, işletmeciye gerekli ek süre tanınır ve bundan dolayı da işletmeci aleyhine bir durum söz konusu olmaz.<sup>55</sup>

## 5. Venture Capital ve İslam Bankası ile Karşılaştırılması

Avrupa'da sanayi devrimi ile ortaya çıkan büyük sermaye ihtiyacı ve bu durum karşısında kilisenin faiz yasağını yumuşatması

<sup>51</sup> Hardie-Rabooy, “Risk, Piety, and the Islamic Investor”, p. 52-66.

<sup>52</sup> Çizakça, *A Comparative Evolution*, p. 198.

<sup>53</sup> Çiller-Çizakça, age., s. 81-2; Döndüren, Hamdi, “Model Üzerinde Tartışmalar” (*Risk Sermayesi'nin içinde*, ed. Çizakça,), s. 57-61.

<sup>54</sup> Serahsî, age., XXII, 19; İbn Kudâme, age., V, 148-9.

<sup>55</sup> Çiller-Çizakça, age., s. 178-9; Döndüren, “İslam Bankacılığı”, s. 25.

üzerine, XVIII. yüzyıldan itibaren günümüz bankacılık sisteminin oluşmaya başladığı görülmüştür. XX. yüzyılın bütün finans sisteminde oldukça etkin olan geleneksel bankacılığın, her türlü finans ihtiyacını karşılamada istenen başarıyı gösteremediği anlaşılmıştır. Bu durumu ilk teşhis eden, 1931 yılında İngiltere Başbakanı Macmillan olmuştur. Macmillan, özellikle küçük ve orta ölçekli girişimcilerin finansmanında yetersiz kalan fâize dayalı bankacılığın, elinin ulaşamadığı alanlarda büyük bir finansman boşluğunun oluştuğu gerçeğini gözler önüne sermiştir. Ona nispetle, bu boşluk, “Macmillan Boşluğu” olarak anılmaya başlamıştır. Macmillan Boşluğu gayri resmi yerel sermaye piyasalarından 100.000 pounddan az miktarda para toplayabilen şirketler ile 1,5 milyon pound ve üzerindeki miktarlarda para toplamayı amaçlayan ve Londra borsasına girebilen şirketler arasındaki boşluğu ifade etmektedir. Bu iki kategori arasında kalan diğer şirketler ise sermaye sıkıntısı çekiyorlardı. Güzel fikirleri olan, ancak hiç iş deneyimi olmayan bazı girişimciler, genellikle Macmillan Boşluğunda yer alıyorlardı. Bu tür girişimcilerin finanse edilmesi için, onlardan tatminkâr bir ipotek, tutarlı ve etkileyici bir performans geçmişi ve bilanço sunmaları gibi herhangi bir ön şart istenmeden, güvene dayalı olarak finanse edilmeleri gerekiyordu. Bu nedenle bu şekildeki bir finansman yöntemi, çok riskli bir iş olabiliyordu. Venture Capital (Risk Sermayesi) adı da buradan gelmekte idi.<sup>56</sup>

İşte Venture Capital bu kesimin sermaye ihtiyacını karşılamaya yönelik olarak 1950’de ABD’de ortaya çıkmıştır ve daha sonra İngiltere, Kanada ve Japonya gibi ülkelerde, özellikle teknolojiye dayalı birçok girişimi destekleyerek büyük başarılar elde etmiştir.<sup>57</sup>

Venture Capital sisteminin yapısını ve çalışma sistemini şu şekilde özetlemek mümkündür. Venture Capital Sistemi üç temel unsur üzerine kurulmuştur: Sermaye sahipleri, Venture Capital şirketi ve girişimciler. Bu üç unsurdan oluşan sistemde süreç Venture Capital şirketinin fon toplamasıyla başlar. ABD örneğinde olduğu gibi Venture Capital şirketi, başlıca üç ana kaynaktan fon toplamaktadır: Küçük İşletmeler Müdürlüğü (Devlet), emekli sandığı ve bankaların portföylerinin risk derecesi yüksek olan kısmı. Venture Capital şirketi, fon toplama aşamasında bir İslam bankası gibi, kâr-zarar ortaklığı esasına göre fon toplar ve sermaye sahiplerine/müdülere önceden herhangi bir kâr garanti etmez.

---

<sup>56</sup> Coopey, Richard, “The First Venture Capitalist: Financing Development in Britain After 1945, The Case of ICFC/3i”, *Business and Economic History*, Vol. 23, No. 1, Fall 1994, s. 262

<sup>57</sup> Rind, “The Role of Venture Capital”, p. 169-80; Venture Capital’in bazı ülkelerdeki uygulamaları için bkz. Çiller-Çizakça, age., s. 132-42.

Yatırımlarında zarar etme ihtimalinin, Demokles'in kılıcı gibi daima bulunması, Venture Capital'i geleneksel bankacılıktan ayıran ve İslam Bankacılığına yaklaştıran en önemli özelliğidir.<sup>58</sup>

İslam bankalarının çift kişilikli özelliği Venture Capital şirketleri için de geçerlidir. Venture Capital şirketi, toplamış olduğu fonları bizzat kendisi işletebileceği gibi işletmeci vasfıyla topladığı fonları, daha kârlı işletmelere de kaydırabilir. Şirket, bu şekilde bir anda işletmeci olmaktan çıkar ve yatırımcı durumuna geçer.<sup>59</sup>

Geleneksel bankaların da topladığı fonları üçüncü kişilere plase etmesi hasebiyle çift kişilikli olduğu öne sürülebilir. Ancak bir İslam bankası veya Venture Capital şirketinin çift kişilikliliğiyle fâize dayalı bir bankanınki arasında büyük bir fark vardır. Bu farkı Çizakça şu şekilde ortaya koyar:

“İslam bankası ve Venture Capital şirketlerinin kendilerine emanet edilen fonları, kâr-zararın bölüşüldüğü ortaklıklarda değerlendirmesi, geleneksel bankaların ise fâiz oranı sistemiyle işlemesi, aralarındaki en önemli farktır. Hem İslam bankaları ve Venture Capital şirketleri, hem de bunlara yatırım yapan tasarruf sahipleri finanse edilen girişimcilerin performansından doğrudan etkilenirler. Buna karşılık geleneksel bankalar, tasarruf sahipleri ile finanse ettikleri girişimci arasında bir duvar çekerler. Bu bankalar, tasarruf sahiplerine sabit bir fâiz öderken, girişimcilerden sabit, ama daha yüksek bir fâiz alırlar. Dolayısıyla finanse ettikleri şirketlerin fiili kârına tam olarak ortak olmazlar ve bu kârı tasarruf sahiplerine yansıtamazlar.”<sup>60</sup>

Geleneksel bankalardan farklı olarak Venture Capital şirketi, bir İslam Bankası gibi, fon kullandığı girişimci şirket ile gerçek ortaklar gibi hareket eder.<sup>61</sup> Hatta bir anne gibi onu doğuran ve büyüten bir kurum sayılabilir. Zira sermaye bulamayan ve borsada hisseleri talep edilmeyen bir girişimci şirket, Venture Capital şirketi tarafından desteklenir ve büyütülür. Şirket büyüdükçe hisseleri de değer kazanır. Böylece Venture Capital şirketi amacına ulaşmaya başlamıştır. Zaten Venture Capital şirketinin kârı da bu aradaki farkta yatmaktadır. Elde edilen kâr, önceden yapılan anlaşmalara

---

<sup>58</sup> Çizakça, *A Comparative Evolution*, p. 50; Çiller-Çizakça, age., s. 178.

<sup>59</sup> Kirilenko, Andrei A., “Valuation and Control in Venture Finance”, *The Journal of Finance*, LVI, 2 (2001), 565-87; Çizakça, *A Comparative Evolution*, p. 50-51; Döndüren, “İslam bankacılığı”, s. 20

<sup>60</sup> Çizakça, *A Comparative Evolution*, p. 179-180.

<sup>61</sup> Kaplan-Stromberg, “Venture Capitalists as Principals”, p. 426-430; Gompers-Lerner, “What Drives”, p. 151.

uygun olarak Venture Capital şirketi ile sermaye sahipleri arasında paylaşılmaktadır.<sup>62</sup>

Venture Capital şirketinin faizsiz yollarla girişimcileri desteklemesi ve yatırımların tahmin edilen süre içinde sonuç vermemesi halinde girişimcilere ek süre tanınması ve bu ek sürenin girişimciye artı bir ekonomik yük getirmemesi, bu finans yöntemini geleneksel bankacılıktan ayıran diğer özelliklerdir. Geleneksel bankaların topladıkları krediyi, belirlenen zaman içinde faiziyle birlikte geri ödeme zorunda olmaları, büyük kâr potansiyeli olan uzun vâdeli projeleri finanse etmelerine engel olmaktadır. Almanya'da devletin ve bankaların bilim adamlarının projelerini fâizli kredilerle desteklemiş, ancak projelerin sonucu alınmadan kredilerin vadesinin dolması üzerine, birçok girişim akamete uğramıştır.<sup>63</sup>

İslam Bankacılığındaki zararın doğasına ilişkin hususlar Venture Capital finans yönteminde de görülmektedir. Girişimci şirket iflas ettiğinde girişimcinin zararı, karşılığını alamadığı emeğidir. Asıl maddî zarar, Venture Capital şirketi, daha doğrusu sermayedar tarafından karşılanır.<sup>64</sup> Bundan dolayı bir İslam bankası gibi Venture Capital şirketi için, finansman için en önemli ölçüt, girişimcilerden talep edilen ipotek teminatı veya kefil değil; yönetici kadro ve ürünün kendisi yani pazarlanabilirlik potansiyelidir.<sup>65</sup> Zira İslam bankası gibi Venture Capital sisteminde de herhangi bir kusur veya ihmali olmadığı müddetçe, zararı sermaye sahibi üstlenir. Tüm yükümlülük Venture Capital şirketine, dolayısıyla paralarını bu şirkete yatıran sermaye sahiplerine aittir. Ancak geleneksel bankalar, her türlü zararı girişimciye tazmin ettirmektedirler.

İslam bankaları ile Venture Capital şirketlerinin dikkat çekici bir diğer benzerliği de, en azından Türkiye'de olduğu gibi kâr dağıtımında genellikle genel kârın % 20-25'inin girişimciye, % 75-80'inin ise sermaye sahibine verilmesidir. Bu oranlar mudâraibe ortaklığı ile fon kullandıran diğer tüm İslam bankalarında da yaklaşık olarak aynıdır. Girişimci şirketin hisselerinin bir kısmının alınması ile oluşan *müşâraike* ortaklığında ise sermaye oranlarına göre kâr ve zarar oranları belirlenmektedir.<sup>66</sup>

Venture Capital şirketinin girişimciyi finanse etme yoluyla kurduğu ortaklıkların sınırlı ömre sahip olması, İslam Bankacılığı

---

<sup>62</sup> Çizakça, *A Comparative Evolution*, p. 202-3.

<sup>63</sup> OECD, *Economic Survey of Germany, Developing Risk Capital Markets*, chapter 5, (2004); Çiller-Çizakça, age., s. 134-136

<sup>64</sup> Çizakça, *A Comparative Evolution*, p. 54.

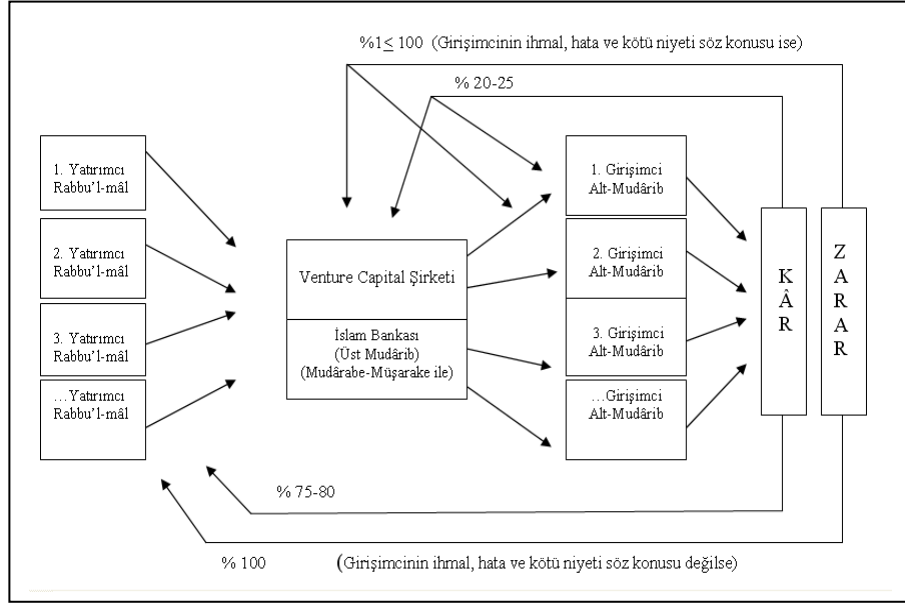
<sup>65</sup> Çizakça, *A Comparative Evolution*, p. 51, 203.

<sup>66</sup> Çizakça, *A Comparative Evolution*, p. 201.



için de geçerlidir. Venture Capital şirketinin gerçek amacı, sahip olduğu girişimci şirkete ait hisseleri daha yüksek bir değerden satmaktır. Bu hisseler beklenen kârı sağlayınca satılır ve ortaklık sona ermiş olur. Yani sermayenin yeniden paraya dönüşmesi ile ortaklık sona ermiş olur. Yatırım devam ederken ve belirlenen süre içinde sermaye paraya dönmemişse ortaklık bitirilemez ve süre uzatımına gidilir. Aynı durum mudâra ile fon kullandıran İslam bankası için de geçerlidir.<sup>67</sup>

Venture Capital ile İslam bankasının yapısını gösteren aşağıdaki tablo, aralarındaki benzerliği genel hatlarıyla ortaya koymaktadır.<sup>68</sup>



## Sonuç

Birçok batılı iktisat tarihçisinin de kabul ettiği gibi, müslümanlar kesin fâiz yasağına rağmen İslam'ın ilk dönemlerinden itibaren geliştirdikleri mâlî araçlarla ticareti canlandırmışlardı. 10. yy.dan itibaren Avrupa ile de ticari ilişkiler geliştiren Müslümanlar, başta iş ortaklıkları olmak üzere kullandıkları bu mâlî araçları

<sup>67</sup> Gompers-Lerner, "What Drives", 152; Ayrıca bkz. Dar-Presley, "Lack of Profit Loss Sharing in Islamic Banking", p. 11-13.

<sup>68</sup> Benzer tablo için bkz. Çizakça, "Model", in Çizakça, ed., *Risk Sermayesi Özel Finans Kurumları ve Para Vakıfları*, 17.

Avrupalı meslektaşlarına da öğretmişlerdir. Araştırmalar Avrupa'da asırlarca kullanılan *commenda* iş ortaklığının kaynağının müslümanların geliştirdiği *mudârabe* ortaklığı olduğunu göstermiştir. Ortaçağın bu en yaygın iki ortaklık türü, zamanla bir evrim yaşamış ve 20. yy.da İslam Bankacılığı ve Venture Capital olarak yeniden ortaya çıkmışlardır.

Bu tarihi ilişkinin sonucu olarak iki finans sistemi arasında yapısal ve fonksiyonel açıdan büyük bir benzerlik söz konusudur. Bu büyük benzerliği şu şekilde özetlemek mümkündür: 1) Hem İslam Bankası hem de Venture Capital şirketi, kâr/zarar esasına dayalı olarak fon toplar ve sermaye sahiplerine önceden her hangi bir kârın garanti etmez. 2) Topladıkları bu fonları kendileri işletebilecekleri gibi üçüncü şahıslara kullanılabılırler. 3) Fonlar üçüncü kişilere kullanılırken onlardan herhangi bir ipotek veya teminat istenmez ancak sıkı bir şekilde kontrol edilir. 4) Sermayenin idaresi tamamen girişimciye ait olsa da önceden bazı konularda kısıtlamalar getirilmesi mümkündür. 5) Girişimin tahmin edilen sürede sonuç vermemesi halinde girişimciye yeteri kadar ek süre verilmesi gerekir. 6) Girişim sonucu elde edilen kâr, önceden belirlenen oranlara göre taraflar arasında paylaşılır. 7) Genellikle kârın % 20-25'i girişimcilere % 70-75'i ise sermaye sahiplerine (müdülere) verilir. Ancak kâr oranları, işin riskine veya girişimcinin yetenek ve tecrübesine göre değişebilir. 8) İşletmecinin ve Venture Capital şirketi/İslam bankasının ihmali, kusur veya kötü niyeti bulunmadığı müddetçe tüm zarar sermaye sahipleri tarafından karşılanır. Bu durumda girişimciler, emeklerinin karşılığını alamamak şeklinde zarara ortak olurlar.

İşte bütün bu benzerlikler göstermektedir ki, kâr-zarar ortaklığına (*mudârabe/müşârake*) dayalı bir finans anlayışı ile İslam bankalarının bir Venture Capital şirketi gibi rol üstlenmeleri mümkündür. İslam Bankacılığının da ruhuna daha uygun olan bu finans anlayışı, ekonomik gelişim ve işsizlikle mücadelede geri kalmış İslam ülkelerinin küresel ekonomik rekabette ellerini güçlendirecektir.

### **Bibliyografya**

Aggarwal, Rajesh K. and Yousef, Tarik, "Islamic Banks and Investment Financing", *Journal of Money, Credit and Banking*, XXXII, 1 (2000), pp. 93-120.

Brown, Bruse, *The History of the Corporation*, Volume One, BF Communications Inc., USA, 2003. [http://www.astonisher.com/archives/corporation/corporation\\_ch8.html](http://www.astonisher.com/archives/corporation/corporation_ch8.html) Chapter Eight, (erişim 08.06.2005).

- Coopey, Richard, "The First Venture Capitalist: Financing Development in Britain After 1945, The Case of ICFC/3i", *Business and Economic History*, Vol. 23, No. 1, Fall 1994, pp. 262-71.
- Çiller, Tansu-Çizakça, Murat, *Türk Finans Kesiminde Sorunlar ve Reform Önerileri*, İstanbul Sanayi Odası Araştırma Dairesi Yayın, İstanbul, 1989.
- Çizakça, Murat (Editör), *Risk Sermayesi Özel Finans Kurumları ve Para Vakıfları*, İlmî Neşriyat, İstanbul, 1992.
- Çizakça, Murat, *A Comparative Evolution of Business Partnerships, The Islamic World and Europe, with Specific Reference to the Ottoman Archives*, (Leiden: E.J. Brill, 1996).
- Dar, Humayon A., and Presley, John R., "Lack of Profit Loss Sharing in Islamic Banking: Management and Control Imbalances", *International Journal of Islamic Financial Services*, II, 2 (2000).
- Döndüren, Hamdi, "İslam Bankacılığı ve Risk Sermayesi", *İslâmî Araştırmalar*, Cilt 6, Sayı 1, (1992).
- Döndüren, Hamdi, *İslâmî Ölçülerle Ticaret Rehberi*, Erkam Yay., İstanbul, 2002.
- Gompers, Paul A. and Lerner, Josh, "What Drives Venture Capital Fundraising?", *Brooking Papers on Economic Activity. Microeconomics*, Vol. 1998, (1998), pp. 149-204.
- Greif, Avner, "Reputation and Coalitions in Medieval Trade: Evidence on the Maghribi Traders", *The Journal of Economic History*, Vol. 49, No. 4, (1989).
- Hardie, Alexandra R. and Rabooy, M., Risk, Piety, and the Islamic Investor, *British Journal of Middle Eastern Studies*, Vol. 18, No. 1 (1991), pp. 52-66.
- İbn Kudâme, Muvaffaku'd-Din Ebî Muhammed Abdullah b. Muhammad (630/1223), *el-Muğnî*, (XIV cilt), Dâru'l-Kitâbi'l-Arabî, Beyrut, 1972.
- Kaplan, Steven N. and Stromberg, Per, "Venture Capitalists as Principals: Contracting, Screening, and Monitoring", *The American Economic Review*, XCI, 2 (1996), pp. 426-30.
- Kirilenko, Andrei A., "Valuation and Control in Venture Finance", *The Journal of Finance*, LVI, 2 (2001), pp. 565-87.
- Kuran, Timur, "The Economic System in Contemporary Islamic Thought: Interpretation and Assessment", *International Journal of Middle East Studies*, XVIII, 2 (1986), pp. 135-64.

- Kuran, Timur, "The Discontents of Islamic Morality", the American Economic Review, Vol. 86, No. 2, (May., 1996),
- Lieber, Alfred E., "Eastern Business Practices and Medieval European Commerce", *The Economic History Review*, New Series. Vol. 21, No. 2, (1968), pp. 230-43.
- Lopez, R. S., "Still Another Renaissance?", *The American Historical Review*, vol. 57, no. 1, (1951), pp. 1-21.
- Mâlik b. Enes, *el-Muvatta*, (II cilt), 2. baskı, Dâr Sahnûn, Tunus, 1992.
- Mâverdi, Ebu'l-Hasan Ali b. Muhammed b. Habib, *el-Mudârabe*, (Tahkik ve inceleme Dr. Abdulvahhâb Havas), Dâru'l-Vefâ, Mansûra, 1989.
- en-Neccâr, Ahmed, "Model Üzerinde Tartışmalar", (*Risk Sermayesi Özel Finans Kurumları ve Para Vakıfları* içinde, ed. Murat Çizakça, İstanbul: İlmî Neşriyat, 1992.
- Postan, M., "Credit in Medieval Trade", *The Economic History Review*, vol. 1, no. 2, (1928), pp. 234-61.
- Pryor, John H., "The Origins of the Commenda Contract", *Speculum*, vol. 52, no. 1, (1977), pp. 5-37.
- Rind, Kenneth W., "The Role of Venture Capital in Corporate Development", *Strategic Management Journal*, II (1981), pp. 169-80.
- es-Serahsi, Muhammed b. Ahmed b. Ebî Sehl (d. 490/1097), *el-Mebsut*, (XXX cilt), Daru'l-Ma'rife, 2. Baskı, Beyrut, 1978/1398.
- Udovitch, Abraham, "At The Origins of Western Commenda: Islam, Israel, Byzantine?" *Speculum*, vol. 37, no. 2, (1962), pp. 198-207.
- Udovitch, "Credit as a Means of Investment in Medieval Islamic Trade", *Journal of the American Oriental Society*, Vol. 87, No. 3 (Jul. -Sep., 1967), pp. 260-64.
- [www.evca.com/html/euro/members\\_regulatory\\_RCAP.asp](http://www.evca.com/html/euro/members_regulatory_RCAP.asp) , (erişim 22.02.2007)
- <http://www.ofkbir.org.tr/resimler/Katılım%20Bankaları%20ve%20Risk%20Yönetimi>
- [http://www.albaraka.com.tr/ALBA/?P=BTN\\_BAS](http://www.albaraka.com.tr/ALBA/?P=BTN_BAS)