



MUDARABA, MUŞARAKA VE MODERN RİSK SERMAYESİ ARAÇLARI

Emir BİLGE

Yıldız Teknik Üniversitesi, İktisadi İdari Bilimler Fakültesi, İşletme (İngilizce)
İslam İktisadi ve Finansı Akademisi



İHTİSAS
AKADEMİ

Dünyada ilk örnekleri, ticari hayatın görülmeye başlandığı erken yıllara dayanan “risk sermayesi” finansman modeli günümüzde özellikle son yıllarda büyük bir önem arz eden “sürdürülebilirlik” ve “girişimcilik” kavramlarıyla beraber yadsınamaz bir konuma ulaşmıştır. İslam ekonomisi bakış açısının temel yapıtaşı olan “faizsizlik ilkesi” ile oldukça paralel bir yapı gösteren risk sermayesi kavramı, İslami finans penceresinde mudaraba ve muşaraka olarak adlandırılırken, modern risk sermayesi ya da diğer bir isimle tanımlamak gerekirse konvansiyonel risk sermayesi tarafında ise girişim sermayesi, melek yatırımcılık, joint venture veya venture capital olarak adlandırılmaktadır.

Modern risk sermayesi araçlarının tarihsel olarak temeli Amerika’da İkinci Dünya Savaşı öncesinde zengin kişilerin, ortak yatırım amacı ile bir araya gelen yatırımcıların ve profesyonel yönetici çalıştıran aile şirketlerine dayandığı görüşü kabul görmektedir. Modern risk sermayesi fonlama yönteminde süreçler iki yöntem halinde ortaya çıkmaktadır. Bunlardan birincisi, girişimci bir girişim fikrine sahiptir ve yatırımcı turuna çıkarak bunu yatırımcılara sunar. Fikir, yatırıma değer bulunduğu takdirde girişimci ve sermayedar sıfırdan bir işletme inşa ederek ticari hayatına başlar. İkinci yöntemde ise yatırımcı hali hazırda bir işletme sahibidir ve sahibi olduğu işletmeyi büyütmek için bir yatırım turuna çıkar. Bu aşamada A, B ve C tipi yatırım serileri adında 3 farklı sınıflandırma da bulunmaktadır. Bu sınıflandırma gelen yatırım büyüklüğüne ve işletmeyi taşıdığı noktaya göre sınıflandırılmaktadır. Türkiye’de risk sermayesi ayrıca “Girişim Sermayesi Yatırım Fonu” olarak adlandırılan yapılarda sahneye çıkmaktadır. Girişim Sermayesi Yatırım Fonları 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu’nun 54’üncü maddesi kapsamında III-52.4 sayılı Girişim Sermayesi Yatırım Fonlarına İlişkin Esaslar Tebliği’nce düzenlenmiş, “*Nitelikli yatırımcılardan katılma payları karşılığında toplanan paralarla, pay sahipleri hesabına inançlı mülkiyet esaslarına göre Sermaye Piyasa Kurulu tarafından belirlenmiş varlık ve işlemlerden oluşan portföyü işletmek amacıyla portföy yönetim şirketleri ve girişim sermayesi portföy yönetim şirketleri tarafından sürekli olarak kurulan ve tüzel kişiliği bulunmayan malvarlığıdır.*” şeklinde tanımlanmıştır.¹ Girişim Sermayesi Yatırım Fonları ayrıca gerekli icazet koşullarını sağladıkları durumda İslami finans içinde bir fonlama yöntemi olarak mudaraba-muşaraka ürünleri şeklinde kullanılabilirlerdir.

Mudaraba ve Muşaraka ürünleri temel olarak risk paylaşımı sonucunda kâr ve/veya zarara katılma yoluyla fon toplama veya fon kullandırma sisteminin iki farklı biçimidir. Mudaraba ürününde sermaye sahibi sermayesini, emek sahibi ya da diğer adlarıyla mudarib, girişimci, müteşebbisin de emeğini ortaya koyması yoluyla ortaya çıkan ortaklık şeklindedir.² Katılım bankacılığında, katılma hesapları da aslında böyle bir ortaklık içerisinde çalışmaktadır. Katılma hesabı açtıran müdi sermayedar görevini üstlenirken katılım bankası ise konulan sermayeyi işleterek mudarib vasfını üstlenmektedir. Ayrıca katılım bankası katılma hesapları yoluyla topladığı fonu, fon talebinde bulunan müteşebbislere kullandırarak burada da bir sermayedar vasfı üstlendiği için burada çift yönlü bir mudaraba ilişkisi ortaya çıkmaktadır. Modern mudaraba işlemlerinde önceden belirlenen kâr paylaşım oranı, olası riske katlanmak şartıyla havuzda biriken fon işletmelere kullandırılır. Daha sonra gerçekleşen kâr havuza döner ve buradan da katılım bankalarının önceden belirledikleri kâr paylaşım oranlarına göre müşterilere dağıtılır. Burada bahsi geçen kâr paylaşım oranı bir faiz oranı gibi değil, tarafların dönem sonunda elde edilen kârdan ne kadar pay alacaklarını temsil etmektedir. Örneğin katılım bankasının dönem sonunda elde edilecek kârın %70’ini mudinin ise %30’unu alacağı şeklindedir. Dönem sonunda ortaya zarar çıkması durumunda mudaribin bir yükümlülüğü yoktur. Zarar söz konusu olduğunda mudarib emeğini, sermayedar ise sermayesini kaybetmiş varsayılır bu sebeple mudarib zarar söz konusu olduğunda finansal bir yükümlülükle karşılaşmaz. Aslında katılma hesapları da bir tür mudaraba sözleşmesi olmasına rağmen katılım bankalarının zarara en az kâr oranının yarısı kadar katılması oluşan zararda katılım bankasının mutlak kusurunun olduğu düşüncesine dayanmaktadır.³ Zarar söz konusu olduğunda mudaribin bir ihmali veya kastı bulunması durumunda tüm sorumluluk müşteriye aittir ve bu nedenle de zararı müşterinin tazmin etmesi gerekir.⁴ Kâr veya zarar söz konusu olmadığında ise katılım bankası sermayesini aynen geri almaktadır. Katılım bankaları mudaraba yoluyla fon kullandırması halinde fon kullanan firmanın basiretli davranmasını beklemekte ve anaparanın geriye dönüşünü sağlamak için teminat alabilmektedir. Mudaraba uygulamasında katılım bankası ile mudarib arasında ortaklık kurulduktan sonra kurumun sermayeyi mudaribe teslim etmesi zorunludur.

1- Resmi Gazete (2014, 0. O. (tarih yok). Girişim Sermayesi Yatırım Fonlarına İlişkin Esaslar Tebliği. Sayı: 28870. <https://www.resmigazete.gov.tr/eskiler/2014/01/20140102-4.htm> adresinden alındı

2- Çelik, A. E., & Fazlı, A. (2018). Katılım Bankalarında Aktif Pasif Yönetimi. İstanbul: Cinius Yayınları.

3- Çambel, H. (2017). Katılım Bankaları Tarafından Uygulanan Fon Toplama ve Fon Kullandırma Yöntem ve Esasları. İstanbul: Beta Basım.

4- Yazıcı, R. (2017). Finansal Sistemde Faiz Sorunsalı ve Katılım Bankacılığı. İstanbul: Kriter Yayınları.

İmzalanan sözleşme dışındaki şartlara katılım bankasının karışma hakkı yoktur ancak mudaribin basiretli davranmaması, plana uygun olarak hareket etmemesi gibi durumlarda katılım bankasının bazı önemler alma hakkı doğmaktadır. Böyle bir durum söz konusu olduğunda katılım bankasının sahip olduğu en temel hak, denetim uygulamasına giderek emek sahibinin yaptığı tüm işleri gözden geçirmesidir.⁵

Muşaraka ürünüde ise süreç iki veya daha fazla tarafın belirli bir miktar sermaye koyarak, birlikte iş yapmak ve meydana gelecek kâr veya zararı paylaşmak üzere kurdukları hem emek hemde sermaye ortaklığıdır. Bahsi geçen belirli miktar eşit veya farklılaşmış olabilir.⁶ Muşaraka tarafları sermaye iştiraklerine ilaveten emeklerini aktif olarak ortaya koyabileceği gibi taraflardan sadece bir kısmının emekleri ile katılması yeterlidir.⁷ Her iki ortak iştirakin yönetime katılabilir ancak ortaklardan herhangi birinin katılmaması veya yönetim sorumluluğunu muşaraka sözleşmesi çerçevesinde üçüncü taraflara delege edebilmektedir. Muşaraka ortaklığında finansman sağlayıcı, bir kişi veya bir firma ile kâr-zarar ortaklığı anlaşması yaparak onların ihtiyacı olan finansal fonu sağlar.⁵ Bu ortaklıkta kâr, sözleşmede belirlenen kâr paylaşım oranlarında paylaşılır ancak zarar ortakların sermaye paylarına göre tazmin edilir ancak zarar yönetimden sorumlu ortağın kusuru nedeniyle ortaya çıktıysa bu ortak zararının tümünden sorumludur. Daha önceden başlanmış, halen devam etmekte olan projenin tamamlanması ya da yeni bir projenin başlatılması muşaraka sözleşmesinin konusu olabilir. Muşaraka yatırımı azalan muşaraka olarak da ortaya çıkmaktadır. Azalan muşaraka ya da bir diğer değişle muşaraka-i mütenakısa dünyada digressive veya diminising muşaraka olarak da anılan bu yöntem, mülkiyetin devriyle sona eren ortaklık olarak da adlandırılmaktadır.⁸ Azalan muşaraka kapsamında finansman sağlayıcısı ile proje sahibi arasında bir projenin yürütülmesi ve oluşacak kârın veya zararın paylaşılması üzerine kurulan ortaklığa ek olarak, belirli bir süre sonra finansman sağlayıcısının ortaklık üzerindeki haklarını devretmesi ile sözleşme sona ermektedir. Azalan muşaraka işlemi parça parça gerçekleşmesi durumunda aslında malın taksitle satımına benzer bir satış süreci gerçekleşmektedir.⁵

5- Yazıcı, R. (2017). Finansal Sistemde Faiz Sorunsalı ve Katılım Bankacılığı. İstanbul: Kriter Yayınları.

6- Sarker, M. A. A. (1999). Islamic business contracts, agency problem and the theory of the Islamic firm. International Journal of Islamic Financial Services, 1(2), 12-28.

7- Parlakkaya, R. &. (2016). Bir Yoksullukla Mücadele Aracı Olarak İslami Mikrofinans ve Türkiye’de Uygulanabilirliği. International Journal of Islamic Economics and Finance Studies, 1(2).

8- Bayındır, S. (2015). “Asya Ve Afrika Kültürünün Dünyaya Bir Armağanı: Faizsiz Bankacılık”. 38. Icanas, vol. 17, p. 24, p. 145.

Muşaraka yatırımı yönteminde ortak ve finansman sağlayıcı arasında ortaklık sağlandıktan sonra ortaya yeni özel amaçlı bir şirket çıkmaktadır. Muşaraka yatırımı faizsiz finans kuruluşunun yatırım amacıyla başka bir kuruluşun paylarını elde tutması şeklinde gerçekleştiği gibi riskini dağıtmak üzere başka bir kuruluşun paylarını edinmesi biçiminde de ortaya çıkabilmektedir. Muşaraka finansmanı yönteminde ise finansman sağlayıcı muşaraka finansmanı akdi biçiminde sözleşme çerçevesinde ortaya çıkan ortaklık anlaşması kapsamında sunulur. Muşaraka finansmanı yönteminde varolan bir projeye ortaklık söz konusudur özel amaçlı bir şirkete gerek duyulmamaktadır.

Türkiye’de sunulan muşaraka işlemleri genellikle muşaraka finansmanı kapsamında ele alınmaktadır. Muşaraka yatırımları ise konvansiyonel iştirak kalemi altında incelenebileceğinden bir finansman türü olarak değerlendirilememektedir ancak iştirakler doğal olarak banka bilançosunun aktifleri arasında yer almaktadır. 5411 sayılı Bankacılık Kanunu’nun 48. Maddesi uyarınca banka bilançosunun aktifinde yer alan her kalemi özü itibariyle kredi saymaktadır bu nedenle iştirakler kalemi de kredi olarak ele alınabilecekken muhasebe ve vergi mevzuatı gereğince klasik iştirak olarak ele alınmaktadır bu bağlamda Türkiye’de faizsiz finans unsuru olan muşaraka yatırımı yapılamamaktadır.⁹ Mudaraba ve Muşaraka yatırımlarında ayrıca karşılaşılan vade uyumsuzluğu sorunları, bilançoların sağlıklı yapıdan yoksun olması gibi durumlarda bu ürünlerin kullanılması konusunda finansman sağlayıcılar için problem yaratmaktadır.

Dünyada değişen ekonomik konjonktürle beraber fonlama yöntemlerinde büyük bir ilgi arz eden risk sermayesi fonlama yöntemi hem konvansiyonel perspektif için hemde İslami Finans perspektifi için gerek sürdürülebilirlik gerekse kurumsal yönetim ilkelerinin de başarılı bir biçimde organizasyonlar içerisinde kendine yer bulabilmesi ile klasik fonlama yöntemlerine nazaran toplumsal bir fayda ve sosyal bir adalet gözetmektedir. Konvansiyonel finans perspektifi için görece kısa bir süredir büyük bir ilgi çeken ve önem arz eden risk sermayesi fonlama yöntemi aslında İslam medeniyetinin erken yıllarından beridir ticari hayat içerisinde etkin bir biçimde yer almaktadır. Günümüzde ülkemizde risk sermayesi fonlama yöntemi için karşılaşılan teknik sorunların, zaman içerisinde fonlama yöntemleri seçenekleri arasında risk sermayesi fonlama yönteminin ana odakta daha büyük bir ağırlık kazanması ile çözümlere mudaraba ve muşaraka temelli yeni finansal ürün ve enstrümanların geliştirilmesi için varlığını yadsınamaz bir konuma ulaştıracaktır.

9- Dinç, Y. (2017). Katılım Bankalarında Muşaraka Finansmanının İşleyişi ve Muhasebesi; Sorunlar ve Öneriler. Edirne: III. IBANESS Congress Series.

Kaynakça

Bayındır, S. (2015). "Asya Ve Afrika Kültürünün Dünyaya Bir Armağanı: Faizsiz Bankacılık". 38. Icanas, vol. 17, p. 24, p. 145.

Çambel, H. (2017). Katılım Bankaları Tarafından Uygulanan Fon Toplama ve Fon Kullandırma Yöntem ve Esasları. İstanbul: Beta Basım.

Çelik, A. E., & Fazlı, A. (2018). Katılım Bankalarında Aktif Pasif Yönetimi. İstanbul: Cinius Yayınları.

Dinç, Y. (2017). Katılım Bankalarında Muşaraka Finansmanının İşleyişi ve Muhasebesi; Sorunlar ve Öneriler. Edirne: III. IBANESS Congress Series.

Parlakkaya, R. &. (2016). Bir Yoksullukla Mücadele Aracı Olarak İslami Mikrofinans ve Türkiye'de Uygulanabilirliği. International Journal of Islamic Economics and Finance Studies, 1(2).

Resmi Gazete (2014, 0. O. (tarih yok). Girişim Sermayesi Yatırım Fonlarına İlişkin Esaslar Tebliği. Sayı: 28870. <https://www.resmigazete.gov.tr/eskiler/2014/01/20140102-4.htm> adresinden alındı

Sarker, M. A. (1999). Islamic business contracts, agency problem and the theory of the Islamic firm. International Journal of Islamic Financial Services, 1(2), 12-28.

Yazıcı, R. (2017). Finansal Sistemde Faiz Sorunsalı ve Katılım Bankacılığı. İstanbul: Kriter Yayınları.

Parlakkaya, R., Çürük, S. A. (2016). Bir Yoksullukla Mücadele Aracı Olarak İslami Mikrofinans ve Türkiye'de Uygulanabilirliği. International Journal of Islamic Economics and Finance Studies, 1(2). International Journal of Islamic Economics and Finance Studies, 1(2). International Journal of Islamic Economics and Finance Studies, 1(2).

Sarker, M. A. A. (1999). Islamic business contracts, agency problem and the theory of the Islamic firm. International Journal of Islamic Financial Services, 1(2), 12-28.



İHTİSAS
AKADEMİ
