

# Finans ve İş Ahlakı

M. Abdullah Şahin

## Tartışma Soruları

- Finans ahlakı nedir? Örneklerle açıklayabilir misiniz?
- Finans ahlakının kuramsal dayanakları nelerdir?
- Finans sektöründeki ahlaki sorunlar için çözüm önerilerinden bazılarını açıklayabilir misiniz?
- Bu çözüm önerilerinin zayıf noktaları var mıdır?
- İslami finans nedir? Finans ahlakı ile ilgisi nedir?

## Giriş

Finans, ihtiyacıdan fazla parası olanın parasını ihtiyacı olana bir süre için vermesidir. Anlaşmanın şartlarına göre, para süre sonunda miktarı belirlenmiş bir ekle (faiz gibi) veya hesaplanma şekli belirlenmiş bir ekle beraber geri ödenir. Verilen para karşılığında bir şirkete ortak olma söz konusu ise (örn. hisse senedi satın alındıysa) verilen paranın (yatırımın) karşılığı kâr payı ödemeleri veya satın alınan hisse senetlerinin satılmasıdır.

**Finans, ihtiyacıdan fazla parası olanın parasını ihtiyacı olana bir süre için vermesidir.**

Finans konusunda ahlaki kaygılar, tarihin eski devirlerine kadar uzanır. Ancak 20. yüzyılın ikinci yarısında küresel ticaretin ve buna bağlı olarak uluslararası finans işlemlerinin hacminin hızla büyümesi, ardından son 30 yılda iletişim teknolojisinin değişimiyle hızlanan finansal küreselleşme, finans ahlakını daha öne çıkarmıştır. 2001 ve 2002 yıllarında büyük şirketlerde ortaya çıkarılan muhasebe ve finans yolsuzlukları ve 2007-2009 küresel finansal krizine se-

bep olan, çok sayıda büyük finans kurumunun sorumsuz davranışları, konunun yoğun şekilde gündeme gelmesine sebep olmuştur. Hâlen finans ahlakı halkın, devlet görevlilerinin ve bilim çevrelerinin dikkatini çekmekte olan bir konudur. Bir taraftan siyaset ve bürokrasi çevreleri ve bilim adamları ahlaklı finansın nasıl olacağını tartışırken; diğer taraftan finans sektörünün büyük bir kesimi finansta ahlakın yeri olamayacağı, sadece menfaatlerin yeri olacağı gibi bir düşünceye sahip görünmektedir. Bu da finansta ahlak ile ilgili tartışmaların ve çözüm önerilerinin önünü kısmen kapamaktadır.

İş ahlakını finans bağlamında incelemek için öncelikle bu bağlamda iş ahlakının ne anlama geldiğini bilmek gerekir.

Bunun için başlangıçta finans sektörünün çeşitli alanlarında iş ahlakıyla ilgili örnekler verilecektir. Daha sonra finansta ahlakın kuram ve uygulamasına değinilecektir. Kuram kısmında öncelikle iki farklı finans ahlakı çerçevesi çizilecek ve daha sonra ahlaki olmayan davranışlara nelerin sebep olabileceği incelenecektir. Uygulama kısmında veriye dayalı akademik ve saha araştırmalarından bazılarına ve uzman görüşlerine yer verilerek ardından, doğası gereği iş ahlakı ile ilgili olması gereken İslami finans konusu incelenecektir. Önce İslami finansın İslami değerlere dayanan kuramsal temeline değinilecek; daha sonra da İslami finansa yöneltilen eleştirilerden bahsedilecektir. Son olarak, anlatılanların somutlaştırılmasına yardımcı olacak bir örnek olay işlenecektir.

**20. yüzyılın ikinci yarısında küresel ticaretin ve buna bağlı olarak uluslararası finans işlemlerinin hacminin hızla büyümesi, ardından son 30 yılda iletişim teknolojisinin değişimiyle hızlanan finansal küreselleşme, finans ahlakını daha öne çıkarmıştır.**

## Finans Sektörünün Çeşitli Alanlarında İş Ahlakı

### Bireysel Müşteri Hizmetlerinde İş Ahlakı

Kredi kartı olanlar iyi bilirler: Kredi kartı almak için başvuruda bulunduğunuzda, küçük puntoyla yazılmış birkaç sayfa uzunluğunda bir sözleşme imzalamanız gerekir. Bu sözleşmede, çoğunlukla belirsiz ve değişik şekilde yorumlanabilecek birçok madde bulunur. Çoğumuz hukukçu olmadığımız için bu maddelerin olası somut sonuçlarını tam olarak anlamakta zorlanırız. Ancak yine de bizimle kredi kartını veren kurumun (banka diyelim) arasında bir anlaşmazlık olması durumunda bu maddelerin bankanın menfaatlerine daha yakın olduğu hissini ediniriz. Geniş maddi imkânları sayesinde gereken hukuki desteği zaten kolaylıkla sağlayabilecek olan bankaların bir de böyle sözleşmeleri kendilerini kayıracak şekilde hazırlamaları çok yaygındır. Tüketici veya küçük yatırımcı olarak çoğumuz bu durumda bir pazarlık gücüne sahip olmadığımız için, kendimizi bu sözleşmeyi imzalamak mecburiyetinde hissederiz. Her ne kadar imza atarken bir zorlama olmasa da bankaların bu davranışı üstün finans ahlakının bir örneği olarak gösterilemez.

**Halka açık bir şirket hakkında henüz kamuoyuna duyurulmamış bir bilgiye sahip bir şirket çalışanı veya yönetim kurulu üyesi veya bunlardan bilgi almış başka bir kişi, bu şirketin hisse senetlerinin alım-satımını kamuoyuna duyurmadan yaparsa içeriden bilgiye dayalı ticaret (insider trading) yapmış olur ve bu genel olarak yasa dışıdır.**

Gayrimenkul, taşıt, beyaz eşya gibi yüksek tutarlı alımlarda sıklıkla satıcılar %0 faizle taksit yaptıklarını öne sürerek iddialı reklamlar yayınlarlar. Bunun anlamı şudur: Satıcı müşteriye sattığı gayrimenkulü/ürünü peşin fiyatına taksitle satmaktadır. Bu iddia çoğu zaman doğru değildir çünkü faizin finansal piyasaların merkezinde olduğu bir sistemde peşin fiyatına taksitle satış yapan satıcı her ay faiz oranı kadar zarar etmektedir. Gerçekte olan şudur: Bir sebepten dolayı satış hacmini arttırmak isteyen firma önce fiyatında indirim yapmakta, sonra da taksitten kaynaklanan faizi bunun üzerine eklemekte ve bunun peşin fiyatına taksitli satış olduğunu iddia etmektedir. Ancak bazı istisnai durumlarda satıcı gerçekten darboğazdadır ve her ne olursa olsun satış hacmini arttırmak zorundadır. Bu yüzden gerçekten %0 faizle taksitli satış yapar ve bir miktar zarar eder (ya da kârı azalır). Böyle istisnai durumlarda dışında, %0 faizle taksit iddiası en azından çarpıtma olarak adlandırılabilir ve dolayısıyla ahlaklı bir davranış değildir.

ni arttırmak zorundadır. Bu yüzden gerçekten %0 faizle taksitli satış yapar ve bir miktar zarar eder (ya da kârı azalır). Böyle istisnai durumlarda dışında, %0 faizle taksit iddiası en azından çarpıtma olarak adlandırılabilir ve dolayısıyla ahlaklı bir davranış değildir.

### **Finansal Piyasalarda İş Ahlakı**

Halka açık bir şirket hakkında henüz kamuoyuna duyurulmamış bir bilgiye sahip bir şirket çalışanı veya yönetim kurulu üyesi veya bunlardan bilgi almış başka bir kişi, bu şirketin hisse senetlerinin alım-satımını kamuoyuna duyurmadan yaparsa içeriden bilgiye dayalı ticaret (*insider trading*) yapmış olur ve bu genel olarak yasa dışıdır. Ancak bu suçun tesbit etmek çok zordur. Üstelik bunun suç olduğuna ilişkin farkındalık ülkemizde finansal piyasaları gelişmiş olan ülkelerdeki kadar değildir. Onun için de o ülkelerde olduğundan daha sık işlenen bir suç olması ihtimali yüksektir. İçeriden bilgiye dayalı ticaretin suç olmasının sebebi şudur: Bir şirket halka arz edildiği zaman o şirketin hisse senetlerini alan herkes şirketin ortağı hâline gelir. Bir şirket çalışanı içeriden bilgiye dayalı hisse senedi alımı yaptığı zaman, işverenin ona emanet ettiği iş dolayısıyla edindiği bilgi avantajını kullanarak, şirketin ortaklarından birini veya birkaçını, yani işverenlerinin bir kısmını zarara uğratmış olur. İçeriden bilgiye dayalı hisse senedi satımı yaptığı zaman da bilgi açısından eşit şartlarda alım-satımı ilgili devlet kurumunun sağladığını düşünen bir yatırımcıyı aldatmış olur. Dolayısıyla ahlaklı yönden yanlıştır. Yönetim kurulu üyeleri de benzer

durumdadır; içeriden bilgiye dayalı ticaret yaptıkları zaman güveni kötüye kullanmış olacaklardır. Kısaca söylemek gerekirse içeriden bilgiye dayalı ticaret, emanete hıyanet etmeye benzer.

**İçeriden bilgiye dayalı ticaret, emanete hıyanet etmeye benzer.**

Halka açık şirketlerin satın alınmasında sıkça karşılaşılan bir durum, satın alınmak istenen şirketin (hedef şirket) yöneticilerinin satın alma girişimine direnmesidir. Satın almak isteyen şirket hedef şirketin toplam piyasa değerinin üstünde bir teklif verse de hedef şirketin yöneticileri bu teklifin şirketin değerini yansıtmadığını, şirketin hisselerini piyasada olması gerektiğinden -her nasılsa- düşük fiyata alınıp satıldığını iddia ederler. Diğer taraftan, hedef şirket satın alındığında büyük ihtimalle bütün üst düzey yöneticiler işlerini kaybedeceklerdir ve bir daha böyle iyi işler bulmaları kolay olmayacaktır. Böyle durumlarda hedef şirketin yöneticileri kendi menfaatlerini gözettiler için satın almaya direniyor olabilirler. Olayın finansal yönünü biraz daha incelersek, muhtemelen üst düzey yöneticiler hedef şirketi iyi yönetemedikleri için şirketin değerinin düştüğü ve şirketin satın alma hedefi hâline geldiği sonucuna varabiliriz. Durum böyleyse yöneticiler hem şirketi yönetmede başarısız olup ortaklara zarar ettirmiş hem de şirketin satılıp zararın büyümesinin önüne geçilmesini engellemiş olurlar. Bu da ahlaklı bir davranış olmaktan uzaktır.

2007-2009 yılları arasında küresel bir finans krizi yaşandı. Bu kriz çok şiddetli ve çok uzun süreli olduğu için zamanla küresel bir ekonomik krize dönüştü. Her ne kadar finansal kriz (2017 yılında) büyük ölçüde aşılmış ise de sebep olduğu ekonomik kriz dünya ekonomisini “yeni normal” denilen, uzun süreli bir görece durgunluk dönemine itti. *Yeni normal* dönemde, kriz öncesine göre daha düşük hızla büyümek zorunda olan bir küresel ekonominin içindeyiz. Bu krizlerin önemli makroekonomik sebepleri arasında, (i) küresel ekonominin ağırlık merkezinin yer değişmesi, (ii) en büyük ekonomik güce sahip oyuncuların bu güçlerini sürdürülebilir olanın ötesinde avantaj sağlamak için kullanmaları gösterilebilir. Ancak finansal krizin mikroekonomik sebeplerinin en önemlisi kanaatimizce finans alanındaki iş ahlakının zayıf olmasıdır. Finans kuramının ve uygulamasının en önemli ilkelerinden biri, risk-getiri ödünleşmesidir. Bu ilkeye göre, yatırımcı uzun yıllar içinde yüksek getiri ortalaması elde etmek istiyorsa yüksek risk almalıdır. Diğer bir deyişle, fazla risk almak istemeyen yatırımcı, uzun vadede düşük getiri ortalamasına razı olmalıdır. Herkesin finans konusunda uzman olması mümkün olmadığı ve işlem maliyetlerini makul düzeye indirmek için ölçek ekonomisi gerekli olduğu için, birçok yatırımcının tasarrufunu bir araya toplayan büyük finansal kurumlara ihtiyaç vardır. Ahlakı zaafının olmadığı durumda finansal kurum yöneticilerinin, tasarruf sahiplerinin paralarını, kendi paraları gibi yönetmeleri beklenir. Bu durumda, yatırımcıların tasarrufları kendi istedikleri ortalama getiri düzeyi (ve dolayısıyla risk düzeyi) ile uyumlu finansal yatırım araçlarında değerlendirilir ve yatırımcılar zarara uğramazlar. Ancak bu ideal bir durumdur ve 2007-2009 finansal krizinin çıkışında finansal kurumların teşvik sistemlerinin çarpıklığı ve yöneticilerinin iş ahlakı zaafı önemli rol oynamıştır. Bu kurumların yönettiği paranın kazandığı getiriye göre prim alan orta ve üst düzey yöneticiler, kurum

**Tasarruf sahiplerinin parasını yönetirken aldıkları risk, maalesef kendi paralarını yönetirken almak isteyecekleri risk seviyesinden çok daha yüksek olabilmekteydi. İşte 2007-2009 finansal krizinin başlıca sebeplerinden biri budur.**

para kazandığı zaman para kazanıyor ancak kurum para kaybettiği zaman para kaybetmiyorlardı (primleri azalıyor ama şahsi servetlerinden bir eksilme olmuyordu). Yani bu yöneticilerin teşvik sistemleri, tasarruf sahiplerinin göz önünde bulundurmamak zorunda olduğu risk-getiri ödünleşmesini yansıtmıyordu. Bu yüzden, tasarruf sahiplerinin parasını yönetirken aldıkları risk, maalesef kendi paralarını yönetirken almak isteyecekleri risk seviyesinden çok daha yüksek olabilmekteydi. İşte 2007-2009 finansal krizinin başlıca sebeplerinden biri budur.

Daha ayrıntılı şekilde anlatalım: Krize giden süreçte, ABD’de devlet politikaları insanların ev sahibi olmasını kolaylaştırma yönündeydi. Bunun bir parçası olarak geri ödemede güçlüğü düşme ihtimali oldukça yüksek birçok insana da mortgage kredisi (ipotekli borç) veriliyordu. Finans kurumları kredi için başvuruların geri ödeme gücüne sahip olup olmadığını dikkatli şekilde araştırmıyordu çünkü bu kredileri büyük bankalara kolayca satabiliyordu. Üstelik bu kredilerin verilebilmesi için çok yaygın şekilde yolsuzluk yapıldığı sıkça dile getirilen iddialar arasındaydı. Büyük bankalar satın aldıkları kredilerin güvenilirlik derecesinin dikkatlice araştırma ihtiyacı hissetmiyorlardı çünkü bu kredileri çeşitli getiri özelliklerine sahip olacak şekilde bölüp yeniden paketleyerek yatırım araçlarına dönüştürüyorlar ve yatırımcılara satıyorlardı. Kredi derecelendirme kuruluşları bu yatırım araçlarının risk derecelendirmesine gereken önemi göstermiyorlardı ve belki de bu yatırım araçlarının gerçek risk düzeyini bilen çok az sayıda kişi vardı. Bütün bunların olmasının sebebi ise siyasilerin ve bürokratların kısa vade için uzun vadeli feda etme eğilimleri ve finans sektöründe çalışanların performansının çoğunlukla kısa vadeli başarı ölçütlerine göre değerlendirilmesi idi. Sektör çalışanlarından ahlaki sorumlulukları konusunda zaafı olanlar daha çok maddi kazanç sağlamak amacıyla mortgage kredisi piyasasındaki yanlış işleyişin faileri oluyorlardı. Bu süreç birkaç yıl devam etti. Geri ödeme gücü olmayan çok sayıda insanın kolay mortgage kredisi yoluyla konuta olan talebinden ve başka iktisadi sebeplerden dolayı konut fiyatları aşırı miktarda arttı. Geri ödemede zorluklar ve temerrütler başlayınca konut fiyatları hızla düşerek temerrütlerin daha da artmasına sebep oldu. Sonuçta finans sektörü milyonlarca ipotekli konutu haczetmek ve zararına satmak zorunda kaldı. Yukarıda bahsedilen paketlenmiş yatırım araçları bütün dünyadaki finansal kurumlara satıldığı ve küresel finans sisteminde karmaşık sigorta ve borç ilişkileri olduğu için bu zararlar dünya genelinde büyük bir finansal ve ardından iktisadi krize dönüştü. Bu küresel kriz yaklaşık son 70 yılın en büyük krizidir ve finans sektöründe bile yapılan çok sayıda sorumsuzluk ve sahtekârlığın bu krizde çok büyük payı olmuştur. Buna rağmen, Neil Irwin’in (2013) The

Washington Post gazetesindeki yazısına göre, dünyanın en büyük finansal kurumlarının birçoğunun bulunduğu, New York şehrinin Wall Street bölgesinde finansal kurumlardan hiçbirinin icra kurulu başkanı (genel müdür, CEO) hapse girmemiştir. Chris Isidore'un (2016) yazısına göre, yine 2007-2009 finansal kriziyle ilgili olarak sadece 35 bankacı hapse girmiştir.

Ortada kötü bir sonuç varsa birileri hapse girmeli şeklinde bir düşünceye sahip değiliz. Ancak bu kadar çok ve kasıtlı yanlışın ve yolsuzluğun yapılması sonucunda bu kadar büyük bir iktisadi kriz çıkıyorsa hiç kimsenin hapis cezasını hak eden bir şey yapmış olmaması çok muhtemel değildir. Buradan şu sonuç çıkarılabilir: Yanlış olan eylemler kanunlarla yasaklanmış eylemlerin çok ötesine geçmiştir ve kanunları çiğnemedi ahlaki değerleri çiğneyebilen finans sektörü çalışanları dünya çapında büyük zararlara yol açabilmektedir. Bu sebeple finans sektöründe ahlaki değerlerin benimsenmesinin çok önemli bir hâle geldiği görülmüştür.

### **Finansal Yönetimde İş Ahlakı**

Aşağıda daha ayrıntılı açıklanacağı üzere, finans alanındaki çoğu bilim adamı ve meslek sahibi kişi tarafından kabul gören yaklaşım, şirket yöneticilerinin nihai hedefinin hissedarların servetini, yani şirketin piyasa değerini en çoklamak (azami hâle getirmek, maksimize etmek) olduğu yönündedir. Alternatif bir görüş de şirketin bütün paydaşların yani hissedarların, çalışanların, müşterilerin, tedarikçilerin, vergi geliri açısından devletin, çevrenin korunması açısından bütün toplumun vb. yararını gözetmesi gerektiğidir. Bu ikinci görüşe göre, örneğin şirket yöneticisi iş hacmi daraldığı için çalışanların bir kısmını işten çıkarmayı düşünüyorsa onların karşılaacağı maddi sıkıntıları göz önüne alıp kararını gözden geçirmeli, şirket adına bir miktar maddi fedakârlığı da göze alarak işten çıkarmayı en aza indirmelidir. Bu davranış tarzını Türkiye'de iş dünyasında sık görmüyorsak da bize tamamen yabancı değildir çünkü çoğumuz böyle davranan yöneticiler veya iş sahipleri görmüş veya duymuşuzdur. Ancak kapitalizmin tamamen benimsendiği toplumlarda, örneğin ABD'de bu davranışa rastlamak çok zordur.

Finansal raporlamanın ve bu raporların denetlenmesinin amacı firmanın mali performansını tarafsız ve doğru şekilde ilgililere sunmak olarak özetlenebilir. İlgililer, firmanın sahipleri (halka açık şirketlerde hisse senedi yatırımcıları), firmaya borç verenler, müşteriler, tedarikçiler, çalışanlar, devlet ve toplum olarak sayılabilir. Bu ilgililerden firma sahiplerinin beklentisi şirketin yüksek kâr elde etmesi ve bunu kâr payı olarak dağıtması ve/veya

**Finans alanındaki çoğu bilim adamı ve meslek sahibi kişi tarafından kabul gören yaklaşım, şirket yöneticilerinin nihai hedefinin hissedarların servetini, yani şirketin piyasa değerini en çoklamak (azami hâle getirmek, maksimize etmek) olduğu yönündedir.**

bu kârın şirketi büyütme ve piyasa değerini arttırmak için kullanılmasıdır. Bu beklentiyi karşılayarak maaş, teşvik primi gibi maddi getirilerini arttırmak isteyen yöneticiler, muhasebe kayıtlarıyla ilgili kendilerine kanunen verilen takdir yetkisini kullanarak şirketin mali sonuçlarını olduğundan daha iyi ve istikrarlı gösterebilirler. Buna kâr yönetimi denmektedir. Takdir yetkisinin kullanılmasında geniş bir gri alan olduğu ve insanların niyetini okumak mümkün olmadığı için, kâr yönetimi ustaca yapıldığı zaman anlamak ve ispatlamak çok zordur. Bunun için de yöneticilerin ahlaki yönden zaaf içinde olması durumunda kâr yönetimini engellemek neredeyse imkânsızdır.

## Finans Ahlakı: Kuram ve Uygulama

Boatright'a (2010) göre, finansta ahlakın yerinin olamayacağını öne sürenler finansla ilgili kanun ve düzenlemelerin nasıl ortaya çıktığını göz ardı etmektedir. Bu kanun ve düzenlemelerin çoğunun asıl amacı finans piyasalarında ahlaki olmayan davranışların engellenmesidir. Bu kanunlar ve düzenlemeler

**Finansta ahlakın yerinin olamayacağını öne sürenler finansla ilgili kanun ve düzenlemelerin nasıl ortaya çıktığını göz ardı etmektedir.**

uzun süredir yürürlükte olduğu için birçok finans sektörü çalışanı bunların asıl amacını fark edememekte ve finansta ahlakın yerinin olamayacağı şeklinde yanlış bir sonuca varmaktadır.

Kanaatimizce bu yanlışın sebeplerinden biri de finans piyasalarının ve yatırım araçlarının son 30 yılda çok daha karmaşık ve çeşitlilik arz eden bir hâle gelmesidir. Bilgisayar ve iletişim teknolojilerinin sağladığı imkânların ve çoğu

ülkenin küresel ekonomi dediğimiz büyük bir ekonomik sistemin parçaları hâline gelmesinin sonucu olan bu gelişme, hem kanun koyucuların yetişemeyeceği kadar hızlı olmuş hem de büyük resmi görmeyi zorlaştırmıştır. Bütün iktisadi etkinliklerde olduğu gibi, finans piyasalarında da temel gaye genel olarak maddi kazanımları mümkün olan en üst düzeye çıkarmaktır. Karmaşıklık, büyük resmi görmenin zorluğu, kanuni yaptırımların olmaması ve ahlaki değerler göz ardı edildiğinde kazanılabilecek paranın miktarı bazı insanları finansın ahlaki boyutunu görmezden gelmeye itmiş olabilir. Örnek vermek gerekirse finansal piyasaların en gelişkin olduğu ülkelerde, finans sektöründe üst düzey bir çalışan, şansı yaver giderse bir yılda kazandığı parayla ömür boyu rahat bir emeklilik hayatı yaşayabilir. Ahlaki kaygıları olmadığı takdirde bu kadar yüksek bir kazançla ulaşma şansını arttırabilir. Yukarıda bahsettiğimiz, 2001-2002 ve 2007-2009 yıllarında meydana gelen yolsuzlukların ve sorumsuz davranışların ortaya çıkan ayrıntıları bu görüşlerimizi destekler niteliktedir.



## Ahlaki Olmayan Davranışın Sebepleri

Boatright'ın (2013) yararlandığı kaynaklara göre, ABD'de yapılan bir ankette çok iyi işletme eğitimi almış kişilerin birçoğu iş yerinde ahlaki olmayan yollardan iş yapmaları yönünde amirlerinden talimat aldıklarını veya kurumsal baskı hissettiklerini belirtmişler. Benzer bir ankete cevap verenlerin %40'ı ahlaki yönden sorunlu bir iş yaptıklarında ödüllendirildiklerini, %31'i ahlaki olmayan bir iş yapmayı reddettikleri için cezalandırıldıklarını ve %20'si de ahlaki olmayan bir iş yapmayı reddettikleri için ödüllendirildiklerini belirtmişler. Yazara göre, ahlaki olmayan işlerin yapılmasını isteyen amirler veya kurumlar, yozlaşmış olduklarından değil, ellerindeki işi bitirip teslim etmek istedikleri için böyle davranıyor olmalıdırlar. Bizce, bu açıklama pek haklı değildir çünkü sebebin masum olması yapılan işin yanlışlığını ortadan kaldırmaz. Üstelik böyle durumlarda sınırlar çok belirsiz olduğu için, sebebin masumiyeti de her an kaybolabilir.

Boatright (2013) ayrıca kurumsal kültürün de insanların ahlaki olmayan şekillerde iş yapmalarına sebep olabileceğini belirtmektedir. Buradaki etkeni yatılı okulda alt sınıfların üst sınıflardan gördükleri davranışları kendilerinden sonra gelenlere uygulamasına benzetebiliriz. Yalnız bu etken, amir baskısı veya kurumsal baskıdan farklı olarak, kişinin kendi benimsediği bir davranış tarzıdır ve mazur görülmesi de daha zordur.

Boatright'ın (2013) örneklerle açıkladığı gibi, birçok durumda finansal suistimaller kurum bünyesindeki çalışanlardan bir veya birkaçının şahsi olarak itham edilemeyeceği şekilde olmaktadır. Finansal kurumlar genellikle binlerce kişinin çalıştığı büyük kurumlardır. Böyle kurumlarda karar alma mekanizmaları ve iş bölümü çok dağınık olabilmektedir. Böyle bir durumda hiçbir şahıs tek başına, ortaya çıktığında suistimal olarak adlandırılan olguyu planlamamış, hatta öngörememiş olabilir. Karar alma mekanizmaları, kurumu bu sonuca birçok küçük adımın sonunda taşımış olabilir.

Yine Boatright'a (2013) göre, bazı durumlarda ise teşvik sistemi suistimallere kapı açar. Teşvik sistemi, çalışanların ahlaki olmayan tarzda iş yapınca daha çok para kazanmalarını sağlıyorsa suistimaller şaşırtıcı olmayacaktır. Bunun bazı keskin örneklerini yukarıda verdik. Teşvik sistemi hatalarının en çok bilinenlerinden biri çıkar çatışmasıdır (*conflict of interest*). Bir firmanın veya firma çalışanın geliri, müşteriye verilen hizmette dürüstlükten sapılarak arttırılabiliyorsa bir çıkar çatışması var demektir. Bunun finans sektöründe sıkça karşılaşılan bir örneği, firmanın bir finansal yatırım aracının (hisse senedi, borç senedi vb.) ihraç edilmesinde görev üstlenmesi durumun-

**Kurumsal kültür insanların ahlaki olmayan şekillerde iş yapmalarına sebep olabilir.**

**Bazı durumlarda teşvik sistemi suistimallere kapı açar.**



**Finansta ahlaka ihtiyaç duyulmasındaki sebeplerden biri de finansal yeniliklerdir (inovasyon).**

da söz konusu olabilir. Aynı firma diğer yandan da yatırım danışmanlığı hizmeti veriyorsa bu hizmeti satın alan müşterilere, ihraç edilen yatırım aracını olduğundan daha iyi gösterecek yanlı bilgiler sunabilir. Bu hareket, firmanın yatırım aracını satmasını kolaylaştırır ama danışmanlık verdiği müşteriyi bilerek zarara uğratmış olur. Böyle bir kasdın olduğunu tesbit etmek zordur; isbat etmek ise neredeyse imkânsızdır.

Boatright'a (2013) göre, finansta ahlaka ihtiyaç duyulmasındaki sebeplerden biri de finansal yeniliklerdir (*inovasyon*). Önce finansal yenilik deyince ne anlaşılması gerektiğine kısaca değinelim: Finansta yenilik yeni bir finansal ürün veya hizmettir. Mesela, kredi kartı ilk olarak bir ürün olarak sunulduğunda büyük bir yeniliktir. Yine bugün çok alışılmış bir finansal ürün olan hisse senedi ilk defa ihraç edildiğinde büyük bir yeniliktir. Bir finansal yenilik ilk çıktığında finansal piyasalarda sebep olacağı değişiklikler ve sonuçları genellikle çok iyi anlaşılabilir. Üstelik mevcut kurallar da böyle bir yeniliği öngörerek yazılmadığı için, yenilik denetim dışı kalabilir. Finansal kurumların ve/veya sektör

**Kanunlar, ahlaki değerlerin bir kısmını yaptırıma bağlarlar. Hayatın herhangi bir alanında ortaya çıkan yenilikler ve değişiklikler, ahlaki değerlerin yeni uygulama alanlarıdır.**

çalışanlarının teşviklerini ve sorumluluklarını değiştirebilir. Tehlikeli sonuçları fark etmek zor olduğu için, bu tehlikelere aldırma yanları durdurmak zor olabilir.

Boatright'a (2013) göre kanunlar, ahlaki değerlerin bir kısmını yaptırıma bağlarlar. Hayatın herhangi bir alanında ortaya çıkan yenilikler ve değişiklikler, ahlaki değerlerin yeni uygulama alanlarıdır. Hukuki altyapısı sağlam olan ülkelerde, hukuk zaman içinde bu yeni uygulama alanlarını da kapsamak/yaptırıma bağlamak üzere genişler. Ancak her yeniliği yaptırıma bağlamak kolay değildir. Finans alanı için

bu özellikle doğrudur çünkü mühendislik, hukuk, tıp, muhasebe alanlarının aksine çok çeşitli faaliyetleri kapsamaktadır ve sürekli yenilikler olmaktadır. Ahlaki değerlerin yeniliklere uygulanması, hem kanunların bu yenilikleri kapsayabilmesi için bir çeşit ön şart/hazırlıktır hem de kanunlar yazılıncaya kadar davranışları düzenleyebilmek için tek çaredir.

### **Finans İçin Ahlak Çerçevesi**

Bu bölümde finans için iki farklı ahlak çerçevesi çizilecek ve bunlarla ilgili yorumlar yapılacaktır. Elbette finans ahlakı için başka çerçeveler ve kuramlar da bulunmaktadır. Buradaki amaç bütün kuramları kapsamak değil, örnek olarak iki ayrı çerçeve sunarak bu konu üzerinde değişik şekillerde düşünerek kuramlar geliştirilebileceğini göstermektir.

Dobson (1997) finansta ahlak konusunu erdem ahlakı çerçevesinde incelemektedir. Dobson'ın vardığı sonucu tek cümle ile ifade etmek istersek ahlak bir kısıt değil, işin iyi yapılabilmesi için bir gerekliliktir ve kişi belirli bazı kuralları takip ederek değil, her durumu ayrı ayrı muhakeme ederek bu gereği yerine getirmelidir.

Dobson (1997), kişinin ahlaki kararlar verirken kendini mesleğinden soyutlayıp bazı ahlak kurallarını mevcut duruma uygulaması şeklinde anlaşılan iş ahlakının kafa karıştırıcı olduğunu ve bu yüzden de sonuçlarının istenen şekilde gerçekleşmediğini belirtmektedir. Yazar bunun yerine kişileri esas alan, erdem ahlakı kuramına dayanan bir yaklaşımı tavsiye etmektedir. Bu yaklaşım, ahlaki mükemmellik yoluyla mutluluğa ve insanlığın gelişmesine dayanır. Yazara göre, iş ahlakı bağlamında bu yaklaşımın dört özelliği vardır:

- i. İş ahlakı karar alma süreçlerine dâhil edilen bir kısıt olarak değil; insanın içinde olan erdemlerden kaynaklanan bir etken olarak görülür ve bundan dolayı mesleki kararların merkezinde yer alır.
- ii. Kurumlar ve toplum erdemli davranışın önünü açan yapılar olmalıdır. Finansta iş ahlakı bağlamında düzenleyici kurumlar ve firmalar, erdem ve ahlaki davranışın güçlendirildiği yerler olmalıdır.
- iii. İnsanların iş yaparken karşılaşması muhtemel, ahlaki açıdan sorular içeren durumlar, yazılı kurullarla kapsanamayacak kadar çeşitli olacaktır. Bu yüzden, kuralları uygulamanın değil ahlaki muhakemenin (doğru düşünüp karar verme yetisi) esas olduğu bir ahlak eğitimi esas alınmalıdır. Bu eğitimi alan kişi karşılaştığı ahlaki soruları, kuralları uygulayarak değil kurallara dayalı muhakeme yeteneğiyle cevaplamalıdır.
- iv. Erdem ahlakının hayata geçirilmesinde örnek kişiler çok önemlidir. Bu kişilerin ahlaki sorunlar içeren çeşitli durumlarda nasıl davrandığı kurum çalışanları tarafından görüldükçe ahlaklı davranış öğrenilebilir. Gerekliyse örnek kişilerin davranış tarzlarının diğer çalışanlara aktarılmasını sağlayan atölye çalışmaları da düzenlenerek kurum içinde ahlaklı davranış yaygınlaştırılmalıdır.

Dobson'a (1997) göre erdem ahlakını işler hâle getirmek için meslek sahiplerinin (profesyonellerin) yeniden eğitilmeleri gerekebilir. Bu eğitim, erdem insanın içini daha iyi yapmak suretiyle kişisel çıkarlarına da hizmet edeceğini içermelidir. Yani kişisel çıkar ahlaki mükemmelliği de içerecek şekilde daha geniş olarak tanımlanmalıdır. Yazar böyle bir değerler sisteminin ilk başta ahlak kurallarıyla (*ethics code*) çalışanlara bildirilebileceğini, daha sonra

**Ahlak bir kısıt değil, işin iyi yapılabilmesi için bir gerekliliktir ve kişi belirli bazı kuralları takip ederek değil, her durumu ayrı ayrı muhakeme ederek bu gereği yerine getirmelidir.**

yukarıda belirtildiği gibi, kurumun erdemli davranışın benimsenmesinin önünü açması, ahlaki muhakemenin esas alınması ve kurumda örnek kişilerin bulunması yoluyla hayata geçirilmesi gerektiğini belirtmektedir. Bu durumda en önemli görev kurumların üst düzey yöneticilerine düşmektedir çünkü onların onayı ve önderliği olmadan bahsedilenlerin yapılabilmesi çok zordur. Dobson (1997) bu eğitime örnek olarak Cummins Motor firmasında kurumsal sorumluluk müdürü olarak çalışmış olan Rion'ın (1982) bu konudaki tecrübelerini anlatmaktadır. Cummins Motor'da eğitimler üç aşamada gerçekleştirilmektedir: (i) Karar almada ahlakın öneminin anlaşılması, (ii) ahlaki sorunların çözümlenebilmesi için yollar geliştirilmesi, (iii) ahlaki sorunlar içeren senaryo çözümlenmeleri. En dikkat çekici nokta, Rion'ın (1982), Cummins Motor'un ahlaki hedeflerine tam olarak ulaşamadığını ve ahlaki yönetimi uygulamadaki sık sık sorunlarla karşılaştıklarını itiraf etmesidir. Dobson (1997) bundan hareketle ahlaki muhakemenin kullanımı için sürekli eğitim gerektiği sonucuna varmaktadır.

Erdem ahlakının bir uygulaması olarak Graafland ve Van de Ven'in (2011) çalışmasından bahsedebiliriz. Yazarlar, bankaların ahlak kurallarını inceleyerek erdem ahlakı çerçevesinde banka çalışanları için erdem olarak kabul edilebilecek özelliklerin en önemlilerini üç başlık altında toplamakta ve 2007-2009 küresel finansal krizi bağlamında bankaların bu erdemlere sahip olup olmadığını sorgulamaktadırlar:

- i. Şeffaflık: Şeffaflıkla ilgili bazı sorunlar olsa da genel olarak bankaların dürüst ve şeffaf olduğu sonucuna varmaktadırlar.
- ii. Gerekli özen: Finansal ürünlerdeki hızlı yeniliklerin, küreselleşmenin ve bunların getirdiği karmaşıklığın sonucu olarak alınıp satılan finansal varlıkların içerdiği risk çoğu piyasa aktörü tarafından doğru anlaşılammış, bankalar iş hacminin yüksek olması kendi maddi menfaatlerine uygun olduğu için bu konuda müşterilerini uyarmamışlardır. Sonuç olarak bankalar görevlerine gerekli özeni göstermemiştir.
- iii. Kaliteli ve isabetli uzmanlık: Finansal ürünlerdeki hızlı yeniliklerin, küreselleşmenin ve bunların getirdiği karmaşıklığın sonucu olarak, alınıp satılan finansal varlıkların içerdiği risk çoğu banka tarafından da doğru anlaşılammış, üstelik bu anlama sorununu aşmak için gereken de yapılmamıştır. Yani bankalar kaliteli ve isabetli uzmanlık hizmeti verebilmek için gerekeni yapmamıştır.

Bizce bu üç erdem/özelliğin, en azından finans sektörü açısından, birbirinden bağımsız düşünülmesi mümkün değildir. Örneğin, bir sektör çalışanı yeterli uzmanlığa sahip değilse işine gerekli özeni gösteremez. Uzmanlığa sahip olmadığını firmanın müşterilerinden gizlediği zaman şeffaflık da ortadan kalır. Benzer düşünceler yazarlar tarafından da belirtilmiştir.

Yazarlar bu en önemli saydıkları üç erdemin eksikliği dışında, açgözlülük, adaletsizlik, düşüncesizlik, tedbirsizlik ve kibri 2007-2009 küresel krizine sebep olan kusurlar arasında görmekte-dirler. Bunların yanında, düzenleme ve denetiminin yetersiz olmasının da erdemli davranışın gelişimini olumsuz etkileyeceği; 2007-2009 küresel krizinin sebeplerinden birinin de ABD dâhil olmak üzere finansal piyasaların düzenleme ve denetiminin yetersizliği olduğu sonucuna varılmaktadır.

Finans ahlaki çerçevelerine bir başka örnek olarak, Boatright'ın (2013) kurduğu ahlak çerçevesini özetleyebiliriz. Bu çerçevenin altı unsuru vardır. Bunlar;

- i. Refah, yani kişinin yararına yapacağı işlerin başkalarına zarar vermemesi,
- ii. Görev ve zorunluluklar, yani kişinin yapmak zorunda olduğu işler,
- iii. Haklar, örneğin hissedar hakları, çalışan hakları, müşteri hakları,
- iv. Adalet ve eşitlik, örneğin üst düzey yöneticilere sağlanan maddi imkânların adalet hissini zedeleyecek kadar yüksek olmaması, vergi sisteminin adil olması,
- v. Dürüstlük, örneğin finansal işlemlerle ilgili verilmesi gereken bilginin doğru, eksiksiz ve anlaşılabilir olması,
- vi. Haysiyet ve itibar, yani insanların aşağılanmaması, kullanılmaması, herhangi bir şeyi yapmaya zorlanmaması. Örneğin finansal kurum çalışanları müşterileri kurum amaçlarının gerçekleşmesi için araç olarak gördüğü zaman, müşterilerin haysiyetini gözetmemiş olurlar.

İnsanlar bir firma bünyesinde çalışmaya başladıklarında firmanın yaptığı işle ilgili bir rol almış olurlar ve kendilerini piyasadan (bu bağlamda finans piyasasından) çekmiş olurlar. Her ne kadar piyasada oyuncu (*aktör, economic agent*) olarak uymaları gereken ahlak kuralları varsa da firma bünyesinde çalışan kişiler aldıkları rolden dolayı başka ahlaki yükümlülüklerin de altına girmiş olurlar. Finans için piyasaların çok önemli rolü olduğu ve insanlar ya bireysel olarak ya da firmalar yoluyla alım-satımda buldukları için Boatright (2013), ahlak çerçevesinde piyasaları ve firmaları da konumlandırmıştır. Yazar, piyasaların iki işlevine dikkat çekmektedir:

- i. Refahı arttırma: Piyasalarda gönüllü olarak bir alışveriş gerçekleştiren taraflardan her biri için, alışveriş sonucunda elde ettiği mal veya hizmetin veya varlığın, en az bunların karşılığında verdiği mal veya hizmet veya varlık kadar (veya daha fazla) değerli olduğu bir gerçektir. Bu da toplumun refahını arttırır.
- ii. Piyasaların, özgürlükleri güçlendirmesi: Piyasalar mülkiyet haklarının kullanılmasını ve dolayısıyla korunmasını ve güçlenmesini sağlar. Bu da insanların piyasalarda ihtiyaçlarını karşılayabilmelerini sağlar. Yazar, pi-

yasaların, bireylerin devlet gücünü dengeleyecek güce ulaşabilmelerini sağladığını da belirtmektedir. Bu düşünceyi Batı'nın tarihinde önemli bir yeri olan feodal yönetimlere bağlayabiliriz. Bir çeşit küçük devlet diyebileceğimiz bu feodal yönetimler tarafından köylülerin (serf) birçok haklarının çiğnenmesine tepki olarak ortaya çıkan kendini devlete karşı koruma düşüncesi siyaset teorisinin de önemli yapıtaşları arasında yer almaktadır.

Boatright (2013), firmaların üzerinde kimlerin hak sahibi olduğunu açıklayan üç kuramdan bahsetmiştir:

- i. Mülkiyet hakları kuramına göre; anonim şirket üzerinde sadece ortaklar (hissedarlar) hak sahibidir ve kendi aralarında anlaştıkları müddetçe, şirketi istedikleri gibi yönetirler.
- ii. Sosyal kurum kuramına göre; anonim şirket kurma hakkı ortaklara devlet tarafından toplumsal fayda amaçlanarak verilen bir ayrıcalıktır ve dolayısıyla kamu da -resmen olmasa bile- gerçekte anonim şirketlerin paydaşdır.

**Günümüzde halka açık anonim şirketlerin ortak sayılarının çok fazla olması bu şirketler hakkında kimlerin söz sahibi olduğunu daha karmaşık hâle getirmektedir.**

Günümüzde halka açık anonim şirketlerin ortak sayılarının çok fazla olması bu şirketler hakkında kimlerin söz sahibi olduğunu daha karmaşık hâle getirmektedir. Ülkemizde halka açık şirketlerin birçoğunda hâlen şirketi kuran kişinin veya onun çocuklarının ve torunlarının hisseleri ağırlıklı durumdadır ve dolayısıyla şirketler bu kişiler tarafından yönetilmektedir. Ancak özellikle mali piyasaları gelişmiş olan birçok ülkede halka açık şirketlerin çoğu binlerle ifade edilen ortak sayısına sahiptir ve bu ortaklar fiilen şirket yönetimi üzerinde çok az da olsa söz sahibidir. En büyük güç,

şirketlerin üst yönetimlerini oluşturan profesyonel yöneticilerin elindedir. Ayrıca, mevcut hukuk sistemleri içinde ortaklar sahibi oldukları halka açık şirketlerin yaptığı her işten dolayı sorumlu değildirler. Dolayısıyla, şirketin sadece ortaklara ait olduğunu ve dolayısıyla şirketin sadece ortakların menfaatlerini gözetmesi gerektiği iddiası da güçlü desteğe sahip değildir. Bu durum, sosyal kurum kuramını destekleyerek, şirket yöneticilerinin sadece ortakların değil, diğer paydaşların da menfaatini düşünmesi gereken kişiler olarak algılanmasını getirmiştir.

- iii. Öte yandan, bugünkü finans teorisi firmayı sözleşmeler ağının bir odağı gibi görmektedir. Sözleşmelerin tarafları firmaya sağladıkları sermaye karşılığında firmanın varlıkları üzerinde söz hakkı elde etmektedir. Bu yaklaşım firmayı ortakların özel mülkü olmaktan çıkarıp sözleşmelere taraf olan paydaşlara da haklar vermektedir.

Yukarıda belirtildiği gibi, değişik finans ahlaki kuramları vardır ve bu kuramların benimsemeyenler tarafından eleştirilmeleri doğaldır. Judy Zhu (2014)

bir makalesinde geleneksel finansın sadece tarafsız analiz içerdiği şeklindeki yaygın kabulü sorgulamakta ve geleneksel finansı, finans ahlakı kuramlarıyla ilişkisi yönünden eleştirmektedir. “Görünmez el”in piyasaları düzenlediği ve her bireyin kendi çıkarlarını en çokladığı (rasyonel davranış) varsayımlarından yola çıkan geleneksel iktisat yaklaşımının aslında normatif olduğunu, yani değer yargıları içerdiğini savunmaktadır. Gerçekten de bu konuda yazılmış birçok kaynak, insanlara bu geleneksel yaklaşımı tarafsız bir matematiksel gerçekler bütünü gibi öğretmek amacını taşıdığı izlenimini vermektedir. Finansı bu kaynaklardan öğrenen kişiler, öğrendiklerini iş dünyasında icra ederken, ahlaki kaygıları bir tarafa bırakmaları gerektiği düşüncesine kapılabilirler. Zhu’nun (2014) da ifade ettiği gibi, bu öğretim ve bilim yapma tarzı eleştirildiğinde iktisat ve finans teorileri üzerine çalışan çoğu kişi geleneksel yaklaşımın varsayımlarının basitleştirici varsayımlar olduklarını, yani sadece iktisadi olayları çözümlenebilecek kadar basite indirgeme amaçlı olup, bazı gerçekleri görmezden gelme amaçlı olmadıklarını söylerler. Geleneksel yaklaşımı savunmak için kullanılan bir başka sav da iktisadi modellerin bileşenleri itibarıyla değil, sonuçtaki tahminleri itibarıyla gerçek dünyaya yakın olmalarının değerli ve yararlı olduğudur. Zhu (2014) ayrıca, finans ahlakı ile uğraşan düşünür ve bilim adamları ile finans sektörü arasında iletişimi için gerekli konferans, kongre, yayınlar vb. kanallar mevcut olduğu hâlde düşünce ve eylem temelinde görülen kopukluğa dikkat çekmektedir. Son olarak Zhu (2014) yukarıdaki bahsedilen Boatright’a (2010) benzer şekilde, ahlak olmaksızın finansın var olamayacağını, temel ahlaki beklentiler finans sektörü tarafından büyük çoğunlukla karşılandığı için farkındalık olmadığını savunmaktadır.

**Judy Zhu (2014) bir makalesinde geleneksel finansın sadece tarafsız analiz içerdiği şeklindeki yaygın kabulü sorgulamakta ve geleneksel finansı, finans ahlakı kuramlarıyla ilişkisi yönünden eleştirmektedir.**

**Finansı geleneksel kaynaklardan öğrenen kişiler, öğrendiklerini iş dünyasında icra ederken, ahlaki kaygıları bir tarafa bırakmaları gerektiği düşüncesine kapılabilirler.**

### **Veriye Dayalı Saptamalar ve Uzman Görüşleri**

Bu kuramsal altyapıdan sonra veriye dayalı bilimsel çalışmalara ve finans sektöründeki uzman ve uygulamacıların yorum ve önerilerine değinelim:

#### **Ahlaki Değerler Güçlü Olduğu Zaman:**

Verschoor (1998) en büyük 500 ABD firmasını incelemiş ve bunların %26,8’inin yıllık raporlarında paydaşlarına karşı ahlaki davranma sözü verdiğini veya mesleki ahlak kurallarına uyacaklarını belirttiklerini ve bu şirketlerin mali performansının diğerlerinden belirgin şekilde daha iyi olduğunu tesbit etmiştir.

Choi ve Jung (2008) Kore firmalarını ele alan çalışmalarında, firmaların ahlaki davranışa bağlılıklarıyla hisse senetlerinin piyasa değeri arasında olumlu bir bağıntı bulmuşlardır. Yazarlar ahlaki davranışa bağlılıkla mali performans arasında (muhasabe verilerinden elde edilen ve firmanın mevcut kârlılığını belirleyen ölçütler) böyle bir bağıntı bulamamışlardır. Ancak gelecekte yüksek mali performans göstermesi beklenen bir firmanın hisse senetlerinin fiyatının bugünden yükselme eğilimine girmesi, finans kuramı tarafından öngörülmemekte ve piyasada da sıklıkla gözlemlenmektedir. Yazarlar bunu göz önüne alarak ahlaki davranışa bağlılığın uzun vadede mali performans ile de pozitif bir bağıntıya sahip olabileceği yönünde fikir belirtmişlerdir.

Knill'in (2013) bir ülkedeki ahlak algısı ile girişimcilerin başarısı arasındaki ilişki ile ilgili çalışması ahlakın önemini ortaya koymaktadır. Bu çalışmanın veriye dayalı sonuçlarını üç cümleyle özetleyebiliriz:

- i. Ahlak düzeyi ile girişimcilerin firmalarının mali performansları arasında pozitif bağıntı vardır.
- ii. Ahlak düzeyi daha yüksek olduğu zaman, firmasını büyütüp başarılı olan girişimcinin firmayı halka arz veya şirket satın alması yoluyla satarak başarısını paraya dönüştürebilme ihtimali artmaktadır.
- iii. Halka arz edilen bir şirketin borsada işlem gördüğü fiyatın kısa sürede ilk halka arz fiyatının çok üzerine çıkması sık rastlanan bir olgudur. Bu durum, halka arzdan önce şirketin sahibi olan kişilerin şirketi değerinin altında sattığını gösterir. Çalışmada kullanılan veri, ahlak düzeyinin yüksek olmasının bu zararı arttırmadığına işaret etmektedir. En basit hâliyle ifade edersek satıcı dürüst davranması sebebiyle zarara uğramamıştır.

Türkiye'de borsanın toplam değeri (halka açık şirketlerin toplam piyasa değeri) ekonominin genel büyüklüğü yanında küçük kalmaktadır. Buna bağlı olarak, gayrimenkul yatırımının dışında yaygın olarak kullanılan bir uzun vadeli yatırım aracı bulunmamaktadır (Son yıllarda bireysel emeklilik fonları durumun değişmesi yönünde bir gelişme ise de henüz istenilen noktada değildir.). Knill'in (2013) çalışma sonuçları, Türkiye'de finasta ve genel olarak iş dünyasında ahlak düzeyinin yükselmesiyle girişimcilik alanında başarının ve dolayısıyla yatırım imkânlarının artacağına ve çeşitleneceğine işaret etmektedir.

O'Boyle, Rutherford ve Pollack (2010) aile şirketi verisiyle yaptıkları çalışmada aile şirketlerinin ahlaka daha çok önem verdikleri ve ahlaka önem vermenin de finansal performansı olumlu etkilediği sonuçlarına varmışlardır.

Öte yandan, Cowton (2004) İngiltere'deki bir yatırım fonunu ele alan örnek olay çalışmasında ahlaki yatırım kısıtlarının finansal performans üzerinde baskı oluşturduğunu tespit etmekle beraber, genel olarak ahlaki etkinlikle finansal performans arasında pozitif bir ilişki kurulabileceği sonucuna varmaktadır.



Jo ve Kim (2008), ikincil halka arz verisiyle yaptıkları çalışmada firmaların ahlaki davranışları ile kamuya yaptıkları bilgi açıklamaları arasındaki ilişkiyi ve bu ilişkinin ikincil halka arz sonrası uzun vadedeki finansal performans üzerindeki etkisini incelemektedir. Yazarlar gayriahlaki kazanç yönetimi ile bilgi açıklaması arasında negatif bir ilişki, bilgi açıklaması ile ikincil halka arz sonrası finansal performans arasında pozitif bir ilişki olduğunu tespit etmekte; bu tespiti sermaye piyasalarının ahlaki finansal raporlamaya ve sosyal sorumluluk çabalarına değer verdiği şeklinde yorumlamaktadır.

## Yasal Düzenlemeler ve İktisadi Sistem Ahlaki Değerlerdeki Zayıflamayı Telafi Edebilir mi?

Mele, Rosanas ve Fontrodona'nın (2016) editör takdiminde finans ve muhasebe ile ahlak arasındaki ilişkilere dair çeşitli konulara değindiği *Journal of Business Ethics* dergisinin özel sayısı, finans ve muhasebe alanlarında ahlakla ilgili makalelere ayrılmıştır. Firmaların mali performansının ölçülmesine, finans ve muhasebede gözlemlenen yanlış davranışlara, bu alanlardaki profesyonelliğe (mesleğe önem verme), sorumlu yatırıma ve şirketlerin mali raporlamalarına ve bu konulardaki sorunlarla ahlaki davranış arasındaki ilişkilere değinilmiştir. Sorunların çözülmesinde ahlakın öneminden bahsedilmekle birlikte, ahlaki sorumluluğun insanlara nasıl kazandırılacağına dair birkaç teşvik tedbirinden ve cezai yaptırımdan başka bir şeye değinilmemiştir. Hâlbuki bu tür tedbirler şimdiye kadar da vardı ancak finans ve muhasebe ile ilgili ahlak dışı davranışların sebep olduğu sorunları engelleyememişti. Üstelik takdim yazısında 2007-2009 krizinden de bahsedilmiştir ve özel sayıyı çıkarmaya iten sebebin bu olduğu anlaşılmaktadır.

Arestis, Charles ve Fontana'nın (2015), *Review of Social Economy* dergisinin "Ahlak, Küresel Finans ve Büyük Durgunluk" üzerine özel sayısına giriş makalesi olarak kaleme aldıkları makalede özetlenen çalışmalardan birinde, neoklasik iktisadın çok önemli kavramlarından ve sonuçlarından bazılarını değinilerek, varsayımlarda yanlışlık olduğu için sonuçların da yanlış olduğu öne sürülüyor. Sonuç olarak, neoklasik iktisadın genel olarak öngördüğünün aksine, piyasa mekanizmasının toplumun refahını arttırmasının her zaman mümkün olmadığı belirtiliyor. Bahsedilen diğer iki çalışmada, eldeki verilere dayanılarak yukarıdakilerle uyumlu sonuçlara ulaşıyor: ABD'de düşük ve orta gelir düzeyindeki insanlardan eğitim düzeyi düşük olanlar 2007-2009 krizi sırasında konut fiyatlarının düşmesinden ciddi şekilde etkilenmişler ve yine ABD'de toplumun zayıf kesimlerinin durumu 2007-2009 krizinden sonra daha kötüye gitmiştir. İlgi çekici olan bir başka şey ise bu tanıtım makalesinin başlığında ahlak kelimesi geçiyor olmasına rağmen, 4 sayfalık metinde ahlak kelimesinin sadece bir kez geçiyor olmasıdır.

**Batılı finans çevrelerinin finans ahlak bağlamında bakışındaki en önemli eksiklik, ahlakın yaptırımının ne olacağı konusunda hemen hemen hiçbir şey söyleyememeleridir.**

Batılı finans çevrelerinin finans ahlak bağlamında bakışındaki en önemli eksiklik, ahlakın yaptırımının ne olacağı konusunda hemen hemen hiçbir şey söyleyememeleridir. Ayrıca, maalesef "Ahlak olmazsa ekonomi çöker/yavaşlar/tıkanır; onun için ahlaklı olan finans olmalı." düşüncesi sürekli karşımıza çıkmaktadır. Benzer düşünce tarzı, mikroekonomik düzeyde de ortaya çıkmaktadır: "Ahlaklı olursanız, müşterileriniz size güvenir, daha çok para kazanırsınız." gibi... Bu araç-sallaştırma yine yaptırım eksikliğine işaret etmektedir.

Hatta bazı yazarlar genel olarak finansın ahlakı bulunduğunu öne sürmektedirler. Bu iddiaya destek olarak da "Finansın ahlaklı olmasaydı, büyük finans skandalları ortaya çıktığında toplumda büyük bir şaşkınlık ve kızgınlıkla karşılanmazlardı." şeklinde özetlenebilecek bir açıklama getirmektedirler. Hâlbuki bize göre finans yolsuzluklarının gelişmiş ülkelerde şimdi olduğundan daha yaygın olmamasındaki en büyük pay, kanunların uygulanmasındaki özen ve cezaların caydırıcı olmasıdır. Mali yolsuzlukların engellenmesi sadece kişilerin ahlaklı olgunluğuna kalmış olsa durum şimdikinden çok daha kötü olurdu. Bunun sebebi insanların çoğunun mali yolsuzluğa yatkın olması değildir. Muhtemel bir sebep, yatkınlığı olanların yolsuzluk yapıldığında elde edilecek maddi menfaatin büyüklüğüne bakarak finans sektöründe yükselmek için daha istekli olmaları olabilir. Nitekim büyük çaplı mali yolsuzluklarda çoğunlukla en üst düzeydeki firma yöneticileri ya başrollerde ya da yapılmakta olan yolsuzluğa göz yummuş olabilmektedir.

Avrupa Merkez Bankası Denetleme Kurulu üyesi Ignazio Angeloni (2014) bir konferansta yaptığı konuşmada 2007-2009 krizinden sonra finansal sisteme olan güvenin yeniden tesis edilmesi gerektiğini belirtmektedir. Bunu yaparken sadece kurallara uyumun sağlanmasının yeterli olmayacağını, ahlaklı davranışın da şart olduğunu ifade etmektedir. Angeloni kurallara uymaktan kuralların şekline (lafzına) uymayı, ahlaklı davranmaktan da kuralların ruhuna (özüne, ortaya çıkma sebebine) uygun davranmayı kastetmektedir.

Angeloni birçok kurumun ahlak kurallarının (etik kod) çok genel ve soyut olduğunu, bu yüzden de günlük faaliyetlere uygulanmasının çok iyi olmadığını belirtmektedir. Buna ek olarak şirketlerde ahlak dışı ve hileli işlerde genel olarak iki davranışın etkili olduğunu savunmaktadır:

- i. Aslında iyi olmadığını bildiği bir işi yaparken "Herkes böyle yapıyor.", "Burada işler böyle yürür.", "Kimseye bir zararı yok ve kimse de farketmez.", "İşler yürüdüğüne göre fazla kurcalamaya gerek yok." gibi gerekçelerle yaptığı işi haklı çıkarmaya çalışmak.
- ii. Yapılan işin iyi olmadığını bildiği için, bu işin başkaları tarafından farkedilmesini engellemek.

Angeloni bu tür yanlış davranışları engellemek için çalışanların “Söz verdiğin işi mi yapıyorsun?”, “Bilgini kullanarak ve iyi niyetle mi yapıyorsun?”, “Diğer insanlar bu yaptığını bilse, yine de yapar mıydın?” gibi somut sorularla amirleri tarafından yüzleştirilmeleri gerektiğini belirtmektedir.

Finansal piyasaların ve kurumların denetlenmesi açısından bu kadar önemli bir mevkide bulunan birinin finans ahlakı konusundaki fikirleri elbette çok önemlidir. Angeloni, kuralların ruhuna uygun davranmak olarak tanımladığı ahlakın gerekliliğini vurgulamakta ve bunu sağlamanın bir yolunu önermektedir. Önerdiği yol bizce çok etkin bir yol değildir çünkü finans ahlakı ile ilgili diğer birçok kaynakta olduğu gibi, kuralların yetersizliğinden bahsederken yeni kurallarla sorunu çözmeye çalışmaktadır.

Larry Alton (2015) kaleme aldığı bir yazısında Notre Dame Üniversitesi ve Labaton Sucharow LLP adlı hukuk şirketi tarafından hazırlanan bir rapora yer vermektedir. Rapor için toplanan anket verisi, ABD ve Birleşik Krallık'ta çalışan, yatırım bankacılarından yatırım yöneticilerine, genç finans uzmanlarından kıdemli yöneticilere, San Francisco'dan İskoçya'ya uzanan geniş bir çeşitliliğe sahip, 1200 kişilik bir örneklem oluşturmaktadır ve finans sektöründe iş ahlakının iyiye gitmediğine işaret etmektedir. Bu anketten çarpıcı bazı sonuçlara göz atalım: Ankete cevap verenlerin dörtte biri, tutuklanma ihtimalleri yoksa ve 10 milyon ABD doları kazanacakları kesin ise içeriden bilgiye dayalı ticaret yapacaklarını belirtmişlerdir. Ankete cevap verenlerin %27'den fazlası, finansal hizmet sektörünün müşteri çıkarlarını birinci öncelik olarak görmediğini düşünmektedir. Ayrıca rapora göre, finansal kurumlarda yapılan ahlak dışı ve yanlış işleri kurum çalışanlarının ihbar etmesi önemlidir ve düzenleyici otoriteler de ihbar etmeyi zorlaştırıcı şirket politikalarını engellemeye çalışmaktadır.

Alton (2015) finans sektöründeki iş ahlakı sorununu çözümlen köklü bir zihniyet dönüşümü gerektirdiğini, düzenleyici otoritelerin, şirketlerin, çalışanların ve müşterilerin gayret göstermesi gerektiğini, genç sektör çalışanlarının yeni ve doğru bir yaklaşımla yola koyulup sektörün üst düzey yöneticileri olmalarına kadar sürecek uzun bir yolculuk olacağını ifade etmektedir. Ancak yazar iyimser değildir; geçmiş tecrübelerle bakınca bu dönüşümün mümkün olamayabileceğini de düşünmektedir.

Usman Hayat'ın (2015) ABD'de yatırım uzmanlarının (*profesyonel*) en itibarlı meslek örgütlerinden biri olan CFA Enstitüsünün blogunda, John Hendry ile olan 24 Mart 2015 tarihli söyleşisinde, finans sektöründe ahlaki davranışı sağlamak için çarenin profesyonelleşmekte olduğu sonucuna varılmaktadır. Hendry, profesyonelleşmekten kasdının doktorların, avukatların, mühendislerin sahip olduğu meslek icra ve sorumluluk standartlarına benzer şekilde finans sektörü çalışanlarının uymaları gereken standartlar olduğunu belirtmektedir. Ancak önemli bir uyarıda bulunuyor. Böyle mesleki standartların

yazılı kurallardan ibaret olması durumunda çok faydalı olmayacağını, asıl önemli olanın finans sektörü çalışanlarının bu standartları üstlenmeleri olduğunu belirtiyor.

2014 yılında Londra’da düzenleyicileri, iktisatçıları, akademisyenleri, düşünce kuruluşlarından, bankalardan ve muhasebe firmalarından temsilcileri bir araya getiren bir yuvarlak masa toplantısındaki tartışmalar “Kültür mü, Düzenleme mi: Finansa Ahlakı İyileştirmek İçin Hangisi Gerekli?” başlıklı makalede özetlenmiştir (The Association of Chartered Certified Accountants [ACCA], 2014). Bu toplantıdan çıkan ana fikir; finansa ahlakın tesis edilmesi için yasal düzenlemelerin yanı sıra finansal kurumların kültürünün de içeriden değişmesi gerektiğidir.

Bu çözüm önerilerinde ortak bir görüş öne çıkmaktadır: Ahlakî değerler güçlü olduğunda yasal düzenlemeler daha etkin hâle gelecek, belki ahlakî değerler yasal düzenlemelerden daha etkili olabilecek; ahlakî değerler zayıf olduğunda ise yasal düzenlemelerin etkisi yaptırımlarının caydırıcılığı ile sınırlı kalacaktır. Esasen tıp alanında yanlış tedavi yapıldığında, mühendislikte ayrıntılı teknik şartnamelere uygunsuz iş yapıldığında dava açılması kanuni yaptırımlardır. Finans sektöründe ise ahlak dışı davranış, kasıtlı olması açısından, belki tıp alanındaki yanlış tedaviden ve mühendislikteki şartnameye uygun olmayan işten daha ağır cezayı hak etmektedir. Ne var ki, finans sektöründe böyle bir davranışın ispat edilmesi çok zor olduğu için, yaptırımın caydırıcılığı da daha

az olmaktadır. Gelinek nokta yine ahlakî davranışı neyin sağlayacağı sorusudur.

**Batı dünyasında son yıllarda yaygınlaşan, “sosyal sorumluluğa sahip yatırım” olarak Türkçeye çevirebileceğimiz yaklaşım, ahlakî değer odaklı olmasından dolayı İslami finansa benzetilebilir.**

Batı dünyasında son yıllarda yaygınlaşan, “sosyal sorumluluğa sahip yatırım” olarak Türkçeye çevirebileceğimiz yaklaşım, ahlakî değer odaklı olmasından dolayı İslami finansa benzetilebilir. Bu yaklaşımın sürdürülebilir yatırım, toplumsal bilinçli yatırım, sorumlu yatırım, ahlakî yatırım, etki yatırımı olarak adlandırılan çeşitleri de vardır. Bunlardaki ortak anlayış, yapılacak yatırımın finansal getirisi yanında çevreyi koruyan şirketlere yatırım, geri kalmış bölgelerdeki şirketlere yatırım, kötü alışkanlıklarla ilgili faaliyeti olmayan

şirketlere yatırım gibi toplumsal faydayı da gözetmesidir. Ayrıca, hissedar haklarının korunması, şirket yönetişimi, insan haklarının korunması gibi amaçları da bulunabilir.

Finans ahlakından İslami finansa geçilirken ikisi arasındaki bağlantı daha sıkı kurulur ve açıklanırsa metnin bütünlüğü ve iddiası açısından daha iyi olacaktır.

## İslami Finans: Kuram

İslami finans dendiğinde akla ilk gelen çoğu zaman faizin olmadığı bir finans sistemidir. Bu görüş doğrudur ancak İslam dininin yasakladığı başka finansal işlemler de vardır. Bunların en önemlilerinden biri, aşırı derecede belirsizlik içeren sözleşmelerdir. Bu belirsizlik, sözleşme gereği ile riki bir tarihte taraflar arasında mülkiyeti değişecek olan varlıkların değerindeki belirsizliktir. Yasaklanan bir diğer işlem türü de kumara benzeyen, yine çok fazla belirsizlik içeren anlaşmalardır.

İslami finans iş ahlakını en az iki yoldan güçlendirebilir: Bunlardan biri, İslam dini yasakladığı için kaçınılması gereken yukarıdaki işlem türlerinden şeklen değil, öz olarak uzak durulmasıdır. Diğeri ise bu yasaklar gibi somut davranış ve işlemler olarak ifade edilmesi güç olan, fakat İslam dininin hedeflediği ahlaki olgunlukların öğrenilmesi ve edinilmesi ile ilgili bulunan iyi ve kötü hareket tarzlarıdır. Aslında bu tür hareketleri, İslami finansı da içine alan İslam iktisadı çerçevesinde düşünmek daha anlamlı olur. Bu konuyu İslami finansla ilgili kuramsal çalışmaları olan Mehmet Asutay'ın çözümlemesini özetleyerek işleyeceğiz. Daha sonra da İslami finansın uygulanmasındaki sorunlara değinen çalışmalardan bahsedeceğiz.

Asutay'a (2013) göre, İslami finansı anlamak için İslami finans kurumlarının ahlaki temeli olan İslam iktisadının esaslarına da değinmek gerekir. Tek cümleyle, İslam iktisadı sosyal adaleti ve toplum yararını öne çıkarır.

İslami finans kurumları hakkındaki eleştirilerin çok önemli bir kısmı, bunların ortaya çıkış sebebi olan İslami değerlerden uzaklaştıkları yönündedir. Dolayısıyla İslami finans kurumlarının sunacağı finans ahlakı çerçevesini anlayabilmek için İslam iktisadının çerçevesini özetleyeceğiz.

Asutay (2013) konuyla ilgili çalışmaları bulunan düşünür ve bilim adamlarından bazılarının yaptığı İslam iktisadı tanımlarını vermiştir. Bu tanımlar tek bir tanımda özetlenebilir: İslam iktisadı, İslam dininin esaslarına uygun olan adalet ve toplumsal refah amaçlanarak iktisadi kaynakların paylaşılmasını ve iktisadi faaliyetlerin yürümesini sağlayacak bilim dalıdır diyebiliriz.

Asutay'ın (2013) tespitine göre İslam iktisadının temel ilkeleri şunlardır:

- i. Allah ve ahiret inancından dolayı, kişiler iktisadi faaliyetleri sadece kendilerini değil, diğer insanları da refaha kavuşturmak ve ahirette bunun karşılığını ummak üzere sürdürürler.

**İslami finans dendiğinde akla ilk gelen çoğu zaman faizin olmadığı bir finans sistemidir. Bu görüş doğrudur ancak İslam dininin yasakladığı başka finansal işlemler de vardır.**

**İslam iktisadı sosyal adaleti ve toplum yararını öne çıkarır.**

**İslam iktisadı, İslam dininin esaslarına uygun olan adalet ve toplumsal refah amaçlanarak iktisadi kaynakların paylaşılmasını ve iktisadi faaliyetlerin yürümesini sağlayacak bilim dalıdır.**

- ii. Toplum, adaleti ve hayır faaliyetlerini gözeterek sosyal adaleti kurar. Bu ilke sadece aynı zaman diliminde yaşayan insanların birbirine karşı sorumluluğu değildir. Gelecek nesilleri düşünüp iktisadi kaynakları savurganca kullanmamayı da gerektirir.
- iii. İlk iki ilkenin sonucu olarak, sosyal ve çevresel kaygıları gözetken, bütün paydaşların katılabildiği ölçülü bir iktisadi büyüme hedeflenir.
- iv. Yukarıdaki üç ilkenin sonucu olarak, bütün paydaşların kendilerini geliştirebildiği (tekâmül edebildiği) bir toplumsal ve doğal ortam oluşturulur.
- v. Bireylerin ve kamunun sahip olduğu bütün varlıklar beraberinde sosyal sorumluluk getirir.
- vi. Bireylerin hür iradesi vardır ve iktisadi faaliyetlerinde bu hür iradeyi kullanırlar.
- vii. İnsanların evrensel dayanışması, kaynakların sürdürülebilir kullanımı, mütevazı bir hayat tarzı ve günlük hayatı yaşayabilmek için gerekli özgürlükler hedeflenir.
- viii. Yukarıdaki ilkelerin gayesi insanın mutluluğudur.

Asutay'a (2013) göre, İslam iktisadı;

- i. Kişisel çıkarların bireylerin iktisadi faaliyetlerinde önemli bir motivasyon olduğunu kabul eder ancak kişinin arınma ve ibadet etme amaçlarını kişisel çıkarlar için ahlaki bir süzgeç olarak görür.
- ii. Buna bağlı olarak bireylerin mülk edinme hakkını ve girişimde bulunma hakkını tanır ancak özel mülkün Allah (cc)'ın bir emaneti olduğu bilincini ahlaki bir süzgeç olarak görür.
- iii. Yukarıdaki iki kabulü tamamlayıcı olarak da piyasaların iktisadi faaliyetlerdeki önemli rolünü kabul eder ancak toplumsal önceliklerin kâr ençoklama amacıyla bir arada gözetilerek piyasaların ahlaki bir süzgeçten geçeceğini öngörür.

Asutay'a (2013) göre, İslami finans denince ilk akla gelen çoğunlukla faizsiz bir finans sistemi olsa da İslami finans bundan ibaret olmayıp yukarıda özetlenen İslam iktisadı çerçevesinin bir parçasıdır. İslami finansın İslam iktisadı içindeki çerçevesi şu unsurlardan oluşur:

- i. Faizli işlemlerden, spekülasyon içeren iktisadi faaliyetlerden, belirsizlik ve kumardan ve İslami değerlere ters olan mal ve hizmetlerin üretiminden uzak durmak gereklidir.
- ii. İslami finans İslam ahlakı değerleri üzerinde inşa edilmiş olduğu için, yatırım yaparken ve fon sağlarken ahlaki davranmak da gereklidir. Bundan başka, risk paylaşımı, kâr-zarar ortaklığı ve fiziksel varlıklara dayalı yatırım

yoluyla reel ekonomi (mal ve hizmet üretimine dayalı ekonomi; finansal sektörün dışındaki ekonomi) vurgulanır. Fon kullanımı fiziksel varlıklara dayalı olacağı için tüketici borçlanması da sınırlanır.

- iii. İslami finans piyasalara değil topluma hizmet amaçlı olduğu için, fakirlikle mücadele ve iktisadi kalkınma da onun parçalarıdır.

## İslami Finans: Uygulama

İslami finansla ilgili buraya kadar anlatılanlar olması gerekenlerdir. Bir de uygulamanın nasıl olduğuna değinelim: Asutay'ın (2013) bahsettiği ve finans alanındaki birçok bilim adamı ve sektör çalışanının da katılacağı gibi, İslami bankacılık ve finansın bugün geldiği nokta geleneksel bankacılık ve finansla çok yakındır. Yatırım ve fon kullandırma konusunda arada fazla fark yoktur. İslami bankalar ve finans kurumları İslam iktisadi çerçevesinin nihai amacını (insanın mutluluğu) bir tarafa bırakmıştır ve çoğu durumda şekle öncelik vermektedir. Yine çoğu durumda geleneksel finansa kullanılan ürünlere çok benzeyen ürünler tasarlanmakta ve İslam hukukuna şeklen uygunluk sağlanmasıyla yetinilmektedir. Asutay'a (2013) göre sonuçta İslami finans iktisadi büyümeye katkı sağlasa da İslam iktisadının kalkınma amacının gerçekleştirilmesini sağlayamamıştır.

Usman Hayat, yine CFA Enstitüsünün bloğundaki 18 Şubat 2015 tarihli yazısında İslami finans kurumlarının bir eleştirisini yapmıştır. Hayat (2015b) konuyla ilgilenen bilim adamı, gazeteci ve yazarların eleştirel görüşlerini aktardıktan sonra şu gözlemi yapmaktadır: İslami finansın başarılı olduğunu söyleyenler ne kadar hızla büyüdüğüne veya (bizim de yukarıda özetlediğimiz) temel ilkelerinin geleneksel finansa üstünlüklerine vurgu yapmaktadır. Başarısız olduğunu söyleyenler ise İslami finansın temel ilkelerinin uygulamada hayata geçirilememesini, tam tersine İslami finansın geleneksel finansla çok benzeşmesini öne çıkarmaktadır. Hayat, İslami finansın geleneksel finans için tasarlanmış bir sistemin içine sığdırılmaya çalışılmasını bu benzeşmenin önemli bir sebebi olarak ortaya koymaktadır.

Aslında bu eleştiriler de finansa ahlaki davranmanın zorluğuna işaret etmektedir. Temel ilkeleri çok az kimsenin itiraz edeceği kadar insanın mutluluğunu amaçlayan bir finans yaklaşımı bile, şekle bağlı kalmakla yetinildiği zaman özünden çok uzaklaşabilmektedir.

**İslami finansın başarılı olduğunu söyleyenler ne kadar hızla büyüdüğüne veya (bizim de yukarıda özetlediğimiz) temel ilkelerinin geleneksel finansa üstünlüklerine vurgu yapmaktadır. Başarısız olduğunu söyleyenler ise İslami finansın temel ilkelerinin uygulamada hayata geçirilememesini, tam tersine İslami finansın geleneksel finansla çok benzeşmesini öne çıkarmaktadır.**



Parvez Ahmed (2014) İslami finans kurumlarının 2011 yılı sonu itibarıyla hızlı büyümüş olmalarına rağmen, artık bir duraklama sürecine girdiklerini belirtmektedir. Bu sonucu, şirket yönetim modellerindeki belirsizliklere ve ahlaki ilkelerden uzaklaşmalarına bağlamaktadır. Yazar bunun sebebinin hem iktisadi anlamda verimliliği yakalamaya hem de İslam hukuku kurallarına uymaya çalışmaktan kaynaklandığını savunmakta ve çözüm olarak da İslam hukukunun asgari şartlarına değil daha yüksek amaçlarına uygun faaliyet yürütmeyi teklif etmektedir. Yazara göre bu hareket tarzı, İslami finans ile geleneksel finans arasında bir fark olmadığını düşünen potansiyel müşteri tabanını bu kurumlarla iş yapmaya ikna edecektir.

Christine Walsh (2007), İslami finansın, dinî ilkelerden alınan bir ahlak sistemine dayandığını belirtmektedir. Öte yandan, ABD'de 2002 yılında çıkarılan Sarbanes-Oxley yasasını firma yönetimi konusundaki sorunları çözmek için bir ahlaki iş modeli olarak yorumlamaktadır. Bu yasa, 2000-2002 yılları arasında büyük firmaların yaptığı yüksek tutarlı mali yolsuzluklar ortaya çıkınca, tepki olarak çıkarılmıştır. Yazar finans dünyasına ahlak kazandırmayı hedefleyen bu iki çaba arasındaki karşılaştırmasında, ilkeler ve kurallar temelinde bir ayırım yapmaktadır. İslami finans ahlakını ilkelerin şekillendirdiğini; ABD'de ise finans sektörünün kurallarla ahlaklı hâle getirilmeye çalışıldığını, bunun ise ilkeler kadar iyi sonuç vermediğini ve sektörün kurallara direnç gösterme eğiliminde olduğunu belirtmektedir.

Habib Ahmed (2011), İslami finans kurumlarının yaptıkları işlemlerin tek başına değerlendirilmeleri durumunda ahlaki olsalar bile topluma etkileri açısından ahlaki olarak sorunlu olabileceklerini belirtmektedir. Örnek olarak İslami kurallara uygun görülen, ancak özü itibarıyla borç alıp vermeye çok benzeyen işlemlerden bahsetmektedir. Yazar, hem borçlu olmanın İslami olarak tavsiye edilmeyen bir şey olduğunu gösteren deliller getirerek borçlanmanın kişiler için iyi bir şey olmadığını belirtmekte hem de çok sayıda kişi borçlandığı zaman toplumun borç stokunun, dolayısıyla finansal ve iktisadi krizlerin ortaya çıkma ihtimalinin artacağını ifade etmektedir. Yazar bu tür ahlaki sorunlara çözüm olarak düzenleyici ve denetleyici kurumların sadece kanunlara değil ahlaki kurallara da uygunluğu denetlemesini önermektedir.

Moghul ve Safar-Aly (2015) çevre koruma duyarlılığının zaten klasik İslam hukuku ve ahlakında mevcut olduğunu, bütün dünyada sürdürülebilir ve çevreci finansa yönelik yükselen bir ilgi varken, İslami finans çevrelerinin de bu duyarlılığa sahip çıkması gerektiğini belirtmektedir. Yazarlar, İslami finans sektörünün bunu yapmakla İslam hukukunda zaten var olan bir erdemi İslami finans uygulamalarının içine alarak ahlaki özüne yaklaşmış olacağı, bu arada da sosyal sorumluluğa sahip fonlarla güç birliği yaparak çevrenin korunmasına katkı sağlayacağı ve daha geniş bir pazara hitap ederek iş hacmini büyüteceği sonucuna varmaktadır.

Benzer şekilde, Nor (2012) sosyal sorumluluk kavramının zaten İslam iktisadında olduğunu, ancak İslami finans kurumlarının bu konuda geleneksel finans kurumlarından geride olduğunu ve bu farkın kapatılması gerektiğini belirtmektedir. Somut bir öneri olarak, sadaka ve zekât vermenin geleneksel yollardan değil, toplumsal gelişimi ve refahı arttıracak şekilde olmasını tavsiye etmektedir.

Pitluck (2008), finansal olmayan bir fon yatırım ölçütünün (Malezya'da İslam hukukunun, ABD'de sosyal sorumluluğun) nasıl olup da Malezya'da bu kadar popüler olduğunu ancak ABD'de olmadığını sorgulamaktadır. Çalışmanın verisi Malezya'da finans sektörü çalışanları ile yapılan etnografik görüşmelerdir. Malezya'da İslami fonların popüler olmasını toplumsal taleplere bağlı olarak oluşan denetleme kurumlarının finans piyasalarını şekillendirmesine bağlamaktadır. Yazara göre Malezya'da toplum, devleti İslami kurallara uyan halka açık şirketlerin fonlar tarafından tercih edilmesine sebep olacak yapı değişikliklerine itmektedir. Yazar İslami hukukuna uygunluk, sosyal sorumluluk gibi yatırım ölçütlerinin fon yöneticilerini kesin olarak kısıtlamaktan çok birer pazarlama aracı olduğu, bu hâliyle şirketlerin davranışlarını değiştiremeyeceği, ancak toplumsal talebin devleti etkilemesi sonucunda toplumsal yapılandırma (*social construction*) ile etkili olabileceğini öne sürmektedir.

## Sonuç

İnsanlar veya kurumlar, aralarında çıkan anlaşmazlıkları hukuki yoldan çözmeye çalışırlar. Önce hukukçular (avukatlar) yoluyla bir ortak noktada buluşmaya gayret ederler. Bu olmazsa mahkemeye giderler. Mahkemede hâkim içtihatlarına ve kanunları kendi yorumlamasına göre bir sonuca varır. Bahsi geçen türden anlaşmazlıklar çok sık ortaya çıkmadıkları için, avukatlar ve mahkemeler yoluyla giderilmeleri mümkündür. Ancak mali piyasalardaki işlemler için böyle bir anlaşmazlık çözüm yöntemi uygun değildir. Bunun en az dört sebebi vardır:

- i. Kanun koyucu (Türkiye'de Türkiye Büyük Millet Meclisi) için öncelik dikkat ve yeterli bilgi ve delilin elde edilebilmesidir ancak iktisadi faaliyetlerde hızlı hareket etmek sonuç almak için daha önemlidir. Bu yüzden, anlaşmazlık çıkmasına sebep olacak ahlak dışı hareketler birçok iktisadi yararın elden kaçmasına sebep olabilir.
- ii. Finansal ürünlerin ve hizmetlerin çeşidinin sürekli artması ve özelliklerinin sık sık değişmesi dolayısıyla kanun koyucu kurumların iktisadi gelişmeleri geriden takip etmesi neredeyse kaçınılmazdır. Bu durumda, henüz kanunlarla düzenlenmemiş bir faaliyet alanında iş yapan kişilerin ahlaki değerleri sağlam olursa ileride kanunla yasaklanması muhtemel (yani iyi olmayan) işleri yapmaktan uzak duracaklardır.
- iii. Kanun koyucu hayatın her alanını kapsayacak kanunlar yapmaya ne kadar uğraşırsa uğraşsın, bir anlaşmazlık mahkemeye geldiğinde yine de bir insa-

nın (hâkimin) kanunları yorumlamasına ihtiyaç olmaktadır. Ahlaki değerleri sağlam bir finans sektörü çalışanı içinde bulunduğu duruma göre gerekli yorumlamayı en başta yaparsa anlaşmazlık çıkma ihtimali azalacaktır.

- iv. Kanunların iktisadi hayatın gerisinde kalmadığı ve yoruma da gerek olmayan bir durumda bile, herkesi takip edecek kadar kolluk kuvveti olamayacağına göre, sağlam ahlaki değerleri olan biri yaptığı işte topluma zarar vermeyecektir.

Kısaca ifade edersek finans sektörü çalışanı elini vicdanına koyarak inisiyatif kullanmalıdır.

## ÖRNEK OLAY

Erdemler A.Ş. 55 yıllık bir tekstil üreticisidir. Üç ortak tarafından kurulan Erdemler A.Ş., nesilden nesile ortak sayısının artması ve aralarındaki kişisel sorunların firmanın sürdürülebilirliğini tehdit eder hâle gelmesi sonucunda bir dönüm noktasına gelmiş, sonuçta ortaklar firmanın yönetimini tamamen profesyonellere bırakmaya karar vermişlerdir. Bu kararla birlikte, 5 yıl boyunca firmanın üretim müdürü olarak çalışmış olan Sercan Uyanık genel müdürlüğe getirilmiştir. İyi bir kimya mühendisi olan Sercan Uyanık bu yeni görevin kendine sağladığı yetkileri Erdemler A.Ş.'ye büyük bir atılım yaptıracak fırsat olarak kullanmış, yüksek teknolojiyi tekstil ürünlerinde kullanarak firmanın sektörde dikkat çeker hâle gelmesini sağlamıştır. Aldığı başarılı sonuçlar firmadaki konumunu daha da güçlendirmiş, üst düzey yönetim pozisyonlarına (üretim müdürü, pazarlama müdürü, finans müdürü vb.) gelecek kişileri Sercan Uyanık tek başına seçer hâle gelmiştir. Genel müdürlüğünün ilk yılında mali performans ve diğer teknik konularda son derece şeffaf ve tarafsız olan bilgi aktarımı, daha sonra bu özelliğini kaybetmeye başlamıştır. Ülke ve dünya ekonomisinin genişleme ve daralmalarından doğal olarak etkilenen, bunun yanında kendine has riskleri de olan firmanın faaliyetlerinde sürekli değişkenlik olduğu hâlde, gelir tabloları artık bu dalgalanmaları ve riskleri pek fazla yansıtmaz hâle gelmiş; firmanın ortaklarının firmanın performansı hakkında hep iyimser olmasını sağlayacak bir istikrara kavuşmuştur. Bu değişim Sercan Uyanık'ın Finans Müdürü olarak iş başına getirdiği, liseden arkadaşı Erol Uyar'ın yardımıyla olmuştur. Uyar, işlerin iyi olduğu dönemlerde elde edilen kârın bir kısmının, işlerin daha düşük seviyede olduğu diğer dönemlerde elde edilmiş gibi gösterilmesini sağlayan ama yasaların lafzına (sözüne) aykırı olmayan, masum(!) bazı muhasebe düzenlemeleri yaparak mali tablolarda istikrarlı bir performansın ortaya çıkmasını sağlamış, yani kâr yönetimi yapmıştır. Uyanık ve Uyar sonuçta firmayı (yani ortakları) zarara uğratmadıklarına, yalnızca elde edilen kârın zamanlamasını kâğıt üstünde değiştirdiklerine birbirlerini ikna etmişlerdir. Bu düzenlemeyi sürekli yaptıkları ve firma çok istikrarlı bir mali performans gösterdiği için, performansa dayalı olan yıl sonu primleri de zaman içinde oldukça yükselmiştir. Bu yüksek primler başta Uyanık ve Uyar'ın vicdanını rahatsız etmiş, ancak istikrarlı bir mali performans, satılması durumunda firmanın değerini yükselteceği ve dolayısıyla en çok ortakların işine yarayacağı için kısa sürede vicdanları rahatlamıştır.

Bu şekilde üç yıl kadar süre geçmişken, Genel Müdür Sercan Uyanık'ın kurduğu ARGE takımı, nanoteknoloji kullanımını da içeren, yeni ve piyasadaki benzerlerinden daha üstün bir ürün geliştirmişler; bu ürün sayesinde firmanın geleceği daha parlak hâle gelmiştir. Bu sırada, yukarıda bahsettiğimiz, Uyanık ve Uyar'ın kullanmaya alıştığı muhasebe düzenlemeleri (kâr yönetimi) devam etmektedir. İkili için her şey yolunda giderken, Türkiye'nin önde gelen bir sermaye guru-bu olan Çelik Holding'in firmayı satın almak için firmanın ortaklarına oldukça yüksek bir rakam teklif ettiğini, ortakların bu rakamı az bulup sıkı bir pazarlığa giriştiğini ve fiyat konusunda anlaşma sağlanabilmesi durumunda satışın gerçekleşeceğini haber almışlardır. Bu, Uyanık ve Uyar için kötü haber demektir çünkü satılan bir firmanın üst yönetiminin değişmesi çok rastlanan bir durumdur ve tekrar böyle iyi birer iş bulmaları hiç kolay olmayacaktır. Finans Müdürü Erol Uyar'ın aklına bir fikir gelir. Nanoteknolojili yeni ürünün sağladığı kâr artışını mali tablolara olduğu gibi yansıtacaklar, tablolarda istikrara değil kâr artışının dikkat çekmesine önem verecekler, yani kâr yönetimi yapmayı bırakacaklardır. Yüksek kârı gören firma ortakları, firmanın satış fiyatı için yapılan pazarlıkta daha ısrarcı olacaklar ve büyük ihtimalle satış gerçekleşmeyecektir. Sercan Uyanık bu fikri hemen benimseyemez çünkü çifte standart içeren bir davranış tarzına benzemektedir. Fakat Erol Uyar, bunu yapmazlarsa firmanın değerinden düşük bir fiyatla satılabileceğini ve ortakların büyük zarara uğrayacağını söyleyerek Sercan Uyanık'ı kolayca ikna eder.

Finans Müdürü Uyar'ın planı işe yaramış, ortaklar önceden ısrarlı oldukları rakamın da üstünde bir fiyat isteyince Çelik Holding firmayı satın almaktan vazgeçmiştir. Artık Uyanık da Uyar da rahattır çünkü yüksek gelirli işlerini kaybetmekten kurtulmuşlardır. Bir yönetim kurulu toplantısı öncesi Genel Müdür Sercan Uyanık toplantıda sunulacak tabloları incelerken, Finans Müdürü Erol Uyar'ın firmanın satılmasını engellemek için vazgeçtikleri kâr yönetimi tarzına geri döndüğünü fark eder. Uyar'ı çağırıp bu durumdan memnun olmadığını, istikrarlı bir dönemden sonra, hızlı bir kâr artışının ve ardından tekrar istikrarlı bir dönemin dikkat ve şüphe çekeceğini, kâr yönetimi yapılmamış, performansı daha şeffaf olarak gösteren mali tablolar hazırlamasını söyler. Uyar inişli-çıkışlı bir görüntü veren firma performansının kendi gelirlerini olumsuz etkileyeceğini, hızlı kar artışının nanoteknolojili ürünün getirdiği hızlı satış artışı ile, kârın tekrar istikrarlı hâle gelmesinin ise piyasanın doyması ile açıklanabileceğini söyleyerek mali tablolarda değişiklik yapmayı reddeder. Genel Müdür başta bunu kabullenmekte zorlanır. Sonra, ortakların istikrarsız mali tablolardan rahatsız olup yıl sonu primini azaltması durumunda yıllar içinde iyice yükselmiş olan hayat standardının düşeceğini ve ailesinin mutsuz olacağını düşünür; istemeyerek de olsa mali tabloları ortaklara bu şekliyle sunmayı kabul eder.

Yönetim kurulu toplantısı sorunsuz geçmiş, ortaklar mali tablolar hakkında cevaplama zor sorular sormamıştır. Sercan Uyanık rahatlamış olarak eve doğru yola çıkar. Yolda düşünür; genel müdür olarak yönetimi devraldığı güne göre çok daha varlıklıdır. Çok iyi bir kariyer de yapmıştır. Ama eskiden olduğu kadar huzurlu değildir. Üstelik sadece kendi değil birçok firma çalışanı da kâr yönetimi ile ilgili sürece en azından sessiz kalarak ortak olmuş, belki bir kısmı bunda bir yanlışlık olmadığını, aksine iş yapmanın usulü olduğunu düşünmeye başlamıştır. Eski Sercan olmak istese bile artık bu pek kolay olmayacaktır.

## Kaynakça

- Ahmed, H. (2011). *Defining ethics in Islamic finance: Looking beyond legality*. In 8th International Conference on Islamic Economics and Finance.
- Ahmed, P. (2014). Corporate governance and ethics of Islamic finance institutions. *Journal of Islamic Economics, Banking and Finance*, 10(1).
- Alton, L. (2015, May 28). Report: 'Unethical behavior' continues to plague financial services industry. Retrieved May 16, 2017, from <http://business-ethics.com/2015/05/28/0920-survey-unethical-behavior-continues-to-plague-financial-services-industry/>.
- Angeloni, I. (2014, September). *Ethics in finance: A banking supervisory perspective*. Conference on The New Financial Regulatory System: Challenges and Consequences for the Financial Sector. Venice. Retrieved May 16, 2017, from <https://www.bankingsupervision.europa.eu/press/speeches/date/2014/html/se140926.en.html>.
- Arestis, P., Charles, A., & Fontana, G. (2015). Introduction to the special issue on "ethics, global finance and the great recession". *Review of Social Economy*, 73(4), 311-314. doi:10.1080/00346764.2015.1100848
- The Association of Chartered Certified Accountants. (2014). *Culture vs regulation: What is needed to improve ethics in finance?*
- Asutay, M. (2013). Islamic moral economy as the foundation of Islamic finance. In V. Cattelan (Ed.), *Islamic finance in Europe: Towards a plural financial system*: Edward Elgar.
- Boatright, J. R. (2010). *Finance ethics: Critical issues in theory and practice (1)*. Hoboken, US: Wiley.
- Boatright, J. R. (2013). *Foundations of business ethics: Ethics in finance (3rd ed.)*: Wiley-Blackwell.
- Choi, T. H., & Jung, J. (2008). Ethical commitment, financial performance, and valuation: An empirical investigation of Korean companies. *Journal of Business Ethics*, 81, 447-463. doi:10.1007/s10551-007-9506-1
- Cowton, C. J. (2004). Managing financial performance at an ethical investment fund. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 17(2), 249-275.
- Dobson, J. (1997). Ethics in finance II. *Financial Analysts Journal*, 53(1), 15-25.
- Graafland, J. J., & Van de Ven, B. W. (2011). The credit crisis and the moral responsibility of professionals in finance. *Journal of Business Ethics*, 103(4), 605-619. doi:10.1007/s10551-011-0883-0
- Hayat, U. (2015a, March 24). *Ethics and finance: Candid Insights from John Hendry*. CFA Institute. Retrieved May 16, 2017, from <https://blogs.cfainstitute.org/investor/2015/03/24/ethics-and-finance-candid-insights-from-john-hendry/>.
- Hayat, U. (2015b, February 18). *Is the Islamic Finance Industry a Success or Failure?* CFA Institute. Retrieved May 16, 2017, from <https://blogs.cfainstitute.org/investor/2015/02/18/is-the-islamic-finance-industry-a-success-or-failure/>.
- Irwin, N. (2013, September 12). This is a complete list of Wall Street CEOs prosecuted for their role in the financial crisis. *The Washington Post*. Retrieved May 16, 2017, from [https://www.washingtonpost.com/news/wonk/wp/2013/09/12/this-is-a-complete-list-of-wall-street-ceos-prosecuted-for-their-role-in-the-financial-crisis/?utm\\_term=.8a71ee593fc3](https://www.washingtonpost.com/news/wonk/wp/2013/09/12/this-is-a-complete-list-of-wall-street-ceos-prosecuted-for-their-role-in-the-financial-crisis/?utm_term=.8a71ee593fc3).
- Isidore, C. (2016, April 28). 35 bankers were sent to prison for financial crisis crimes. CNN. Retrieved May 16, 2017, from <http://money.cnn.com/2016/04/28/news/companies/bankers-prison/>.
- Jo, H., & Kim, Y. (2008). Ethics and disclosure: A study of the financial performance of firms in the seasoned equity offerings market. *Journal of Business Ethics*, 80, 855-878. doi:10.1007/s10551-007-9473-6

Knill, A. (2013). The value of country-level perceived ethics to entrepreneurs around the world. In R. Cressy, D. Cumming, & C. Mallin (Eds.), *Entrepreneurship, finance, governance and ethics* (pp. 15-48).

Mele, D., Rosanas, J. M., & Fontrodona, J. (2016). Ethics in finance and accounting: Editorial introduction. *Journal of Business Ethics*, 140(4), 609-613. doi:10.1007/s10551-016-3328-y

Moghul, U. F., & Safar-Aly, S. H. K. (2015). Green sukuk: The introduction of Islam's environmental ethics to contemporary Islamic finance. *The Georgetown Int'l Envtl. Law Review*, 27(1), 1-60.

Nor, S. M. (2012). Integrating moral in a dynamic model of corporate social responsibility in Islamic economics and finance. *Asian and African Area Studies*, 11(2), 137-150.

O'Boyle, E. H., Rutherford, M. W., & Pollack, J. M. (2010). Examining the relation between ethical focus and financial performance in family firms: An exploratory study. *Family Business Review*, 23(4), 310-326. doi: 10.1177/0894486510375412

Pitluck, A. Z. (2008). Moral behavior in stock markets: Islamic finance and socially responsible investment. In K. E. Browne, & B. L. Milgram (Eds.), *Economics and morality: Anthropological approaches* (pp. 233-255). Lanham: AltaMira Press, Rowman & Littlefield Publishers.

Verschoor, C. C. (1998). A study of the link between a corporation's financial performance and its commitment to ethics. *Journal of Business Ethics*, 17, 1509-1516.

Walsh, C. (2007). Ethics: Inherent in Islamic finance through shari'a law; resisted in American business despite Sarbanes-Oxley. *Fordham Journal of Corporate & Financial Law*, 12(4), 752-777.

Zhu, J. (2014, August 11). *The Value of Financial Ethics, Part I*. Seven Pillars Institute. Retrieved May 16, 2017, from <http://sevenpillarsinstitute.org/ethics-101/value-of-financial-ethics>.

## İLERİ OKUMA ÖNERİLERİ

Angeloni, I. (2014, September). *Ethics in finance: A banking supervisory perspective*. Conference on The New Financial Regulatory System: Challenges and Consequences for the Financial Sector. Venice. Retrieved May 16, 2017, from <https://www.bankingsupervision.europa.eu/press/speeches/date/2014/html/se140926.en.html>.

The Association of Chartered Certified Accountants. (2014). *Culture vs regulation: What is needed to improve ethics in finance?*

Asutay, M. (2013). Islamic moral economy as the foundation of Islamic finance. In V. Cattelan (Ed.), *Islamic finance in Europe: Towards a plural financial system*: Edward Elgar.

Boatright, J. R. (2010). *Finance ethics: Critical issues in theory and practice (1)*. Hoboken, US: Wiley.

Boatright, J. R. (2013). *Foundations of business ethics: Ethics in finance (3rd ed.)*: Wiley-Blackwell.

Hayat, U. (2015a, March 24). *Ethics and finance: Candid Insights from John Hendry*. CFA Institute. Retrieved May 16, 2017, from <https://blogs.cfainstitute.org/investor/2015/03/24/ethics-and-finance-candid-insights-from-john-hendry/>.

Hayat, U. (2015b, February 18). *Is the Islamic Finance Industry a Success or Failure?* CFA Institute. Retrieved May 16, 2017, from <https://blogs.cfainstitute.org/investor/2015/02/18/is-the-islamic-finance-industry-a-success-or-failure/>.