

T.C.
SÜLEYMAN DEMİREL ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İŞLETME ANABİLİM DALI

KATILIM BANKACILIĞI VE SUKUK MODELLERİ

Emir Cüneyt AVCU
1030201334

YÜKSEK LİSANS TEZİ

DANIŞMAN
Prof. Dr. Abdullah EROĞLU

Isparta/2015



SÜLEYMAN DEMİREL ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ



YÜKSEK LİSANS TEZ SAVUNMA SINAV TUTANAĞI

Tez Savunma Sınav Tutanağı 2

Öğrencinin Adı Soyadı	Emir Cüneyt AVCU	
Anabilim Dalı	İşletme	
Tez Başlığı	Katılım Bankacılığı ve Sukuk Modelleri	
Yeni Tez Başlığı ¹ (Eğer değiştirilmiştir ise)	---	
Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Lisansüstü Eğitim-Öğretim ve Sınav Yönetmeliği hükümleri uyarınca yapılan Yüksek Lisans Tez Savunma Sınavında jürimiz 17/11/2015 tarihinde toplanmış ve yukarıda adı geçen öğrencinin Yüksek Lisans tezi için: ☒ OY BİRLİĞİ ☐ OY ÇOKLUĞU² ile aşağıdaki karar almıştır. ☒ Yapılan savunma sınavı sonucunda aday başarılı bulunmuş ve tez KABUL edilmiştir. ☐ Yapılan savunma sınavı sonucunda aday başarısız bulunmuş ve tezinin REDDEDİLMESİ³ kararlaştırılmıştır.		
TEZ SINAV JÜRİSİ	Adı Soyadı/Üniversitesi	İmza
Danışman	Prof. Dr. Abdullah EROĞLU	
Jüri Üyesi	Prof. Dr. Yusuf DEMİR	
Jüri Üyesi	Doç. Dr. Ali Cüneyt ÇETİN	
Jüri Üyesi		
Jüri Üyesi		

¹ Tez başlığının DEĞİŞTİRİLMESİ ÖNERİLDİ ise yeni tez başlığı ilgili alana yazılacaktır. Değiştirme yolunu çingi (-) konacaktır.

² OY ÇOKLUĞU ile alınan karar için muhalefet gerekçesi raporu edilmelidir.

³ Tezi REDDEDİLEN öğrenciler için gerekçeli jüri raporu edilmelidir ve raporu tüm üyeler imzalamalıdır. Tezi reddedilen öğrenci, yeni tez konusu belirler.



T.C.
SÜLEYMAN DEMİREL ÜNİVERSİTESİ
Sosyal Bilimler Enstitüsü Müdürlüğü

YEMİN METNİ

Yüksek Lisans tezi olarak sunduğum “Katılım Bankacılığı ve Sukuk Modelleri” adlı çalışmanın, tezin proje safhasından sonuçlanmasına kadar ki bütün süreçlerde bilimsel ahlak ve geleneklere aykırı düşecek bir yardıma başvurulmaksızın yazıldığını ve yararlandığım eserlerin Bibliyografya’da gösterilenlerden oluştuğunu, bunlara atıf yapılarak yararlanılmış olduğunu belirtir ve onurumla beyan ederim.


Emir Cüneyt AVCU
17.11.2015

ÖZET

Faizli bankacılık sisteminin ortaya çıkışı eski Yunan ve Mısır'a, çağdaş faizli bankaların ortaya çıkışı ise 12 yy. İtalya'sına dayanmaktadır. Faizsiz bankacılık sistemi fikri 1940'larda tartışılmaya başlanmış ve faizsiz banka kuruluşu 1963 yılında Mısır'da gerçekleşmiştir. Aslen Tevrat'a ve İncil'e göre de yasaklanan faiz, Kuran'ı Kerim'de de yasaklanmıştır. Ayrıca Hz. Peygamberimizin (SAV) faizi yasaklayan hadisleri bulunmaktadır. Tüm bunlar konvansiyonel bankacılığa alternatif arayışının ve tasarruf sahiplerinin katılım bankalarını tercih etmelerinin sebebi olmuştur. Diğer taraftan ülke ekonomimizin istikrarlı olması ve ekonomik büyümemizin dünya ortalamasının üstünde gerçekleşmesi, sermaye piyasalarındaki bu gelişimi desteklemiştir.

Çalışmada, katılım bankacılığının kapsadığı hacmin toplam içerisindeki yeri araştırılmış, akabinde sukuk ve çeşitlerinin yapısı, işleyişi anlatılmıştır. Sermaye Piyasası Kurulu Kira Sertifikası Tebliği'nde düzenlenen sukuk, "Yatırım Sertifikası" olarak adlandırılabilir. Ülkemizde sukuk türleri; icara sukuk benzeri "Sahipliğe dayalı kira sertifikaları", hibrit sukuk benzeri "Yönetim sözleşmesine dayalı kira sertifikaları", murabaha sukuk benzeri "Alım satıma dayalı kira sertifikaları", mudaraba/muşaraka sukuk benzeri "Ortaklığa dayalı kira sertifikaları", istisna sukuk benzeri "Eser sözleşmesine dayalı kira sertifikaları" şeklindedir. Alternatif yatırım araçlarının getirileri hali hazırda bilinmektedir. Çalışmada, sukuk çeşitlerine yatırım yapılması halinde kazancın hangi seviyede olacağına yönelik sonuçlar, kıyaslama ve değerlendirme açısından önemlidir. Ülkemizde kira sertifikalarıyla başlayan bu süreçte, sermaye piyasalarının giderek derinleşmesi gerekmektedir. Ekonomimiz konvansiyonel bankacılığa bağlı olmakla birlikte, orta-uzun vadede sermaye piyasasının derinleşmesi yatırım ve kalkınma bankacılığında yeni fırsatları beraberinde getirecektir.

Anahtar Kelimeler: Katılım Bankacılığı, Türkiye, Faiz, Getiri, Sukuk Modelleri, Kira Sertifikaları.

ABSTRACT

The occur of the conventional banking system originate to Ancient Greece and Egypt, occur of the modern conventional banks originate to 12th century Italy. The idea of interest-free banking system began to be discussed in 1940 and the first interest-free bank was founded in Egypt in 1963. Originally based on the Torah and the Bible also prohibited interest, it is prohibited in the Quran Karim. Also Hz. Prophet (PBUH) hadiths that has banned interest. All of this has been the reason they prefer the participation of banks and savings seeking an alternative to conventional banking. On the other hand our country to have a stable economy and the realization of economic growth above the world average, has supported the development of our capital markets.

In this study, its place in the total volume covered by the participation banking researched, then the structure of sukuk and types, operation is described. Capital Markets Board Communiqué Lease Sukuk Certificates held in “Investment Certificate” may be called. Sukuk kind in our country; “Sukuk are based on ownership” like ijara sukuk, “Sukuk are based on management contracts” like hibrit sukuk, “Based on purchase and sale of Sukuk” like murabaha sukuk, “Sukuk are based on partnership” like mudaraba/musharaka sukuk, “Sukuk are based on a work contract” like istisna sukuk. Returns on alternative investment vehicles is already known. In the study, the results for the gain to be at what level of investment in sukuk kind, it is important for comparison and evaluation. Starting with the Sukuk in our country in this process must deepening of capital markets. While our economy may be connected to conventional banking, the deepening of the capital market in the medium long term, will bring new opportunities for investment and development banking.

Keywords: Participation Banking, Turkey, Interest, Profit, Sukuk Models, Lease Certificates.

İÇİNDEKİLER

TEZ SAVUNMA SINAV TUTANAĞI	i
YEMİN METNİ SAYFASI	ii
ÖZET	iii
ABSTRACT	iv
İÇİNDEKİLER.....	v
KISALTMALAR.....	viii
TABLolar	ix
ŞEKİLLER	x
ÖNSÖZ.....	xi
GİRİŞ.....	1

BİRİNCİ BÖLÜM KATILIM BANKACILIĞI

1.1.Katılım Bankacılığının Tanımı	3
1.2.Katılım Bankacılığının Tarihi Gelişimi	4
1.2.1.Türkiye'deki tarihi gelişimi	5
1.2.2.Dünya'daki tarihi gelişimi	9
1.3.Katılım Bankacılığının Kurulmasının Nedenleri.....	10
1.3.1.Ekonomik nedenler	11
1.3.2.Sosyal nedenler	12
1.3.3.Politik nedenler	12
1.3.4.Dinsel nedenler	13
1.3.5.Türkiye'ye özgü nedenler	14
1.4.Katılım Bankacılığının Çalışma Prensipleri	14
1.4.1.Faizin yasak olması.....	15
1.4.2.Kar-zarar (riskin) paylaşımı	15
1.4.3.Belirsizliğin yasak olması	16
1.4.4.Faaliyet alanlarının belirli olması	16

1.4.5.Spekülasyonun yasak olması	16
1.4.6.Faaliyetlerinin şeffaf olması	17
1.5.Katılım Bankalarının Özellikleri	17
1.5.1.Katılım bankalarının temel özellikleri	17
1.5.1.1.Banka niteliğine sahip olması	17
1.5.1.2.Faizsiz bankacılık faaliyeti yapması	18
1.5.1.3.Aracı kurum niteliğine sahip olması	18
1.5.1.4.Güven kurumu niteliğine sahip olması.....	19
1.5.2.Katılım bankalarının ayırt edici özellikleri	19
1.5.2.1.Kar ya da zarara katılım	20
1.5.2.2.Reel sektöre destek.....	20
1.5.2.3.Risk paylaşımı esası	21
1.5.2.4.Katılım bankalarının sosyal yönü.....	21
1.5.2.5.Ekonomik istikrara katkı	22
1.6.Katılım Bankacılığının Amaçları.....	23

İKİNCİ BÖLÜM

SUKUK MODELLERİ

2.1.Sukukun Tanımı	24
2.2.Sukukun Tarihsel Gelişimi	25
2.3.Sukukun Özellikleri.....	30
2.4.Sukuk Türleri	33
2.4.1.Endeksleme şekline göre sukuk türleri	33
2.4.1.1.Proje endeksli sukuk.....	33
2.4.1.2.Varlık endeksli sukuk.....	34
2.4.1.3.Bilanço endeksli sukuk.....	34
2.4.2.Kullanılan finansmana göre sukuk türleri.....	35
2.4.2.1.Mudaraba.....	35
2.4.2.2.Muşaraka sukuku.....	38
2.4.2.3.Murabaha sukuk	40
2.4.2.4.İcara (Leasing) sukuk	44

2.4.2.5.İstisna sukuku	47
2.4.2.6.Selem sukuku	49
2.4.2.7.Hibrit (Melez) sukuku	50
2.4.2.8.Wakala (Vekalet) sukuku	52
2.4.2.9.Joala sukuk	52
2.14.2.10.Karz-ı hasen.....	52
2.5.Sukukun Avantajları ve Dezavantajları	53
2.5.1.Sukukun avantajları	53
2.5.2.Sukukun dezavantajları	54
2.6.Sukuktaki Sorunlar ve Çözüm Önerileri	55
2.6.1.Sukuktaki sorunlar	55
2.6.2.Sukuktaki çözüm önerileri	56
2.7.Dünya’da ve Türkiye’de Sukukun Gelişimi	59
2.7.1.Dünya’da sukukun gelişimi	59
2.7.2.Türkiye’de sukukun gelişimi	68
2.8.Türkiye’de Sukuk Uygulaması.....	74
2.8.1.Sukukun Türkiye uygulamaları.....	74
2.8.1.1.Yasal düzenlemeler	75
2.8.1.2.Kira sertifikası (Sukuku) ile ilgili yasal düzenleme ve işleyişi	75
2.8.1.3.Varlık kiralama şirketlerinin işleyişi ve vergilendirilmesi	77
2.8.1.4.Diğer hukuki düzenlemeler	77

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

KİRAYA DAYALI İCARA SUKUK NİSPİ GETİRİSİ

3.1.Güncel Türk Sukuk Pazarı.....	79
3.2.Pazarın Geleceği	81
SONUÇ	84
KAYNAKLAR.....	86
ÖZGEÇMİŞ	89

KISALTMALAR

AAOIFI	: İslami Finans Kuruluşu Muhasebe Denetim Organizasyonu
ABD	: Amerika Birleşik Devletleri
AVM	: Alış Veriş Merkezleri
BDDK	: Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu
BIB	: Bahreyn İslam Bankası
BİST	: Borsa İstanbul
BSMV	: Banka ve Sigorta Muameleleri Vergisi
CEO	: Chief Executive Officer
DESİYAB	: Devlet Sanayi ve İşçi Yatırım Bankası
GYO	: Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları
HSBC	: Hong Kong and Shanghai Banking Corporation
IDB	: Islamic Development Bank
IFSB	: Islamic Financial Services Board
IIFM	: International Islamic Financial Market
KDV	: Katma Değer Vergisi
OIC	: Organization of İslamic Conference
OPEC	: Organization of Petroleum Exporting Countries
ÖFK	: Özel Finans Kurumları
RM	: Malezya Ringiti (Para Birimi)
SC	: Malezya Sermaye Piyasası Kurulu
SPK	: Sermaye Piyasası Kurulu
SPV	: Special Purpose Vehicle
TOKİ	: Toplu Konut İdaresi Başkanlığı
USD	: United States Dollar
VKŞ	: Varlık Kiralama Şirketleri

TABLÖLER

Tablo 1.1.Katılım bankalarının genel bilgileri (2010 yılı sonu)	8
Tablo 2.1.Dünya sukuk dağılımı	32
Tablo 2.2.Sukuk ve geleneksel bonolar arasındaki farklar	61
Tablo 2.3.Ülke bazında sukuk ihraç miktarları (Milyon ABD doları).....	64
Tablo 2.4.İhraç edene göre küresel sukuk ihracı (2001-2013 Ocak dönemi)	64
Tablo 2.5.Bölgelere göre uluslararası sukuk ihracı (2001-2013 Ocak dönemi) .	64
Tablo 2.6.Bölgelere göre yurtiçi sukuk ihracı (2001-2013 Ocak dönemi)	64
Tablo 2.7.Dünyada yurtiçi toplam sukuk ihracı (2001-2010, %).....	64
Tablo 2.8.Dünyada yurtiçi toplam sukuk ihracı (2011-2013, %).....	64
Tablo 2.9.Dünyada sukuk ihraçları (Nisan 2014)	64
Tablo 2.10. Eylül/2012 itibariyle Türkiye'nin sukuk ihracı.....	66
Tablo 3.1.İhraç Edene Göre Kira Sertifikası İhracı-2014	80
Tablo 3.2.Türüne Göre Kira Sertifikası İhracı-2014.....	32
Tablo 3.3.İhraç Şekline Göre Kira Sertifikası İhracı-2014	80
Tablo 3.4.İhraç Edene Göre Kira Sertifikası İhracı-2015	32
Tablo 3.5.Türüne Göre Kira Sertifikası İhracı-2015.....	80
Tablo 3.6.İhraç Şekline Göre Kira Sertifikası İhracı-2015	81

ŞEKİLLER

Şekil 2.1.Küresel sukuk piyasasında tarihsel gelişim trendi	28
Şekil 2.2.Global toplam sukuk ihraç miktarları (milyon USD)	30
Şekil 2.3.Mudaraba sukuku çalışma sistemi	37
Şekil 2.4.Muşaraka sukuku çalışma sistemi	39
Şekil 2.5.Murabaha sukuk ihraç süreci	43
Şekil 2.6.İcara sukukunun işleyişi	46
Şekil 2.7.İstisna sukukunun işleyişi	48
Şekil 2.8.Selem sukukunun işleyişi	50
Şekil 2.9. 2005-2011 yılları arasında katılım bankalarının leasing alacakları	57
Şekil 2.10.Önerilen danışma ve denetleme kurulu organizasyon şeması	59
Şekil 2.11.Dünyada sukuk ihracı (Ocak 2001-Ocak 2013, Milyon ABD \$)	63
Şekil 2.12.Türkiye’de sukuk ihraçları (milyon USD)	70
Şekil 2.13.Kira sukukunun işleyişi	76

ÖNSÖZ

Faiz İslam dinine göre haram (yasak) olduğu için Dünya'da ve Türkiye'de Müslüman olan ve dini hassasiyetleri gözeten kimseler faizli bankacılık sisteminden uzak kalmaktadırlar. Bu yüzden de bu tasarruf sahiplerinin ekonomiye aktarılması için Dünya'da ve Türkiye'de faizsiz çalışan İslami bankalar kurulmuştur.

Katılım bankacılığı, mali sektörde faizsiz bankacılık prensiplerine göre çalışan, bu prensiplere uygun olarak her türlü bankacılık faaliyetlerini gerçekleştiren kuruluşlardır. Katılım bankaları, özel cari hesaplar ve katılma hesaplarında topladıkları fonları kişi ya da kuruluşlara, kurumsal finansman desteği, bireysel finansman desteği, kar-zarar ortaklığı yatırımı, finansal kiralama, mal karşılığı vesaikin finansmanı ve ortak yatırımlar yöntemleriyle kullanarak ülke ekonomisine önemli katkıda bulunmaktadır.

Sukuk, faiz içermeyen borçlanma kâğıdıdır (bono). İslami bankacılık sisteminin Ortadoğu'da nicelik ve nitelik yönünden finansal araçlar ve inovatif ürünler geliştirmesi ile birlikte sukuk ürününün de piyasalarda etkin olarak kullanması İslami finans piyasası hacmini önemli derecede artırmıştır. İslami finans piyasası geliştirmiş olduğu faiz içermeyen sukuk ürünü ile kaynak sorununu ve bunun yanında da kaynak transferi sorununu önemli ölçüde çözmüştür. Sukukun en belirgin özelliği orta-uzun vadeli sabit veya değişken getiri sağlayan faizsiz sermaye piyasası ürünü olması, yatırım süresinde düzenli gelir akışı sağlaması, likit bir enstrüman olması ve ikincil piyasada etkin olmasıdır.

Bu çalışmada bana yardımcı olan ve bu projeyi hazırlamam da emeği geçen herkese, öncelikle Canım Aileme ve değerli Tez Danışmanım Prof. Dr. Abdullah EROĞLU'na teşekkürü bir borç bilirim.

Adı ve Soyadı
Emir Cüneyt AVCU

GİRİŞ

Dünyada 1960'lı yılların sonlarına doğru varlığını hissettirmeye başlayan “faizsiz bankacılık” atıl fonların değerlendirilmesi ve kalkınma üzerindeki etkileri ile dikkat çekerek pek çok ülkede hızla faaliyet alanı bulmuştur. Katılım Bankaları Türkiye'de ise 1980'li yılların başlarında gündeme gelmiş olup yaklaşık 35 yıllık bir geçmişe sahiptir. Dünya'da “faizsiz bankacılık” adı altında yaygınlaşan Katılım Bankaları, daha çok Körfez bölgesinde Müslüman nüfusun yaşadığı yerlerde önemli miktarlarda tasarrufların birikmesi ve bu tasarrufların değerlendirilmesi ihtiyacından ortaya çıkmıştır. Türkiye'de yakın tarihe kadar “Özel Finans Kurumu” olarak adlandırılan söz konusu kuruluşlar 5411 sayılı Bankacılık Kanunu'nda yapılan değişiklikle 2006 yılı başından itibaren “Katılım Bankası” olarak adlandırılmaya başlanmıştır.

Katılım bankacılığının, ülkemizdeki uygulaması, tam anlamıyla İslami bankacılık olarak nitelendirilemez. Çünkü hukuki ve ekonomik anlayışı, İslam anlayışından farklı olan bir sistem içinde faaliyette bulunan katılım bankaları, bu sisteme temelde aykırı düşmemek koşulu ile mevcut yasalar çerçevesinde faizi, fon toplama ve fon kullandırma faaliyetlerinde saf dışı tutmak suretiyle, hemen hemen tüm bankacılık faaliyetlerini yapmaları, yani faiz yerine “kar-zarar ortaklığı” ilkesini esas almaları, literatürde bu kurumların uyguladıkları bankacılık modelinin “faizsiz bankacılık” olarak isimlendirilmesine de neden olmuştur. Katılım bankalarını, geleneksel bankalardan ayıran en önemli özellik de uygulama biçimlerindeki bu farklılıklardır.

Faizsiz finans ürünlerinden en hızlı gelişmeyi gösteren ürün olarak “sukuk” karşımıza çıkmaktadır. Yaklaşık 10 yıl gibi kısa bir sürede, dünya genelinde 180 milyar dolarlık bir işlem hacmine ulaşmıştır. Finansal ürünlerin çeşitlendirilmesi, faizsiz bankalara likidite sağlaması ve yatırımcılar açısından faizsiz bir alternatif sunması nedeniyle sukuk, önemli bir finansal araçtır. Konvansiyonel tahvilin sağladığı yararları sağladığı gibi varlığa dayanmasından dolayı daha güvenilir bir finansal araç olduğu söylenebilmektedir.

Finansman konusunun işletmelerin en önemli sorunlarından birisi olması sebebiyle geleneksel finansman yöntemleri, birçok farklı alanda faaliyet gösteren kuruluşlar için artık yeterli olmamaktadır.

Finansman yöntemleri yeterli olmadığından dolayı ortaya çıkarılan alternatif finansman yöntemlerinin birçoğu uygulanıyor olsa da ihtiyaçlar sürekli olarak değiştiğinden dolayı yeni finansman yöntemlerine gereksinimler duyulduğu ortadadır. Bu durumun bir sonucu olarak da İslam Dinine mensup olan insanların, inançları sebebiyle sahip oldukları kaynakları finansal piyasalar içerisinde değerlendirmedikleri görülmüştür. Yapılan değerlendirmeler sonucunda, İslam Dini'ne uygun olarak ortaya çıkarılan alternatif finansman yöntemlerinden birisi olan sukuk hakkında incelemeler ve sukukun alternatif bir finansman aracı olarak Türkiye'de uygulanabilirliğinin araştırılması amaçlanmaktadır.

Çalışmanın birinci bölümünde, Katılım Bankacılığı kavramı üzerinde durulmaktadır. Katılım Bankacılığının doğuşu, dünyadaki ve Türkiye'deki tarihsel gelişimi ve ortaya çıkış nedenleri hakkında bilgi verilmiştir.

Çalışmanın ikinci bölümünde ise, sukuk kavramı üzerinde durulmaktadır. Ayrıca da sukuk uygulamalarının hem Türkiye üzerinde hem de Dünya üzerindeki uygulamalarından bahsedilmiştir.

Çalışmanın üçüncü bölümünde, Türkiye'deki sukuk uygulamaları, fiyatlaması, uygulanmış ve kira getirisine dayanan icara ve diğer sukuk getirileri ve alternatif tasarruf kaynakları arasında kira sertifikalarının konumu irdelenmiştir.

BİRİNCİ BÖLÜM

KATILIM BANKACILIĞI

1.1.Katılım Bankacılığının Tanımı

Katılım bankacılığı denildiğinde, nominal işlemler üzerinden kar ya da zarar üretmeyen, ama reel ekonomik faaliyetlere, ticarete ve üretim faaliyetlerine, finansman sağlayan veya doğrudan bu faaliyetleri gerçekleştiren ve bu faaliyetler neticesinde oluşan karı/zararı müşterileri ile paylaşan kurumlar anlaşılmalıdır. Fon toplama ve kullandırma süreçlerindeki farklılıkların dışında faizle ilgisi olmayan diğer bütün bankacılık hizmetleri de bu bankalar tarafından sunulmaktadır.¹

Katılım bankası, sermayesine ilaveten yurt dışından ve yurt içinden özel cari hesaplar ile kar ve zarara katılma hakkı veren hesaplar yoluyla fon toplayıp ekonomiye fon tahsis etmek amacıyla faaliyet gösteren, toplanan fonları mevzuatında belirtilen usullerle, her türlü zirai, ticari faaliyetlerin ve hizmetlerin finansmanında, ortak yatırımlarda, yurt dışı teminat mektubu verilmesinde, ihracat ve ithalatın finansmanında, yatırımlara ilişkin ekipmanların temin edilip, firmalara taksitle satılması veya kiraya verilmesi gibi hususlarda kullandırabilen mali kuruluştur.²

Katılım bankacılığı, tasarruflarını kullandırmaları karşılığında faiz almak istemediği için tasarruflarını bankalara yatırmayıp altın, döviz, bina, arsa şeklinde değerlendiren tasarruf sahiplerinin, tasarruflarının üretim sürecine sokulması amacıyla kurulan ve kar-zarar ortaklığı anlayışıyla faaliyette bulunan kurumlar şeklinde tanımlanmaktadır.³

Katılım bankaları sadece Türkiye'ye özgü kurumlar değildir. Dünyada, başta İslam ülkelerinde olmak üzere, aynı veya benzer sisteme göre faaliyette bulunan çok sayıda finansal kuruluş bulunmaktadır. Kar ve zarara katılma esasına göre çalışan bu tür kuruluşların oluşturduğu sistem, dünyada daha çok faizsiz bankacılık ya da İslam

¹ Hüseyin Tunç, *Katılım Bankacılığı Felsefesi, Teorisi ve Türkiye Uygulaması*, Nesil Matbaacılık, Aralık, 2010, s.113.

² Alper Coşkun, “Katılım Bankalarının Bankacılık Sektöründeki Yeri ve Önemi”, İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, *Yüksek Lisans Tezi*, İstanbul, 2008, s.23.

³ Abitter Özuluçan ve Ali Deran, “Katılım Bankacılığı ile Geleneksel Bankaların Bankacılık Hizmetler ve Muhasebe Uygulamaları Açısından Karşılaştırılması”, *Mustafa Kemal Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, cilt.6, Sayı.11, Niğde, 2009, s.87.

bankacılığı olarak bilinmesine rağmen ülkemiz mevzuatında ilk etapta özel finans kurumu olarak yerini almıştır.⁴

Katılım bankacılığı, faize yer vermeyen (İslam toplumlarında uygulanan) ekonomik hayatın içinden çıkmış bir alt sistemdir. Bu farklı sistemi anlayıp uygulayabilmek için öncelikle, günümüzde hâkim olan ekonomi sisteminin yol açtığı sorunların daha sonra da katılım bankacılığının içinden çıktığı ekonomi dünyasının analiz edilmesi önemlidir.⁵

1.2.Katılım Bankacılığının Tarihi Gelişimi

Son yüzyıl hatta elli yıl içerisinde insanoğlu eskiye nazaran pek çok yenilikle karşılaşmıştır. Bu süre zarfında, iletişim ve bilişim araçları olağanüstü şekilde gelişmiş, dünya üzerindeki insan nüfusu muazzam ölçüde artmış, üretim şekli ve tüketim alışkanlıkları değişmiş, ihtiyaçlar çeşitlenmiş, fazlalaşmış ve farklılaşmıştır. Bu arada, bankacılık sektörü diğer tüm sektörlerle göre daha fazla önem kazanarak, finansman ve ticaret hayatının bütününe etkileyecek ölçüde yaygınlık kazanmıştır. Bugünse, bankacılık açık ve kapalı tüm ekonomik sistemlerin hâkim unsuru ve teknoloji odağı haline dönüşmüştür. Ticari hayatın doğal sonucu, yanı sıra diğer faktörlerin de etkisiyle, bir kesimde, ihtiyacın üstünde sermaye (ürün veya mal/para) birikmiş, diğer yanda ise, başta zorunlu ihtiyaçları olmak üzere diğer ihtiyaçlarını karşılayamayan genişçe bir toplumsal kesim sürekli var olagelmıştır. Günlük iase/ürün veya para sıkıntısı içindeki insanların ihtiyaçları, önceleri daha çok eş ve dost çevresinden yardımlaşarak veya borçlanarak, yanı sıra bazı müesseseler vasıtasıyla karşılanmıştır. Bu arada, varlık sahibi bazı kişiler, toplumda ortaya çıkan bu ihtiyacı “kazanca” tahvil etmeyi düşünerek, “bir bedel karşılığında” onlara cevap vermeye başlamışlardır. İşte bu, paranın, parayla satılması/tefeciliğin başlangıcıdır.⁶

Faizsiz bankacılığın tarihini üç aşamada özetlemek mümkündür.⁷

1. **Doğuş Dönemi (1972-1975):** Bu dönem petrol gelirlerindeki ani artışın ve büyük likiditenin hakim olduğu dönemdir.

⁴ Coşkun, a.g.t., s.23.

⁵ Tunç, a.g.e., s.39.

⁶ Mustafa Canbaz, *Bankacılık: Giriş ve İlkeler*, Beta Basım Yayım Dağıtım, 1.Baskı, Ocak, 2012, s.139-140.

⁷ Rüveyde Ebru Türkmenoğlu, “Katılım Bankacılığı ve Türkiye’deki Finansal Yapı”, Kırıkkale Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, *Yüksek Lisans Tezi*, Kırıkkale, 2007, s.14.

2. **Gelişme Dönemi (1976-1983):** Bu dönem faizsiz bankaların Arap körfezinden, doğuda Malezya, batıda İngiltere'ye kadar yayıldığı dönemdir. Bu dönemde çok sayıda uluslararası banka kurulmuştur.
3. **Olgunluk Dönemi (1983'den günümüze):** Bu dönem Arap dünyasının petrol gelirlerindeki azalma, doların güçlenmesi, faiz oranlarının artması, OPEC ülkelerinden sermaye çıkışları gibi nedenlerle, ekonomik gerilemenin yaşandığı dönemdir. Buna rağmen, Amerika'da Arap bankaları açılmış, Pakistan, İran ve Türkiye gibi ülkelerde faizsiz bankalar kurulmuştur. Bu dönemdeki diğer bir gelişme ise, muhasebe standartlarına duyulan ihtiyaç neticesinde, İslami finansal kuruluşlar için Muhasebe ve Denetim Kurumunun kurulması olmuştur.

1.2.1. Türkiye'deki tarihi gelişimi

Faizsiz bankacılığın, Türkiye'de ortaya çıkmasında, bir yandan 1970'li yıllarda tercüme edilerek yayınlanan teorik çalışmalar etkili olurken diğer yandan pratik uygulamalar etkili olmuştur. Bu pratiklerden en önemlisi, “işçi şirketleri” olarak bilinen ve 1970'li yılların başından itibaren yurtdışındaki işçilerin paraları ile üçyüzden fazla şirket kurulmasıdır. Bu gelişme, iktisadi hayatta alternatif bir model arayışı olarak, “faizsiz bankacılık” için de ciddi destek olmuştur. Faizli sisteme uzak duran “gurbetçi işçilerin” ülke ekonomisine katılma arzusu ile başlayan “şirketleşme”, istenen amaçlara ulaşmamış, ancak büyük bir döviz kaynağının farkına varılmış ve bunları finansal sisteme çekmek için “faizsiz bankacılık” fikri güçlenmiştir. Bu süreçte, yine tasarruflarını faizli sistem dışında değerlendirmek isteyen vatandaşlar ile küçük ve orta boy işletmelere hizmet vermek amacıyla 1975 yılında kurulan ve bu yöndeki çalışmalarını 1978'e kadar sürdüren Devlet Sanayi ve İşçi Yatırım Bankası (DESIYAB)'nın kazandırdığı önemli tecrübeyi de belirtmek gerekir. Benzer tecrübe ve birikimler sonucu, diğer bir ifadeyle ulusal ve uluslararası düzeydeki iktisadi ve siyasi gelişmelerin yanı sıra ilmi faaliyetlere paralel olarak, Türkiye'de İslami esaslara göre çalışan “faizsiz bankacılık sistemi”ne geçiş çalışmaları başlamıştır. Ardından, 1980'li yılların ilk yarısında, dışa açık ve rekabete dayalı ekonomik sisteme geçişle birlikte, finansal alanda da bir liberalleşme gerçekleşmiş ve bu kapsamda faizsiz bankacılığa geçiş sağlanmıştır. Bu arada, daha önce kurucuları arasında bulunduğu İslam Kalkınma Bankası sayesinde modelle tanışan Türkiye, 1984 yılında sermaye payını arttırarak,

kuruluşun en büyük ortaklarından biri haline gelmiş ve Yönetim Kurulu'nda sürekli üye bulundurma hakkını elde etmiştir. Böylelikle, İslam ülkeleri arasında iktisadi işbirliği programlarının gerçekleştirilmesinde, dış ticaretin artışında, altyapı yatırımlarının desteklenmesinde, özel sektörün teşvik edilmesinde ve çeşitli finansman tekniklerinin geliştirilmesinde büyük rol oynayan ve dünyanın önde gelen finans kuruluşlarından biri olarak Banka bünyesinde etkinliğini arttırma imkânı elde etmiştir. Diğer yandan, Türk işletme ve kuruluşlarının uluslararası piyasalara açılmasında önemli katkı sağlamıştır.⁸

Faizsiz bankacılıkla ilgili en iyi ve en yeterli düzenlemeler Türk ekonomisinde yaşanan liberalleşme hareketlerinin bir sonucu olarak, 1980 sonrasında, gündeme gelen ve değişik nedenlerle ekonomiye dâhil olmamış “yastık altı” diye adlandırılan fonların, ekonomik faaliyetlerin finansmanında kullanılabilmesini olanaklı hale getirmek üzere mali sektörde faaliyet göstermeye başlayan Özel Finans Kurumları, Türkiye'de ilk olarak 1985 yılında faaliyete geçmiştir. Türk bankacılık sisteminde, bankalara alternatif değil, sistemi tamamlayıcı finansal kurumlar olarak faaliyette bulunan ÖFK'lar, global faizsiz finansal sistemde, henüz rakamlara yansımaya da yasal altyapı açısından ayrı bir konuma sahipler. Yabancı uzmanların, “faizsiz bankacılık konusunda dünyada en iyi ve yeterli düzenlemenin Türkiye'de olduğu” yolundaki söylemleri de bunu doğruluyor. Birçok ülkeye nazaran daha sağlam yasal haklara sahip olan ÖFK'lar, yeni Bankacılık Kanunu gereğince, bundan sonra “Özel Finans Kurumları” adı yerine, “Katılım Bankaları” ismiyle faaliyetlerine devam edecekler.⁹

Yeni Bankacılık Kanunu'na göre “Katılım Bankaları” 2 Temmuz 2005'te kabul edilen ve Türkiye Büyük Millet Meclisi tarafından ikinci kez Cumhurbaşkanlığı'na gönderilen 5387 no'lu Bankacılık Kanunu ile “Özel Finans Kurumları”nın ismi, “Katılım Bankaları” olarak değiştirilirken, “Özel Finans Kurumları Birliği”nin adının da “Türkiye Katılım Bankaları Birliği” olarak değiştirilmesi öngörülüyor. Banka kavramını; “mevduat bankaları ve Katılım Bankaları ile kalkınma ve yatırım bankaları” olarak açıklayarak kurumların vasfını net bir şekilde ortaya koyan Kanun'da, Katılım Bankaları “özel cari ve katılma hesapları yoluyla fon toplamak ve kredi kullandırmak esas olmak üzere faaliyet gösteren kuruluşlar ile yurt dışında kurulu bu nitelikteki kuruluşların Türkiye'deki şubeleri” olarak tanımlanıyor. Yeni kanun ile birlikte, Özel

⁸ Canbaz, a.g.e., s.167-168.

⁹ Mümin Pekcan, “Katılım Bankacılığı Faaliyetleri ve Muhasebe Sistemi”, Uludağ Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, *Yüksek Lisans Tezi*, Bursa, 2006, s.21.

Finans Kurumları tarafından oluşturulan Güvence Fonu'nun yerini de Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu alıyor. Katılım Bankaları, 2000 ve 2001 yıllarında yaşanan ekonomik krizlerden sonra yüzde 50'ye varan fon çıkışına rağmen varlıklarını sürdürebildiler ve daha da önemlisi, krizlerden kendi iç dinamikleri sayesinde çıkmayı başarak, ekonomiye ve kamuya herhangi bir ek yük getirmediler.¹⁰

Bankacılıkta bilançoların pasifinde yer alan ve halktan toplanan tasarrufların oluşturduğu yükümlülüklerde, kar ve zarara katılma yöntemi, sabit oranlı yükümlülüğe nazaran kurumlara rahatlık sağlayarak, krizlerin aşılmasına yardımcı oldu. Kurumlar, faiz riskinden başka kur riski de yüklenmemiş oldular. Bilânçonun aktifinde yer alan kredilerde de Katılım Bankalarının izlediği prensipler, kriz dönemlerinin diğer mali kurumlara nazaran daha kolay atlatılmasını sağladı. Katılım Bankalarının çalışma prensipleri gereğince, kredilerin mutlaka bir proje veya donanım tedariki karşılığında kullandırılması ve kredi bedelinin kredi müşterisine mal ve hizmet temin eden satıcıya ödenmesi, hem bu kredilerin veriliş amacı dışında kullanımını önlüyor hem de kredinin ve firmanın kontrolünü kolaylaştırıyor. Diğer taraftan, kredinin taksitli kullandırılması ve genellikle taksitlerin aylık tahsil edilmesi de “seyyaliyeti” artırıyor. Katılım Bankaları, kredi kullandırma yöntemlerinden biri olan finansal kiralama yöntemi sayesinde, fon kullanan firmaların, nakit akımlarına uygun tarzda kredilendirilmesini de sağlıyor. Kullanılan yöntemler, bu kurumların kullandığı kredilerin emniyetini artırarak, aktif kalitesini yükseltiyor. Dolayısıyla Katılım Bankacılığı, sadece faizsiz olma özelliğine sahip bir bankacılık türü değil, aynı zamanda bilânçonun pasifindeki yükümlülüklerin riskini azaltıcı, aktifteki kredilerin emniyetini ve dolayısıyla aktif kalitesini arttırıcı özellik taşıyan bir bankacılık türü olarak mali sistemde önemli bir rol oynuyor.¹¹

Ülkemizdeki ilk özel finans kuruluşları 1985 yılında kurulan Al Baraka Türk Finans Kurumu A.Ş. ile Faisal Finans Kurumu A.Ş.'dir. Bu kuruluşları 1989 yılında kurulan Kuveyt Türk Evkaf Finans Kurumu A.Ş., 1991 yılında kurulan Anadolu Finans Kurumu A.Ş., 1995 yılında kurulan İhlas Finans Kurumu A.Ş. ve 1996 yılında kurulan Asya Finans Kurumu A.Ş. izlemiştir. 2001 yılında ülkemizde yaşanan ekonomik kriz neticesinde İhlas Finans Kurumu A.Ş. iflas etmiş ve faaliyet izni iptal edilmiştir. 2001 yılında Faisal Finans Kurumu A.Ş. Ülker gurubu tarafından devralınmış, ticari unvanı

¹⁰ Pekcan, *a.g.t.*, s.22.

¹¹ Pekcan, *a.g.t.*, s.22-23.

ise Family Finans Kurumu A.Ş. şeklinde değiştirilmiştir. 30.12.2005 tarihinde Anadolu Finans Kurumu A.Ş. ve Family Finans Kurumu A.Ş., Türkiye Finans Katılım Bankası A.Ş. adı altında birleşmişlerdir.¹²

Tablo 1.1.Katılım bankalarının genel bilgileri

Kurum	Kuruluş yılı	Şube sayısı	Personel sayısı	Ödenmiş sermayesi (milyon TL)	Özkaynaklar (milyon TL)
Faisal Finans	1984	Faaliyeti sona erdi			
Al Baraka Türk	1984	109	2.175	539	852,6
Kuveyt Türk	1988	141	2.850	850	1.252,2
Anadolu/Türkiye Finans	1991	182	3.403	800	1.406,1
İhlas Finans	1995	Faaliyeti sona erdi			
Asya Finans/Bank Asya	1996	175	4.275	900	1.941,7
Toplam		607	12.703	2.550	5.452,0
2011/Ağustos		641*	13.027*		5.924,0

Kaynak: Mustafa Canbaz, “Bankacılık: Giriş ve İlkeler”, 2012

Katılım Bankalarının, genel görünümü ile ilgili bilgiler özet olarak şöyledir,¹³

- 1990 yılı sonunda, üç olan kurum 21 şubeye ve 645 çalışan sayısına sahipken, 2000 yılında kurum sayısı 6 olmuş, buna karşılık şube sayısı 109'a, çalışan sayısı 2.182'dir.
- Yeniden yapılanma sonrası, 2006 yılında, Katılım Bankası sayısı dörde inmiş, buna karşılık şube sayıları 294 ve çalışan sayısı ise 5.909'a çıkmış, nihayet 2010 sonunda şube sayısı 607'ye, çalışan sayısı 12.703'e kadar yükselmiştir.
- Bankacılık sisteminde son yıllarda gözlenen hızlı büyüme Katılım Bankacılığında da gözlenmiş ve 2011'in ilk yarısında şube sayısı 641'e, çalışan sayısı ise 13.027'ye çıkmıştır. “Mudi” olarak ifade edilen, tasarruf sahipleri sayısı, bakiyesi sıfır olan hesap sahipleri hariç 2 Milyon 471 bindir.
- Mart 2011 itibariyle kredi müşteri sayısı 921 bin, kredi kartı müşteri sayısı 793 bin kişidir.
- Ödenmiş sermaye toplamı 2010 sonu 2.550 Milyon TL olan dört Katılım Bankası'nın özsermaye toplamı ise 5.452,6 Milyon TL'dir. Böylece, 2005 yılında

¹² Coşkun, *a.g.t.*, s.23-24.

¹³ Canbaz, *a.g.e.*, s.181-182.

951 Milyon TL olan özsermaye'nin, 2010 yılında ulaştığı nokta, 4,73 kat artışa karşılık gelmektedir.

- 2011 'in ilk sekiz ayı itibarıyla, özsermaye toplamı ise 5,9 Milyar TL'yi aşmıştır.
- Katılım Bankaları'ndan ikisinin hisse senetleri, İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nda işlem görmektedir. Bunlardan Asya Katılım Bankası'nı yüzde 31,4'ü, Al Baraka Türk'ün ise yüzde 16,2'si, İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nda alınıp satılmaktadır. Katılım Bankacılığı, özellikle 2005 sonrası hukuki statü sıkıntılarının çözülmesi ardından, şube ve personel açısından önemli bir gelişme sürecine girmiştir. Katılım Bankaları'nın, Türk Bankacılık Sektörü'ndeki yeri, sadece bu veriler açısından değil aşağıda yer alan temel bankacılık faaliyetleri açısından değerlendirildiğinde de, “orta ölçekli bankalar” kategorisine yükseldikleri görülmektedir.

1.2.2.Dünya'daki tarihi gelişimi

Faizsiz Bankacılık faaliyetlerinin oldukça eski bir tarihi olmasına rağmen günümüzdeki anlamıyla faizsiz bankacılık hareketinin düşünce planında ortaya çıkması 1950'li yıllardan sonra olmuştur. Özellikle Pakistanlı düşünürlerin öncülük ettiği faizsiz bankacılık konusundaki ilk araştırma 1955 yılında ekonomist Muhammed Uzair tarafından ortaya konmuştur. Faizsiz bankacılık Mısır'da 1963 yılında Mit Ghambr tasarruf bankasının faaliyete geçmesi ile başlamıştır. Modern anlamda kurulan ilk faizsiz banka, 1972 yılında Kahire'de faaliyete geçen Nasser Soical Bank'tır. Banka özerk statüde bir kamu otoritesi yapısına sahipti. Ticari amaçtan ziyade, sosyal içerikli bir mantıkla çalışan bir banka, hastalık, evlenme, ölüm gibi nedenlerle masraflar yapmak zorunda kalan fakir insanlara faizsiz kredi sağlamıştı. Bu özelliğinden dolayı banka, bankacılık ve kredi kanununun dışında tutulmuştur.¹⁴

Bundan sonra, 1970 yılında Cidde'de yapılan İslam ülkeleri dışişleri bakanları toplantısında, İslam ülkeleri arasında ekonomik işbirliğine gidilmesine karar verilmiştir. Karaçi-Pakistan'da yapılan sonraki konferansta Mısır ve Pakistan, milletlerarası bir faizsiz bankanın kurulması gerekliliğini ileri sürmüşlerdir. 1973 yılında Kahire'de aralarında Türkiye'nin de bulunduğu İslam ülkeleri, mali bir komite kurarak, faizsiz bir ekonomik sistemin oluşturulması ve İslam ülkelerindeki sermaye birikiminin tüm İslam

¹⁴ Türkmenoğlu, *a.g.t.*, s.12-13.

dünyasının yararına sunulması yönünde karar vererek bunu ilan etmişlerdir. Nihayetinde, 1975 yılında Kral Faysal'ın teşebbüs ve desteği ile 43 Müslüman ülkenin katılımı sonucu İslam Kalkınma Bankası kurulmuştur. İslam Kalkınma Bankası'nın varlığı, faizsiz bankacılık hareketinin gelişimini hızlandırmıştır. Bu örgütsel modeller, 1973'lerden itibaren, petrol canlılığının ardından, Arap dünyasında ortaya çıkan bütün faizsiz bankalar için de geçerli olmuştur. Faizsiz bankalar Cenevre'de bir araya gelerek Uluslararası Bankalar Birliğini kurmuşlardır. Bankalar birliği, faizsiz bankacılığın gelişmesine yönelik faaliyette bulunmaktadır. Ayrıca faizsiz bankalara ait bilgi eksikliğini giderecek çeşitli araştırmalar yapmaktadır. 2000 yılında İslam Bankalar Birliği tarafından yapılan bir araştırmada faizsiz bankalar, dünya genelinde 182 kurumla faaliyet göstermektedir. Bu ülkeler arasında Amerika, İngiltere, İsviçre gibi ülkeler de yer almaktadır. Büyük bir pazarı oluşturan bu piyasadan pay alma çabaları giderek artmaktadır. Batılı bankalar da bu pazardan pay alma çabasına girmişlerdir. Bunların en önemlisi ise, Citibank'dır. Dünyanın en büyük bankalarından biri olan Citibank 1997'de New York Merkez Bankasına başvurarak faizsiz koşullara göre faaliyet göstermek için izin istemiştir. Bugün ise Citibank en büyük faizsiz bankalar arasında yer almaktadır.¹⁵

1.3.Katılım Bankacılığının Kurulmasının Nedenleri

İnsanoğlu tarih boyunca ihtiyaçları çerçevesinde çeşitli sosyal, kültürel ve iktisadi kuruluşlar meydana getirmişlerdir. Çalışmanın bu bölümünde iktisadi kurumlardan olan faizsiz bankacılığa, dolaylı olarak da konvansiyonel bankaların kuruluşuna değinilmiştir. Tasarruf sahibi kişiler paralarını (ki o zaman kâğıt para yerine altın-para mevcuttu) muhafaza etmek amacıyla kuyumculara emanet ederlerdi. Bunun karşılığında ne kadar altın verdiklerine dair bir makbuz alırlardı. Zamanla bu makbuzlar ödeme aracı olmaya başladı çünkü altın taşımak yerine bu kâğıtları taşımak daha kolaydı. Bu basit işlemle başlayan serüven günümüzde birçok işlem gerçekleştirilebilen bankalar halini almıştır. Aynı şekilde faizsiz bankacılığın kurulmasına da toplumun ihtiyaçları neden olmuştur.¹⁶

¹⁵ Türkmenoğlu, *a.g.t.*, s.13-14.

¹⁶ Hakan Aslan, “Alternatif Bir Yatırım ve Finansman Aracı Olarak Sukuk: Yapısı, İşleyişi ve Türkiye Piyasası İçin Öneriler”, Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, *Yüksek Lisans Tezi*, İstanbul, 2012, s.20-21.

Katılım Bankacılığı'nın kurulmasının nedenlerini 5 başlık altında toplamak mümkündür. Bunlar ekonomik nedenler, sosyal, politik, dinsel ve Türkiye'ye özgü nedenler olarak sıralanabilir.¹⁷

1.3.1.Ekonomik nedenler

İslam ülkeleri genel olarak ekonomik bakımdan üç grupta incelenmektedir. Birinci grup İslam ülkeleri Sudan, Yemen gibi sanayileri gelişmemiş, gelir elde etme ve istihdam yaratabilme bakımından tarımsal ekonomik faaliyetlere bağlı olan ülkeler, ikinci grup İslam ülkeleri Türkiye, İran, Mısır, Pakistan gibi nüfus yoğunluğu fazla, sanayileri nispeten gelişmiş, sanayi sektöründeki gelişmelerin tarımsal sektöre oranla giderek daha fazla olduğu ülkeler, üçüncü grup İslam ülkeleri ise Suudi Arabistan, Kuveyt gibi ekonomileri daha çok petrole dayalı Körfez ülkeleridir.¹⁸

1974 yılından bu yana petrol fiyatlarında meydana gelen devamlı ve hızlı artışlar petrol üreticisi ülkelerde ve Orta Doğu ülkelerinde önemli tutarlarda döviz rezervlerinin birikmesine yol açmıştır. Petrol fiyatlarındaki artış, aynı zamanda petrol ithalatçısı ülkelerin, petrol giderlerini hızla arttırarak, bu ülkelerin diğer alanlara tahsis edebileceği kaynaklarını ve kalkınma hızlarını azaltıcı etki yapmaktadır. Bu durum, petrol ithalatçısı ülkeleri, petrol üreticisi ülkelerde biriken bu kaynakları ülkelerine çekmek için yoğun çaba harcamaya yöneltmektedir. Hızla artan petro-dolarlarını faiz sistemi içerisinde kullanmak isteyenler olduğu gibi, sadece kar ve zarar sistemi içerisinde kullanmak isteyenler de vardır. İşte bu sistemle, kendilerine batı dünyası finans sistemi içinde yer bulamayan çevreler, ellerindeki fonları, faizsiz bir sistemle sadece “kar ve zarar” kavramlarına dayanarak yatırım yapmak istemişlerdir. Görülüşü gibi, bir yanda sermaye fazlası ülkeler varken, diğer yanda petrol zengini olmamakla birlikte, doğal kaynakları ve insan gücü olan fakat yeterli sermayeye sahip olmadığı için bu kaynakları kullanamayan geri kalmış ülkeler vardır. Sermaye fazlası olan İslam ülkeleri ile sermaye açığı olan İslam ülkeleri arasında yapılacak bir işbirliğinin taraflar için olumlu sonuçlar verebileceği görüşü de İslam bankalarının kuruluşunda diğer bir etken olmuştur.¹⁹

¹⁷ Sedef Şen, “Türk Bankacılık Sistemi İçerisinde Katılım Bankacılığının Yapısal Analizi”, İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, *Yüksek Lisans Tezi*, İstanbul, 2011, s.48.

¹⁸ Şen, *a.g.t.*, s.48-49.

¹⁹ Hamza Özkan, “Katılım Bankacılığının Klasik Bankalarla Karşılaştırılması ve Muhasebe Uygulamaları”, Niğde Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, *Yüksek Lisans Tezi*, Niğde, 2012, s.7-8.

1.3.2.Sosyal nedenler

Toplumsal yapısı incelediği zaman farklı sosyal sınıflar olduğu görülmektedir. Bu farklı sınıflar bazen yaşadığı yere göre şehirli-köylü, bazen de gelirine göre zengin-fakir olarak adlandırılmaktadır. Toplumsal yaşamın sürekliliği için bu sınıflar arasındaki iyi ilişkilerin devamlılığı olmazsa olmazlardandır. İyi ilişkilerin gerçekleşmesi ve devamlılığı, zengin ile fakir arasındaki maddi farkın azaltılması ile doğru orantılıdır. Sosyal refahı sağlamanın yolu buradan geçmektedir. Bugün birçok devlete baktığımız zaman sosyal güvenlik için büyük meblağlarda paralar harcamaktadırlar fakat bu harcamalar, geleneksel ekonomik ve finansal araçların toplumda oluşturmuş olduğu adaletsiz dağılımı azaltmamaktadır. Çünkü hedeflenen amaçlarla, uygulanan ekonomik ve finansal yöntemler birbirleriyle uyuşmamaktadır. Günümüz faize dayalı ekonomi sistemi ile yönetilen devletler her geçen gün halkın akıbeti hakkında daha az rol almakta fakat büyük şirketlerin karlarını maksimize etmesini ise kolaylaştırmaktadır.²⁰

İslam düşüncesine göre ekonomik hayatta bireyin asli rolü borç ilişkisi ya da tüketim sürecinde değil, üretim sürecindedir. Bu süreç üretimde ve ticarete ağırlıklı olarak kar ve zararın paylaşımı mekanizmasıyla yürütülmekte ve bu mekanizma fırsat eşitliğini sağlamanın araçlarından biri olarak kabul edilmektedir. Müslümanlar, adalet ve fırsat eşitliğini, toplumsal fonksiyonların düzgün bir şekilde işleyebilmesi için önemli görmektedirler. Bu amaçla gelirin yeniden dağıtılması sistemine göre hareket edilerek fakir insanlar için gelir sağlanmaktadır. İslam toplumlarında bütün bireylerin asgari ihtiyaçlarının karşılanması asıl olarak kabul edilmektedir ve bunun için zekât, sadaka, borç silme, vakıflar gibi diğer mekanizmalar devreye sokulmaktadır. İslami bankalar aracılığıyla fırsat eşitliğinin sağlanabilmesi için zekât mekanizması çoğunlukla kullanılmaktadır. İslam'da zekat kişinin parasal mal varlığının %2.5'i olarak kabul edilmektedir. Hükümet tarafından zekât gelirlerinin toplanmadığı ülkelerde, İslam bankaları fonları kurularak dini kurumlara bağışlanan gelirler toplanmakta ve bu gelirler dini kurumlara gönderilmektedir.²¹

1.3.3.Politik nedenler

Bazı İslam ülkelerinde, İslami bankacılık sisteminin yaygınlaşmasında politik nedenler de etkili olmuştur. Dini esaslara göre yönetilen Pakistan ve İran'da, petrol

²⁰ Aslan, *a.g.t.*, s.23.

²¹ Şen, *a.g.t.*, s.49.

gelirleri ile de zenginleşen sarrafları kontrol altına alma isteği de Suudi Arabistan'da İslam bankacılığının kurulmasında etkili olan politik nedenler arasındadır. Ayrıca alternatif ekonomik arayışların da böyle bir finans sisteminin kurulmasında etkili olduğu söylenebilir.²²

Uluslararası faktör ve güçlerin değerlendirilmesi açısından ele alındığında ise, İslam ülkeleri kalkınmayı ve büyümeyi sağlayarak ülkeler arası politik kulvarda güç sahibi olabilmek için, faizsiz bankacılığın getirdiği çeşitli avantajları kullanmaya çalışmışlardır. İslam Kalkınma Bankası'nın kuruluş amaçlarından birisi de İslam ülkeleri arasında işbirliğinin ekonomik etkinliğini arttırmanın yanı sıra uluslararası düzeyde güçlü bir politik iradeye sahip olmaktır. Türkiye'de 1980'li yılların başında yaşanan döviz krizi nedeniyle, ekonomik hayatı zenginleştirme ve düzeltme çalışmalarına gidilerek, Türkiye'de yabancı bankaların kuruluşuna izin verilmiştir. Ekonomik hayatın zenginleştirilmesi ve düzeltilmesi amacıyla 1970'li yıllarda Dünyada uygulanan faizsiz bankacılık uygulaması 1985 yılından itibaren Türkiye'de de uygulanmaya başlanmıştır.²³

1.3.4.Dinsel nedenler

Yahudilik, Hristiyanlık ve İslamiyet gibi üç ilahi dinin doğduğu yerleri çevreleyen Irak, Suriye, Anadolu, Yunanistan ve Mısır aynı zamanda ilk ve en eski medeniyetlerin kurulduğu dolayısıyla kara ve deniz ticaretinin doğduğu ve geliştiği ülkelerdir. Bu ülkelerdeki ekonomik faaliyetler ve işlemler gerek aynı gerekse nakdi olarak yapılan borç alma ve borç verme, ödünç ya da borç verme işleminde bulunan şahsın temin ettiği fayda, bahsedilen üç büyük dinin faiz konusundaki tutumunu yakından ilgilendirmektedir. Faiz bütün dinlerde genel olarak müdahaleye gerek görülmüş bir konudur. Roma Hukuk'unda, Eski Yunan'da, Yahudilik, Hristiyanlık ve İslamiyet'te değişik yaklaşımlarla faizin sınırlandırılması ve hatta yasaklanması yoluna gidilmiştir.²⁴

Faiz konusundaki ayetlerdeki ve hadislerdeki şiddetli yasaklar nedeniyle Müslümanlar sermayelerini değerlendirebilecekleri alternatif yerler aramaya başladılar.

²² Mustafa Mürsel Eskici, "Türkiye'de Katılım Bankacılığı Uygulaması ve Katılım Bankalarının Müşteri Özellikleri", Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, *Yayınlanmış Yüksek Lisans Tezi*, Isparta, 2007, s.6.

²³ Özkan, *a.g.t.*, s.8-9.

²⁴ Şen, *a.g.t.*, s.50.

Bu arayış günümüzdeki İslami Bankacılık kavramının ortaya çıkmasına neden olmuştur. Nitekim ülkemizde de manevi hassasiyeti olan insanların olması önce Özel Finans Kurumlarının kurulmasına, sonra da Katılım Bankalarının kurulmasına zemin hazırlamıştır.²⁵

1.3.5.Türkiye'ye özgü nedenler

Diğer İslam ülkeleriyle kıyasladığımızda İslami Bankacılık, Türkiye'ye geç bir giriş yapmıştır. Fakat faizsiz bankacılığın ortaya çıkış nedenlerine bakıldığında diğer İslam ülkeleriyle arasında çok bir fark da görülmemektedir. Dini açıdan bakıldığında Müslüman bir ülke olan Türkiye'de de dini sebeplerin aynı olduğu gözlenmektedir.²⁶

Ekonomik ve sosyal nedenler açısından incelendiğinde ise gelişmekte olan bazı Ortadoğu ve Arap ülkelerinden kaynak temininin yanı sıra faize karşı duyarlı olan kesimin elinde bulundurduğu tasarrufların ekonomiye dahil edilmesi amaçlanmıştır. Bahsi geçen sebeplerle Faizsiz Bankaların kuruluşunun önünün açılmasını takiben çok geçmeden beklendiği üzere Arap ve körfez ülkelerinden ülkemize sermaye hareketleri gözlenerek ilk olarak “Özel Finans Kurumu” adı altında faizsiz bankacılık prensipleri doğrultusunda çalışan Al Baraka Türk ve Faisal Finans Kurumları kurulmuşlardır. Tüm bu sebeplerin yanı sıra 1983 yılından itibaren Özal Hükümetleri'nin ekonomik hayatı zenginleştirme ve serbestleştirme çalışmaları doğrultusunda dünyadaki gelişmelerden bağımsız kalmayan ve hızla dünya ekonomisi ile entegre olmaya başlayan Türkiye'nin bir ihtiyacı olarak Özel Finans Kurumları bugünkü adıyla “Katılım Bankaları” faaliyete başlamıştır.²⁷

1.4.Katılım Bankacılığının Çalışma Prensipleri

Katılım bankaları, bankacılık hizmetlerinin yanı sıra, aynı zamanda, müşterilerine faizsiz alternatifler sunan ve topladıkları fonları “kar/zarar ortaklığı” prensibiyle, ticari ve sınai faaliyetlerin finansmanında kullandırmayı prensip edinen

²⁵ Tunç, *a.g.e.*, s.172.

²⁶ Ahmet Tuhan, “Katılım Bankacılığı ve Türkiye Uygulamaları”, Bilecik Şeyh Edebali Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, *Yüksek Lisans Tezi*, Bilecik, 2014, s.34.

²⁷ Eskici, *a.g.t.*, s.14.

kurumlardır. Faizsiz bankacılık olarak nitelendirilen bu kurumların çalışma prensiplerini (genel olarak), aşağıdaki gibi özetlemek mümkündür.²⁸

1.4.1.Faizin yasak olması

Faizsiz Bankacılık sisteminde, isminden de anlaşılacağı üzere faizli işlemler yapılmamaktadırlar. İlk bölümlerde bahsedilen faizin yasaklanma sebeplerinden dolayı faizsiz bankalar, faiz alma-verme veya faiz içeren herhangi bir işlem yapmamaktadırlar. Faizsiz bankalar yapacağı işlemlerin İslam hukukuna uygun olup olmadığına bakıp yapacakları faaliyetlerin bu sınırlar içerisinde olmasına dikkat etmektedirler.²⁹

Faiz önceden belirlenmiş bir oran olmasından ve piyasa şartlarının değişebileceğinden, faizli kredi, alana veya verene zararlı olabilmektedir. Bu nedenle de faizsiz bankacılık faiz yerine alternatif olarak kar-zarar ortaklığını sunmaktadır. Faizli işlemlerde, faiz ile gelir garantisi verilmesi söz konusu olduğundan riski olmayan, sabit bir getiri söz konusudur. Kar-zarar ortaklığında ise durum, üretim sonucunda belirlenir ve riske karşılık alınmaktadır. Yani faiz üretkenliği azaltırken kar-zarar ortaklığı üretken bir ekonomiyi desteklemektedir.³⁰

1.4.2.Kar-zarar (riskin) paylaşımı

Faizsiz bankacılık sisteminde faizin yasak olması nedeniyle alternatif finansman araçları bulunmaktadır. Faizsiz finansman araçlarının temel özelliği de önceden belirlenmiş bir getirinin olmaması nedeniyle karşılaşılabilecek olan kar veya zar durumuna göre getirinin ve riskin adil bir şekilde dağılmasını sağlamaktır. Faizsiz finansman araçlarını kullanarak müşterilerine fon sunan bankalar sabit bir faizle kredi vermek yerine, müşterinin yapacağı işe ortak olan bir yatırımcı gibi riskine ortak olmaktadır. Faizsiz bankacılık modelinin dayandığı kurallara göre kar elde etmenin meşru yolu riske ve zarara katlanmak yani sorumluluğu üstlenmektir. Faizli kredi işlemlerinde kar-zarar gözetmeksizin sabit ve önceden belirlenmiş bir oran üzerinden getiri sağlanır fakat faizsiz bankacılık finansman yöntemlerinde kar-zarar ortaklığı esastır.³¹

²⁸ Özulucan, *a.g.m.*, s.88.

²⁹ Tunç, *a.g.e.*, s.122.

³⁰ İsmail Özsoy, *Özel Finans Kurumları*, Asya Finans Kültür Yayınları, 1.Basım, İstanbul, 1997, s.104-117.

³¹ Aslan, *a.g.t.*, s.25.

1.4.3.Belirsizliğin yasak olması

Garar, kelime olarak “belirsizlik ve tehlike” anlamına gelmektedir. Terim olarak da neticenin belli olmaması durumunu ifade etmektedir. Yani varlığı ile yokluğunun kesin olmadığı bir akittir. Gararla birlikte Cehl’de yasaktır. Cehl kelime olarak bilgisizlik demektir. Terim olarak ise yapılan yetersiz bilgilendirme sonucunda taraflardan herhangi birinin hakkının istismar edilmesine sebep olan durumlar için kullanılmaktadır.³² Örneğin örtünün altındaki bir eşyayı satmak istemek Cehl’e örnek verilebilir. Garar için ise yaygın olarak denizdeki balığın ve havadaki kuşun ticaretinin yapılması örneği verilmektedir. Kumar yani şans oyunları da belirsizlik üzerine kurulduğu için bu gibi oyunlar da belirsizlik içermektedirler. Faizsiz finansman yöntemlerinde; garar (belirsizlik), cehl (bilgi noksanlığı) ve kumar (şans oyunları) gibi belirsizlik taşıyan unsurlar, prensipleri gereği yer almamaktadırlar. Faizsiz bankalar işlemlerinde tam bilgilendirmede bulunmakta ve her türlü aşırı risk taşıyan belirsizliği yüksek işlemlerden kaçınmaktadırlar. Konvansiyonel sigorta sisteminde, sigortalı ödediği primin karşılığında rizikosunu teminat altına almaktadır. Fakat bu rizikonun gerçekleşip, gerçekleşmeyeceği ve gerçekleştiği takdirde ne boyutta olacağı, ne kadar tazminat gerektireceği durumu net olmadığından günümüzdeki sigorta uygulamaları da belirsizlik (garar) kapsamına girmektedir.³³

1.4.4.Faaliyet alanlarının belirli olması

Faizsiz bankalar İslami kuralların uygun gördüğü faaliyet alanlarında işlem yapmaktadırlar. Alkol, domuz ve domuz ürünleri, pornografi, kumarhane ürünleri gibi İslam ahlakına ve prensipleriyle bağdaşmayan ürünlerin üretimi, ticareti ve bu işi yapacak kişilere finansman sağlanması yasaktır. Bu nedenlerden ötürü faizsiz bankacılık sisteminin faaliyet sağladığı alanlar belirlidir.³⁴

1.4.5.Spekülasyonun yasak olması

Spekülatif işlemler ekonomiye hiçbir değer katmamakla birlikte ekonomik dengesizliğe neden olmaktadır. Spekülasyon nedeniyle ekonomik anlamda güçlü olanlar

³² Aslan, *a.g.t.*, s.26.

³³ Yavuz Akbulak ve Erkan Özgüç, “Alternatif Finansman Yöntemi Olarak İslami Finansal Araçlar ve Türkiye’de Uygulanabilirliği Üzerine Düşünceler”, *Active Dergisi*, Sayı. 39, Kasım-Aralık, 2004, s.2.

³⁴ Aslan, *a.g.t.*, s.26-27.

servetlerini daha da arttırabilirken zayıflar daha da zayıf hale gelmektedir. Spekülasyonun yasaklanmasındaki temel nedende budur. Spekülasyon aynı zamanda belirsizlikler üzerine yapıldığı için içinde garar ve kumar gibi durumları da barındırır. Türev finans ürünlerinin işlem gördüğü vadeli işlem yapan borsalarda da aşırı belirsizlik ve spekülasyon işlemler yoğunluktadır. Bu nedenle türev finansman araçlarına faizsiz bankalar yatırım yapmamaktadırlar.³⁵

1.4.6.Faaliyetlerinin şeffaf olması

Faizsiz bankalar yaptığı faaliyetleri, kar-zarar paylaşım yöntemlerini, mali tablolarını ve diğer gerekli bilgileri kamuoyunu ve yatırımcıları bilgilendirmek için şeffaflık prensibi gereği paylaşmak zorundadırlar. Şeffaflığın eksik olması durumunda bazı finansman yöntemlerinin gerçekten faizsizlik prensibine uygunluğu konusunda şüpheye düşülebilir. Faizsiz bankalarda şeffaf olmanın bağlayıcılığı, konvansiyonel bankalara göre daha fazladır. Faizsiz bankalar, konvansiyonel bankaların aksine sadece faiz ödemeleriyle ilgilenmek yerine, genellikle sosyal faydası olan, reel ekonomiye katkı sağlayan ürünlere yönelerek daha aktif bir finansör rolü üstlenmektedirler. Genel olarak özetlemek gerekirse faizsiz bankalar; belirsizlikten, kumardan, spekülasyon işlemlerden ve İslam ahlakının yasakladığı faaliyet alanlarından uzak kalmakta, müşterilerini şeffaflık ilkesine de riayet ederek yeterli şekilde bilgilendirilmesini sağlamakta ve yatırım risklerini beraber üstlenerek bir kar zarar ortaklığına göre hizmet etmektedirler.³⁶

1.5.Katılım Bankalarının Özellikleri

Katılım bankalarının temel özellikleri ve ayırt edici özellikleri aşağıdaki gibidir.

1.5.1.Katılım bankalarının temel özellikleri

Katılım bankalarının temel özellikleri aşağıdaki gibi sınıflandırılabilir.

1.5.1.1.Banka niteliğine sahip olması

Katılım bankaları 2005 yılında çıkarılan 5411 sayılı kanunla bankacılık türlerinden biri haline gelmiştir. Banka türlerinden diğer ikisi ise Mevduat Bankaları ile

³⁵ Tunç, *a.g.e.*, s.124.

³⁶ Aslan, *a.g.t.*, s.27.

Kalkınma ve Yatırım Bankalarıdır. Katılım bankalarının kuruluşu ve faaliyete geçmesi, Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu'nun kararı ile gerçekleşmektedir. Bu kurumlar, daha kuruluş aşamasında ilgili kamu otoritelerinin ayrıntılı teknik ve idari incelemelerinden geçmektedir. Daha sonrada gerek bankacılık mevzuatına gerekse faizsiz bankacılık ilkelerine uygunluk yönünden sürekli olarak yerinde ve uzaktan denetim yoluyla denetimden geçmektedir.³⁷

1.5.1.2.Faizsiz bankacılık faaliyeti yapması

İslam'a göre para bir mübadele vasıtası ve kıymet ölçüsüdür. Ancak para bizatihi ticaret metayı olarak kabul edilmez, kendi kendine artmaz ve gelir (faiz) getiremez. Piyasa şartlarının getirdiği elde olmayan dalgalanmalar dışında paranın değerinin değişmemesi ve herhangi bir ağırlık ölçüsü gibi onunda değerinin korunması gerekir. Para bir ölçüdür. Borç verilerek veya alım-satım yolu ile bir gelir elde edilmesi uygun görülmemiştir. Bunun yanında ticari ürünlerin alım-satımı üzerinden elde edilen gelir ise kar olarak adlandırılmıştır. Katılım bankaları faizsiz işlem yapmak isteyen ihtiyaç sahipleri için faizsiz bankacılık esaslarına dayalı ve yeni finansal araçlar geliştirmekte ve ticari bankaların aksine faizi değil kar payı kavramını esas almaktadır.³⁸

1.5.1.3.Aracı kurum niteliğine sahip olması

Türkiye'de ve dünyada insanların bir kesimi dini inanışları sebebiyle faizle işlem yapmamakta ve bu insanların ellerindeki fonlar atıl kalmaktadır. Ayrıca bu insanlar bir iş yapmak için borç para ihtiyacını karşılayamamaktadır. Katılım bankaları, mali sektörde bir yenilik olarak klasik bankalara gitmeyen fonları ekonomiye kazandırmak ve tasarruf sahiplerinin fonlarını güvenle saklamalarına ve değerlendirmelerine yardımcı olmak amacıyla kurulmuştur. Katılım bankaları sanayici ve iş adamlarına alternatif finansman imkânı sağlar. Kar-zarara katılma esasına dayalı çalışan katılım bankaları bu sistemin ve sağlıklı fon kullandırma yöntemlerinin bir sonucu olarak ekonomide yaşanan mali ve ekonomik krizden daha az etkilenmektedirler.³⁹

³⁷ İsmail Çağrı Doğan, “Katılım Bankaları Performans Analizi”, Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, *Yüksek Lisans Tezi*, Ankara, 2013, s.9-10.

³⁸ Doğan, *a.g.t.*, s.10.

³⁹ Doğan, *a.g.t.*, s.10-11.

1.5.1.4.Güven kurumu niteliğine sahip olması

Ticari bankalar mevduata faiz garantisi vermektedir. Katılım bankaları ise isimlerindeki “katılım” sözcüğünden de anlaşılacağı üzere kara ve zarara katılma prensibine dayalı bir bankacılık sistemi uygulamaktadırlar. Yani katılım bankalarının kar elde edeceğinin bir garantisi söz konusu olmamakla beraber yine de toplanan paranın verimli ve basiretli bir şekilde işletileceğine dair bir güven ve bundan doğan sorumluluklar vardır. Buda katılım bankalarına duyulan güveni göstermektedir. Türk bankacılık sisteminin tamamlayıcı bankalarından olan katılım bankaları da ticari bir güven kurumu olarak kabul edilmelidir.⁴⁰

Ayrıca katılım bankalarının 5411 sayılı kanuna tabi olarak devlet güvencesinde olması ve kanunla yükümlülüklerin üstlenilmesi katılım bankalarını daha güvenilir bir hale getirmiştir. Günümüzde ABD ve Avrupa'nın önde gelen bazı bankaları ve finansal kuruluşları, katılım bankalarının uyguladığı gerçek bir ihtiyaca cevap verdiğini görerek bu alanda faaliyet göstermek üzere kendi bünyelerinde özel birimler oluşturmuşlardır. Katılım bankaları reel sektöre birebir bağlı çalıştıkları için olumsuz şartlar olsa dahi sağlıklı ve güvenli banka özelliğini kaybetmemektedirler. 2008 yılında ortaya çıkan finansal kriz, kötü risk yönetiminden ve Amerika'nın bankalarının reel işlemden koparak türev ürünlerle 4-5 misli finansman balonuna yol açmalarından kaynaklanmıştır. Belirtilen özellikleri nedeniyle bu krizden etkilenmeyen katılım bankaları bütün dünyanın ilgi odağı haline gelmiştir.⁴¹

1.5.2.Katılım bankalarının ayırt edici özellikleri

Ana harcamaları, organizasyon yapıları ve yatırım için fona ihtiyacı olanları finanse etmek üzere finansal kaynakları toplama ve kullanırmak gibi esas fonksiyonları dikkate alındığında, çağdaş katılım bankalarının Avrupa ve Kuzey Amerika'da var olan bankacılık modeli üzerine bina edildiği görülür. Açıktır ki aradaki fark, finansman yöntemlerinde yatar. Katılım bankalarında bu yöntemler İslam Hukuku çerçevesinde yapılandırılmışlardır. Bütün İslam bankaları aynı zamanda faizsiz banka iken; işlemlerini faizsiz yürüten her banka İslam bankası değildir. Zira bir işlemin sadece

⁴⁰ Ahmet Tok, “Türk Hukukunda Katılım Bankalarının Fon Toplama ve Kullandırma İşlemleri ile Klasik Bankacılık İşlemleri”, Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, *Yüksek Lisans Tezi*, İstanbul, 2006, s.27.

⁴¹ Doğan, *a.g.t.*, s.11-12.

faizsiz olması, onun bütün İslami prensiplere uygun olduğu anlamına gelmediği gibi, “İslam bankacılığı” faaliyetlerinde yasak olan husus da sadece faiz değildir.⁴²

1.5.2.1.Kar ya da zarara katılım

Geleneksel bankalar sabit bir faiz oranı üzerinden parayı ödünç verirler. Bu paranın nerede kullanılacağını ve kullanılan yerin karlılığını yeterince kontrol imkânına sahip değildirler. Katılım bankasında tasarruf sahibi-banka ilişkisi, geleneksel bankacılıktaki mudi-banka ilişkisinden farklıdır. Bu farklılık ise katılımcılığındadır. Bu bankaların isimlerindeki “katılım” sözcüğü yapılan bankacılık türünün kar ve zarara katılma prensibine dayalı bir bankacılık olduğunu ifade etmektedir. Konvansiyonel bankalarla olan ortak özellik ise katılım bankalarının bankacılıkla ilgili her türlü hizmeti verebilmeleridir.⁴³

1.5.2.2.Reel sektöre destek

Klasik bankaların temel fonksiyonu; mevduat toplama yoluyla para alımı, kredi vermek suretiyle para satımıdır. Karlarının temel kaynağı ise banka tarafından verilen kredilerden alınan faiz ile toplanan mevduatlara ödenen faiz arasındaki farktır. Faizsiz bankacılıkta ise para, ticari bir varlık olmamakla birlikte paranın ticari bir varlığa bağlanması esası vardır. Bu sebeple likit varlıklar kar ve zarara katılma prensibiyle toplanır. Fon kullandırırken de yine kara ve zarara ortaklık veya bir malın alım satımı yoluyla işlem yapılır. Bu yüzden bu kurumların karları; giriştikleri kar-zarar ortaklıkları ve ticari faaliyetlerden elde ettikleri gelirler yoluyla oluşur. Faizsiz bankacılıkta fon arz eden kişi alacaklı değil, ortak durumuna geçmektedir. Katılım bankalar prensipleri gereği, kredilerin mutlaka bir proje veya ekipman tedariki karşılığında kullandırılması ve kredi bedelinin kredi müşterisine mal ve hizmet temin eden satıcıya ödenmesi, hem bu kredilerin veriliş amacı dışında kullanımını önlemekte, hem de kredinin ve firmanın kontrolünü kolaylaştırmaktadır. Aynı zamanda bu durum reel sektörü teşvik ettiğinden ekonomik istikrara katkıda bulunur.⁴⁴

⁴² Ömer Faruk Kılınc, “Türkiye’de Katılım Bankacılığı ve Müşteri Tercih Kriterleri Üzerine Bir Uygulama: Isparta İli Örneği”, Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, *Yüksek Lisans Tezi*, Isparta, 2014, s.43.

⁴³ Halil İbrahim Bulut ve Bünyamin Er, *Katılım Finansmanı: Katılım Bankacılığı ve Girişim Sermayesi*, Türkiye Katılım Birliği Yayınları (TKBB), İstanbul, 2012, s.235.

⁴⁴ Bulut ve Er, *a.g.e.*, s.236.

1.5.2.3.Risk paylaşımı esası

Katılım bankalarında hesap sahibine herhangi bir sabit gelir ödenmeyeceği gibi anaparanın geri ödenmesi garantisi de söz konusu değildir. Bu uygulama risk esasına dayanır. Ancak bunun anlamı katılım bankasının müşterilerine karşı herhangi bir yükümlülüğü olmadığı anlamına gelmemekle birlikte bankanın çalışma esasını gösterir. Zira bankanın hesap sahibine karşı “birim değer” ve “hesap değeri” kullanılmak suretiyle ortaya çıkan kar/zararı paylaşırma yükümlülüğü vardır. Konvansiyonel bankacılıkta risk tamamıyla kredi müşterisinin olmakla birlikte faiz geliri için nakitlerini bankaya yatıran mudilerin ise riskle alakaları bile yoktur.⁴⁵

Bilindiği gibi bir ekonomide faiz oranları yüksek olursa likit varlıklar faize yönelir ve yatırımlar durur bu da milli gelirin düşmesine sebeptir. Bu durum normal zamanda da geçerlidir çünkü insanlar risk almadan faiz karşılığında mevduatlarını geleneksel bankalarına yatırırlar. İşte bu durum katılım bankacılığının ortak risk paydası altında üretimi teşvik etmesinin önemini göstermektedir.⁴⁶

1.5.2.4.Katılım bankalarının sosyal yönü

İslam imkânı olan herkese servetini çoğaltmayı emreder. Dolayısıyla başkaları da bundan istifade edecek ve toplumda bir hareketlenme meydana gelecektir. Çeşitli ayet ve hadislerden yüksek bir ekonomik gelişim seviyesine ulaşmanın toplumun amaçları arasında olduğu bilinmektedir. Ekonomik refahın bir aracı olan katılım bankacılığı, kalkınmaya özel bir dikkat ve sosyal yapıya daha iyi bir uyum sağlamaya yönelik yeni bir yaklaşımdır. Katılım bankacılığının sosyal sorumluluğu varlık bazlı reel ekonomi içindeki doğrudan yatırımlardır. Faizsiz işlem unsuru, gelirlerin eşit dağılmasını sağlayan ve gelirler arasında uçurumların oluşmasını engelleyen bir ögedir. Bu tip bankalar gerçek olmayan paradan ve spekülasyondan uzak dururlar. Etik prensiplerini oluşturan sebeplerle piyasa katılımcılarını ve onların müşterilerini daha iyi korumaya gayret eder. Bu arada belirtilmesi gereken bir nokta da katılım bankalarının yalnızca Karz-ı Hasen (faizsiz ödünç) ile alacak-borç ilişkisine girdiğidir. Yani borçlu olan, borcunu hiçbir fazlalık talep edilmeden, aynen geri öder. Karz-ı Hasen dışındaki diğer işlemlerde katılım bankası, mudi ve fon kullanan arasında bir ortaklık ilişkisi söz

⁴⁵ Bulut ve Er, *a.g.e.*, s.237.

⁴⁶ Kılınç, *a.g.t.*, s.45.

konusu olmaktadır. Belli şartlarda verilen bu borç yine katılım bankacılığının sosyal yönüne işaret eder.⁴⁷

Katılım bankacılığının sosyal yönü, “İslam Ekonomisinin ilkeleri” ve “Katılım Bankacılığı Finansman Sisteminin Prensipleri” başlığı altında verilen bilgilerle birlikte dikkate alınırsa daha iyi anlaşılabilir.⁴⁸

1.5.2.5.Ekonomik istikrara katkı

Günümüzde daha çok; az gelişmiş ya da gelişmekte olan ekonomilerde yaygın olarak görülen ekonomik istikrarsızlık, enflasyondur. Nitekim ülkemizde de merkez bankası, enflasyon hedeflemesi sistemine endeksli olarak faaliyet göstermektedir. Enflasyonun önemli nedenlerinden birisi arz ile talep arasındaki dengesizliktir. Esasen üretimi teşvik eden katılım bankaları enflasyonu azaltıcı etkisinin yanında yeni istihdam alanlarının oluşmasına da doğrudan ya da dolaylı olarak katkıda bulunmaktadır. Bankacılık sisteminde önceden garanti kapsamında olan faizin ödenmesi gerektiğinden kriz dönemlerinde bunların finansmanı sorun olmaktadır. Çünkü banka ödeyemediği takdirde bu faizlerin devlet tarafından ödenmesi gerekir. Nitekim 2001 krizi bunun bir neticesi olarak ortaya çıkmıştır. Devlet, borçları aktiflerini geçen bankalara kriz döneminde el koymuş ve bu bankalara ait anapara ve faiz ödemeleri devletin üzerine kalmıştır. Oysa bu durum katılım bankacılıklarında farklıdır. Bir taraftan reel ekonomiyi destekleyerek muhtemel bir krizin oluşması riski azaltılırken, diğer taraftan kar-zarar ortaklığına dayalı sistem olan katılım bankacılıklarında, önceden garanti edilmiş bir faizin söz konusu olmaması devletin bu yükü yüklenmesini gerektirmemektedir.⁴⁹

Türkiye, hızlı bir ekonomik ve sosyal kalkınma çabası içerisinde. Bu gayretin sonuca ulaşması için aşılması gerekli en önemli darboğazlardan birisi, tasarrufları artırma ve bunları yatırımlara aktarmaktır. Katılım bankaları, özellikle petro-dolar sahibi İslam ülkelerinden fon akışını sağlamak açısından önemli bir fonksiyon üstlenebilirler. Elbette İslam ülkelerinin tamamı bütün fonlarını faizsiz bankacılık esasına göre uluslararası dolaşıma sokmamaktadır. Ancak dünyada halen küçümsenmeyecek bir fon (yaklaşık 500 milyar dolar), katılım bankalarında

⁴⁷ Bulut ve Er, *a.g.e.*, s.239.

⁴⁸ Kılınç, *a.g.t.*, s.45-46.

⁴⁹ Bulut ve Er, *a.g.e.*, s.41.

değerlendirilmektedir. Sözü edilen meblağ faizli alanlarda kullanılmayacağına göre reel sektöre yönlendirilmesi mümkündür.⁵⁰

1.6.Katılım Bankacılığının Amaçları

Katılım bankacılığının esas amacı, ekonomiye çeşitli nedenlerle katılamayan finansal değerleri yastık altından çıkararak, yabancı sermaye ile birlikte, faizsiz finansman esasları çerçevesinde milli ekonomiye kazandırmaktır. Yastık altında duran bu kaynakların geleneksel bankalar aracılığı ile reel ekonomiye kazandırılmamasının başlıca nedeni, fon sahiplerinin dini inanışlarıdır. Söz konusu bu kaynakların klasik bankacılık anlayışı içinde ekonomiye kazandırılmamasının nedenleri arasında; Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu'na kimi bankalara el koyma operasyonları ile geleneksel bankacılığa olan güvenin sarsılması, rant ekonomisinden sağlanan kazançların yükselmiş olması, katılım bankacılığı faaliyetlerinin geleneksel bankacılığa göre pek fazla bilinmemesi gibi unsurları saymak mümkündür.⁵¹

Katılım Bankacılığında bütün bu amaçların altında yatan en temel amaç ise: İslami sınırlar içinde kabul edilen prensiplerle ekonomik işleyişin geliştirilmesidir. Bu sistemde faiz istemeyen fertlerin sermayenin oluşumuna etkin olarak katılımlarını, bunun için gerekli ortamın oluşumunu sağlamak gerekmektedir. Katılım bankacılığı sistemi klasik sistemdeki bankaların ekonomik sistem içine kazandıramadıkları tasarrufları doğrudan para ve sermaye piyasalarına kazandırır, buda ekonomik yapı içindeki tasarruf miktarlarında artışları sağlar artan fonlarında ekonomide daha verimli kullanılmasına katkı sağlamaktadır. Katılım bankalarının; Türkiye'nin diğer İslam ülkeleriyle olan ilişkilerini geliştirmek ve petrol zengini olarak bilinen İslam ülkelerinden ülke ekonomisine fon girişini sağlamak gibi amaçları da bulunmaktadır. Katılım bankacılığı günümüzde ise; gelişmiş ülkelerin finansal enstrüman çeşitliliğini, klasik bankacılık faaliyetlerine alternatif kurumlar olmayı ve bütün bunları İslami prensiplere uyarak yerine getirmeyi hedeflemektedir.⁵²

⁵⁰ Kılınç, *a.g.t.*, s.46.

⁵¹ Özulucan, *a.g.m.*, s.88-89.

⁵² Tuhan, *a.g.t.*, s.16.

İKİNCİ BÖLÜM

SUKUK MODELLERİ

2.1.Sukukun Tanımı

“Bir ayrı (mal), menfaat, hizmet, belirli bir proje ve/veya yatırımın varlığı üzerinde eşit değerdeki hisseleri temsil eden mali vesikalar” sukuk olarak tanımlanmaktadır.⁵³

Arapça'da çek anlamına gelen “Sakk” kelimesinin çoğulu olan sukuk, İslami finansal sertifikasının adıdır. Kısaca İslami bono da denilmektedir. Sukuk, faiz içermeyen, gayrimenkul veya sermaye ortaklığını temsil eden bir finansal sertifikadır. Sukuk, sermaye ortaklığını temsil ettiğinde kar veya zarar, gayrimenkul ortaklığını temsil ettiğinde de kira gelirini getirir. Bu ikinci durumda sabit kira gelirin faize benzetilmesi son derece yanlıştır. Sukuk sertifikaları İslâm hukuk prensiplerine göre çıkartılır. İkincil piyasalarda işlem gören ve görmeyen türleri vardır.⁵⁴

İlk Müslümanlar, Assakk ifadesini, ödeme emri veya sertifikası yerine kullanırken, bu kelimenin çoğulu olan Sukuk günümüzde İslami sermaye piyasası aracı olarak yaygın olarak kullanılmaktadır. Arapça'da bono ve tahvil için Senet kelimesi kullanılırken, İslami tahvil olan saklar için ise, Sukuk kelimesi kullanılmaktadır. Bu çerçevede finansal sertifika anlamına gelen ve çok çeşitli çalışmalarda tahvilin İslami muadili olarak tanımlanarak İslam Tahvili adını alan sukuk, faizsiz olması özelliği ile İslami esaslara uygun bir menkul kıymet olarak kabul edilmektedir. Bu nedenle sukuk faiz ödemeyi veya faiz masrafı yüklemeyi yasaklayan İslam Hukuk'u prensiplerine uyan menkul kıymetlerdir.⁵⁵

Sukuk finansal kaynak toplamak için kullanılan bir enstrümandır. Para piyasalarında bono ve tahviller için senet kelimesi kullanılırken, İslami finansman prensiplerine göre ortaya çıkan bonolara sukuk denir. Sukuk faizi yasaklayan İslam kuralları ve yatırım prensipleri ile tam olarak uyumlu olan menkul kıymetlerdir. Sukuk

⁵³ Salim Sercan Sarı, “Alternatif Bir Finansman Aracı Olarak: Sukuk”, Erzincan Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, *Yüksek Lisans Tezi*, Erzincan, 2014, s.46.

⁵⁴ İsmail Özsoy, “Vatikan İslami Finansı Öneriyor; İslami Finans Neyi Öneriyor?” *II. Bölgesel Sorunlar ve Türkiye Sempozyumu*, 1-2 Ekim, 2012, s.7

⁵⁵ Aytakin Karahan, “Sukukun Finansal Sistemdeki Rolü, Önemi, Muhasebesi ve Türkiye Uygulamaları”, İstanbul Ticaret Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, *Yüksek Lisans Tezi*, Haziran, 2014, s.68.

bir İslami bonodur ve varlığa dayalı menkul kıymetleştirme kavramına dayanmaktadır.⁵⁶

En basit şekliyle sukuk bir varlığa sahip olmayı veya ondan yararlanma hakkını göstermektedir. Sukukta yer alan hak-iddia sadece nakit akışı hakkı değil aynı zamanda mülkiyet hakkıdır. Bu, sukuku geleneksel tahvillerden farklılaştırmaktadır. Geleneksel tahviller faiz taşıyan menkul kıymetlerden oluşurken, sukuklar temel olarak varlık sepetinde mülkiyet hakkından oluşan menkul kıymettir. Sukuk, yatırımcısına faiz yerine finanse edildiği varlıktan elde edilen gelir/kardan pay verdiği için geleneksel tahvillerle karşılaştırılarak değerlendirilmektedir. Tahvil, borca dayalı sertifika; sukuk ise varlığa dayalı sertifika olarak nitelendirilebilir.⁵⁷

Tanımlardan da anlaşıldığı üzere sukuk, İslami ilkelere uygun şekilde bir yatırım aracıdır. Çünkü İslam Dini'ne göre faiz haramdır. Faizde, kaynak sağlayan kesimin aldığı bir risk unsuru bulunmamaktadır. Muhtemel kar veya zarar karşısında kaynağı sağlayan kişi veya kurum, günümüz dünya ticaret sisteminde risk almamaktadır. Ortaya koydukları kaynak karşılığında, her iki tarafın da üzerinde anlaştığı bedel ve zamanda getirisi net bir gelir söz konusudur. Dolayısıyla fon sağlayan kişinin muhtemel bir zarar durumuna ortak olması beklenmemektedir. Kaynak sahibi, girişimciye sağladığı fon karşılığında belirli bir oranda faiz almakta ve girişimcinin kar veya zarar etmesiyle ilgilenmemektedir. Oysa İslam bunu reddeder. Belirtildiği üzere sukukun İslami temellere dayanması tam da bu noktada devreye girmektedir. Çünkü İslam'a göre karşılaşılan durum her ne olursa olsun, fon sağlayan ve girişimci olası kar veya zararı birlikte paylaşmalıdır.⁵⁸

2.2.Sukukun Tarihsel Gelişimi

Faizsiz bankacılık ve sigortacılık sektörünün gelişmesine binaen, faizsiz sermaye piyasaları da gelişme göstermiş ve bu alanda ilk sukuk ihracı 1983 yılında Malezya hükümeti tarafından gerçekleştirilmiştir. Söz konusu ihraç karz-ı hasen (faizsiz borç) yöntemine göre gerçekleştirilmiş fakat ikincil piyasada işlem görmesi uygun görülmemiştir. Ancak bu ihraç, günümüzdeki sukuk düzenlemelerinin tam olarak

⁵⁶ Rıdvan Altınkaya, "Sukuk Finans Modeli ve Türkiye'deki Modelinin Araştırılması", Karabük Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, *Yüksek Lisans Tezi*, Haziran, 2014, s.25.

⁵⁷ Ahmet Tok, *İslami Finans Çerçevesinde Sukuk (İslami Tahvil) Uygulamaları, Katılım Bankaları ve Türkiye Açısından Değerlendirme*, Sermaye Piyasası Kurulu Yayınları, Ankara, 2009, s.13.

⁵⁸ Sarı, a.g.t., s.46-47.

gerçekleştirilmesinden önce olduğu ve güncel manada sukuk uygulamalarını tam olarak yansıtmadığından ilgili raporlarda ilk sukuk ihracı olarak yer almamaktadır.⁵⁹

Sukuk seküritizasyon işlemleri günümüzdeki biçimiyle, dünyada ilk kez OIC Fıqh Academy'nin 1988'de uygun yasal belgelere dayanmak şartını koyarak, aşağıdaki çerçevede sukuk kavramını meşrulaştırmasından sonra yapılmaya başlanmıştır. Herhangi bir varlık grubu yazılı bir belge ile temsil edilebilir. Bu yazılı belge temsil ettiği varlık grubunun çoğunluğunu fiziksel varlıklar veya finansal hakların oluşturması şartıyla bir piyasa fiyatı ile alınıp satılabilir. Belgenin temsil ettiği varlık grubunun azınlık kısmı nakit veya kişilerarası borç olabilir.⁶⁰

Ülkelerin ihraç ettikleri sukukların sukuk piyasasına giriş yılları bazında irdelenecek olursa; Shell Middle Distillate Synthesis firması tarafından Malezya'da 1990 yılında çıkarılan ve dünyanın ilk şirket sukuku olduğu düşünülen işlem yaklaşık 33 milyon USD (125m RM) tutarındadır. Malezya'nın ilk sukuku 1996 yılında, Malezya'da Cagamas Berhad tarafından 49,2 milyon USD değerinde ihraç edilmiştir.⁶¹

“Sukuk” uygulamaları ise, ilk kez Malezya Hükümeti tarafından 2002 yılında gerçekleştirilmiştir. Başlangıçta 500 milyon USD olarak ihraç edilen Malezya sukuklarının %51'i Körfez Ülkelerinde, %30'u Asya'da, %15'i Avrupa'da ve %4'ü de ABD'de satılmıştır. Uygulanan yapı ise bir kamu kurumu olan Federal Malezya Arsa Ofisi elindeki arsaların kurulan bir SPV'ye (Kamu Varlıkları Şirketi'ne) satılarak, oradan Malezya Hazinesi'ne kiralanarak elde edilen kira gelirlerinin, SPV'ce ihraç edilen sukukların satıldığı kişilere gelir olarak aktarılmasını sağlayan bir yapı üzerine inşa edilmiştir. Malezya Sermaye Piyasası Kurulu (SC), sukuk ihracını sıkı kurallara bağlamıştır. Diğer tahvil ihraçlarından farklı olarak ekstra yükümlülükler getirmiştir. Malezya'da sukuk ihraç etmek için, SC tarafından tanınan ve ilan edilen kişilerden oluşan ”Şer-i Tavsiye Komisyonu”ndan olur alınması gerekmektedir. Böylece ihracın dayandığı faaliyetin İslami esaslara uygun olduğu tescillenmiş olmaktadır. Öte yandan ihraçla ilgili bilgi ve belgeler ile ihraca ilişkin yapılması gereken açıklamalar liste halinde ilan edilmiştir. Tüm ihraçların SC tarafından tanınan derecelendirme kuruluşlarınca derecelendirmeye tabi tutulması gerekmektedir. Ayrıca tüm İslami

⁵⁹ Aslan, *a.g.t.*, s.59.

⁶⁰ Olcay Hartoka, “İmtiyazlı Yap-İşlet-Devret Projeleri ve Sukuk Finansman Yöntemi”, İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, *Yüksek Lisans Tezi*, İstanbul, 2012, s.72.

⁶¹ Funda Öztürk, “Yeni Bir Sermaye Piyasası Aracı Sukuk”, Marmara Üniversitesi Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü, *Yüksek Lisans Tezi*, İstanbul, 2013, s.50.

finansal araçlar Malezya borsalarına kote olmamışlarsa, SC tarafından uygulanan Fully Automated System for Issuing/Tendering ve Real Time Electronic Transfer of Funds and Securities sistemlerine tabi olmak zorundadırlar.⁶²

İkincil piyasada işlem gören ilk sukuk, 2000 yılında Bahreyn'de görülmüştür. Müteakiben Malezya, diğer İslam ülkeleri ve Müslüman olmayan ülkelerde de ihraçlar sürmüştür. Uluslararası İslami Finans Piyasası (International Islamic Financial Market-IIFM) verilerinde, sukuk ihraçlarında genellikle özel sektör tahvilleri büyük bir paya sahiptir. 2007 yılı sukuk hacminin %81'i şirketler tarafından gerçekleştirilmiştir. 2000 yılında Bahreyn hükümetinin 336 milyon USD'lik ihracı ile başlayan sukuklar, 2007 yılı sonunda 89 milyar USD ihraç büyüklüğüne ulaşmıştır. Moody's'in Ocak 2008 tarihli araştırma raporu Ortadoğu, Afrika ve Asya Pasifik ülkelerindeki sukuk işlemlerinin çeşitlerini de göstermektedir. Buna göre muşaraka sukuk, toplam sukuk ihracının %40'ını oluştururken, ardından icara ve mudaraba sukuk gelmiştir. Yine aynı ülkelerde 2007 yılında ihraç edilen 119 sukukun 88'i devletlere, 31 sukuk özel şirketlere aittir. Sukuk ihraç eden şirketlerin büyük bölümü (%31) İslami finans kurumları iken, bunları gayrimenkul ve kamu hizmeti veren kurumlar takip etmiştir.⁶³

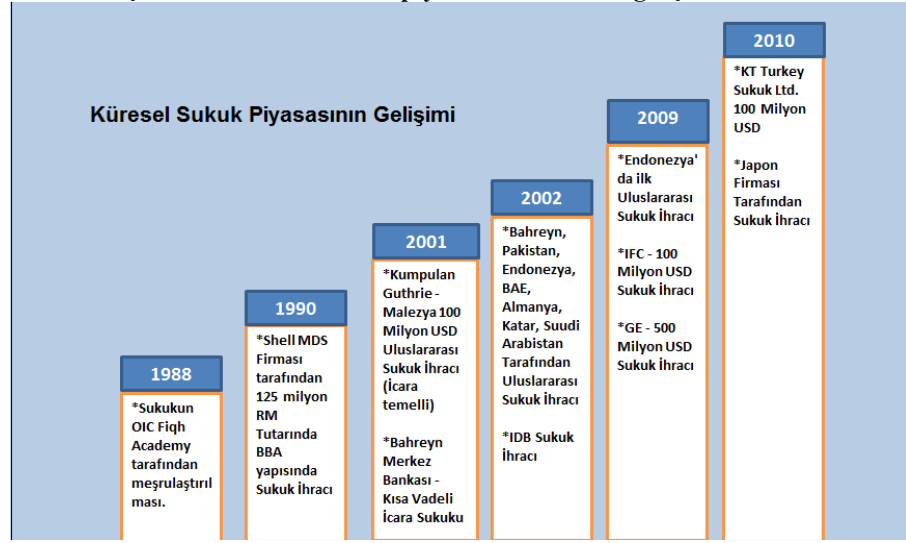
İlk uluslararası kamu sukuku Bahreyn hükümeti tarafından 2001 yılının Eylül ayında, 100 milyon USD değerinde ihraç edilmiştir. Sukuk, Eylül 2001'de Bahreyn hükümeti tarafından ilk uluslararası devlet sukukunun (100 milyon USD tutarında icara sukuku olarak) çıkarılmasına kadar çok seyrek ve ender görülen bir uygulamaydı. Bu gelişme sukuk piyasasının uluslararası bir nitelik kazanmasına sebep olmuştur. Hemen sonrasında Malezya, Katar ve Suudi Arabistan tarafından sukuk sertifikaları ihraçları yapılmış ve böylece hızlı bir genişleme ve çeşitlenme ortaya çıkmaya başlamıştır. Endonezya'nın ilk sukuku 2002 yılında, PT Indenosia Satellite firması tarafından, 18 milyon USD değerinde ihraç edilmiştir. Katar'ın ilk sukuku 2003 yılında, Katar Hükümeti tarafından, 700 milyon USD değerinde ihraç edilmiştir. 2004 yılında; Birleşik Arap Emirlikleri'nde Tabreed finansman şirketi 100 milyon USD değerinde; Suudi Arabistan'da HANCO şirketi 26,1 milyon USD değerinde, Almanya'da da Saxony-Anhalt Eyaleti 146,9 milyon USD değerinde sukuk ihraçları gerçekleştirilmiştir.

⁶² Muaz Güngören, "Katılım Bankalarında Menkul Kıymet İhracının (Seküritizasyon) Yapısal Farklılık Gösteren Finansal Piyasalarda Uyum Modellemesi: Sukuk Örneği", Kadir Has Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, *Doktora Tezi*, İstanbul, 2011, s.98.

⁶³ Güngören, *a.g.t.*, s.99.

İngiltere'nin ilk sukuk ihracı 2005 yılında Pacific Star International Holding Corporation tarafından 26 milyon USD değerinde, Pakistan Hükümeti tarafından da Pakistan'ın ilk sukuk ihracı 600 milyon USD değerinde sukuk ihraçları gerçekleştirilmiştir. 2006 yılında; Amerika Birleşik Devletleri'nde East Cameron Gas şirketi 165,7 milyon USD değerinde, Brunei'de ise Brunei hükümeti 105,6 milyon USD değerinde sukuk ihracı gerçekleştirilmiştir. Sudan'ın ilk sukuk ihracı 2007 yılında Berber çimento şirketi tarafından 130 milyon USD değerinde gerçekleştirilmiştir.⁶⁴

Şekil 2.1.Küresel sukuk piyasasında tarihsel gelişim trendi



Kaynak: Olcay Hartoka, Yüksek lisans tezi, 2012

Sukuk türlerinin piyasayla ilk çıkışları bakımından sıralandığındaki kronolojik gelişme ise;⁶⁵

- İlk murabaha sukuku; Malezya'da 1997 yılında Khazanah Nasional Berhad firması tarafından, 969,9 milyon USD değerinde ihraç edilmiştir.
- İlk Muşaraka sukuku; Fvojek Lebuhraya Utara-Selatan Berhad firması tarafından 1 milyar USD değerinde ihraç edilmiştir.
- İlk hibrid sukuku; 2004 yılında Dawama firması tarafından, 29 milyon USD değerinde ihraç edilmiştir.
- İlk Manfa'a (Menfaat) sukuku; 650 milyon USD değerinden Saad Trading firması tarafından ihraç edilmiştir.

⁶⁴ Öztürk, a.g.t., s.50-51.

⁶⁵ Öztürk, a.g.t., s.51.

Tablo 2.1.Dünya sukuk dağılımı

Ülke Adı	Sukuk İhraç Payı
Malezya	57%
Birleşik Arap Emirlikleri	23%
Suudi Arabistan	12%
Bahreyn	2%
Pakistan	2%
Diğer Ülkeler	4%

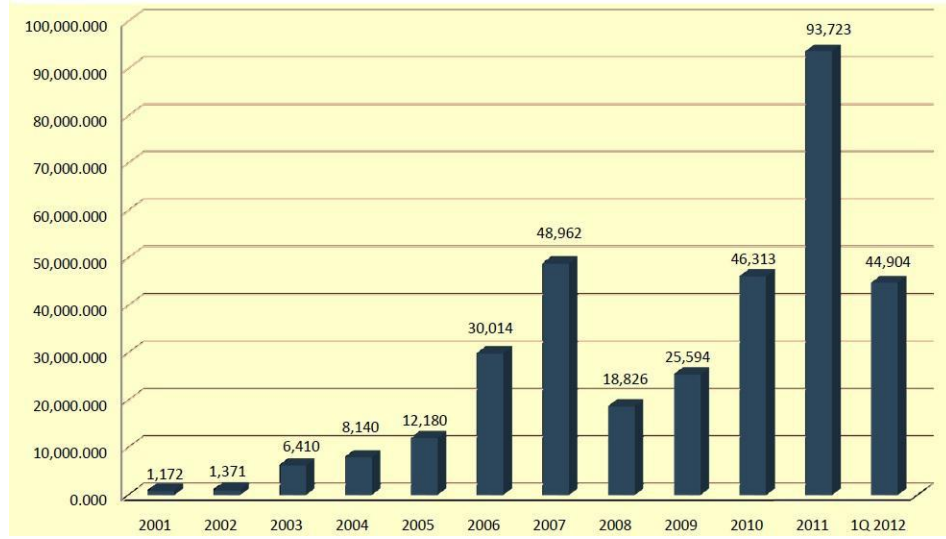
Kaynak: Muaz Güngören, Doktora tezi, 2011

Görüldüğü gibi sukukun tarihsel gelişimine bakıldığında ilk başlarda tek bir sukuk çeşidi varken, piyasa büyüdükçe çeşitli sukuk yapıları ortaya çıkmakta ve sukuk piyasasının hacmi ve piyasaya dahil olan ülke sayısı her geçen gün artmaktadır.

Aşağıda yer alan Şekil 2.2'de sukuk piyasasında, 2001 yılından itibaren 2012 yılının ilk çeyreğine kadar yapılan sukuk ihraçların miktarları gösterilmektedir. 2001 yılında 1,172 milyar USD'lik bir piyasa hacmine sahip olan sukuk, 6 yıl gibi kısa bir süre içerisinde 48,962 milyar dolarlık büyüklüğü temsil eden bir piyasa hacmine ulaşmıştır. 2007 yılında meydana gelen Dubai borç krizi ile birlikte sukuk ihraç miktarlarında düşüş yaşanmıştır. Söz konusu düşüşün ardından piyasa 3 yıl içerisinde hemen hemen aynı işlem hacmine/seviyesine ulaşmıştır. Makro göstergelerdeki normalleşmeyle birlikte 2011 yılında büyük bir patlama yaparak 93,723 milyar USD değerinde ihraç gözlemlenmiştir. 2012'nin ilk çeyreğinde 44,904 milyar USD'lik işlem hacmine ulaşan global sukuk piyasasının, bu döneme kadar yaklaşık 340 milyar USD'lik bir piyasa hacmine ulaştığı hesaplanmıştır.⁶⁶

⁶⁶ Aslan, *a.g.t.*, s.61.

Şekil 2.2.Global toplam sukuk ihraç miktarları (milyon USD)



Kaynak: Hakan Aslan, Yüksek lisans tezi,2012

Sukukların küresel finansal krizden fazla etkilenmesi ve 2007 yılında konunun uzmanlarınca yapılan, sukukların %85'inin faizsizlik prensiplerine uymadığı şeklindeki bir tespit ile sukuk standartlarının tekrar gözden geçirilmesi ihtiyacı gündeme gelmiştir. Bunun bir sonucu olarak da AAOIFI (İslami Finans Kuruluşu Muhasebe Denetim Organizasyonu) 2008'de sukuk ile ilgili yeni standartlar oluşturulmuştur. Bu gelişmenin ardından 2009'da IFSB (Islamic Financial Services Board) de sukuk için sermaye yeterliliğinin gerekliliği ile ilgili standartları yayınlamıştır. IFSB tarafından 2012 yılında likidite ve risk yönetimi ile ilgili getirilen son uygulamalarla, sukuk piyasasının likiditesinin artırılması ve risk yönetiminin sağlıklı yapılabilmesinin ikincil piyasalarının gelişimi için önemi belirtilmektedir. Yıllar içerisinde yapılan bu düzenlemelerle sukukun günümüzde işlerliğinin artması, sukuk yapılarının güçlenmesi ve uluslararası standartlara uyum sağlayabilmesi hedeflenmiştir.⁶⁷

2.3.Sukukun Özellikleri

Dikkat çekici bir hızla büyüyen İslami finansal hizmetlerin doğal bir sonucu olarak ortaya çıkan sukuk, katılım bankaları başta olmak üzere finansal kurum ve kuruluşlara, işletmelere ve ülke hazinelerine finansal piyasalardan İslam hukukuyla uyumlu kaynak sağlama imkânı tanıyan bir araçtır. Sukuk ihracının amacı, toplanan fonlar ile sahip olunan paya göre yeni bir projeye başlamak, mevcut bir projeyi

⁶⁷ Aslan, a.g.t., s.62-63.

geliştirmek veya toplanan fonları ticari bir faaliyetin finansmanı için kullanmaktır. Sukuk sisteminde yatırımcının veya sukuk sahibinin elde edeceği getiri; bir ticari faaliyetten, belirli bir varlığın mülkiyetinden ya da bir iş ortaklığından elde edilecek gelir üzerindeki hak sahipliğinden kaynaklanmaktadır.⁶⁸

Sukuk sistemi her ne kadar diğer sistemlere benzediği yönüyle eleştiriliyor olsa da içerdiği belirsizlik sebebiyle aslında birbirlerinden temel olarak ayrılmaktadır. Yani sukuk yatırımı yöneticileri sermaye sahiplerine kesin olarak kar edecekleri garantisini vermemektedirler. Muhtemel kar veya zarar durumunda sonuç birlikte paylaşılacaktır. Oysa kredi veren bir banka, kredi kullanan kişi ya da kurumun kar/zarar edeceğiyle ilgilenmez. Her durumda kredi kullanılırken belirlenen faiz miktarını banka almaktadır. Sukukun getirisi kar payı veya kira şeklinde olmaktadır. Bu hususta faizle çok benzer özellikler gösterdiği konusunda eleştirilerde bulunulsa da sonuçta ticaret hayatında gelir olağan kabul edilmektedir. İslam dinine göre ticari faaliyet sonucu kar/zarar değil, faiz geliri elde etmek yasaklanmıştır. Yatırımcılar işlem sonucunda elde edilen karı, ihraç işlemi yapılırken belirtilen paylaşma oranına göre paylaşmaktadır. Sukuk işlemi sonucunda zararın ortaya çıkması durumunda ise ortaklık payına göre zarar paylaşılmaktadır. Sukuk ihracı süresince elbette belirsizlik olağan kabul edilmektedir. Ancak yüksek risk içeren ve belirsizlik oranının çok yüksek olduğu durumlar söz konusu ise bu tip işlemlerden kaçınılması gerekliliği belirtilmektedir. Tüm işlemlerin devamı sürecinde İslami esaslar geçerli olmaktadır. Sukuk ikincil piyasalarda işlem görmektedir.⁶⁹

⁶⁸ Erdal Yılmaz, “Yeni Bir Finansal Araç Olarak Sukuk: Çeşitleri, Türkiye Uygulaması ve Vergilendirilmesi”, *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, Ocak, 2014, s.87.

⁶⁹ Sarı, *a.g.t.*, s.47-48.

Tablo 2.2.Sukuk ve geleneksel bono arasındaki farklar

Faktörler	Sukuk	Geleneksel bonolar
İhraççı	Sukuk ihraç eden İslami hükümlere uygun olan ticari faaliyetler yürütebilir.	Geleneksel bono ihraç edenlerin ticari faaliyetlerine ilişkin bir sınırlama yoktur.
Sahiplik (mülkiyet)	Yatırımcı dayanak teşkil eden asli bir varlıkta ya da varlık sepetinde doğrudan mülkiyet hakkına sahiptir.	Geleneksel bono yalnızca ihraç edenin finansal borcunu temsil eder.
Yönetim giderleri	İslami hükümlere uygunluğun tespitinde danışmanlık giderleri ve ek yasal ücretler söz konusudur.	Geleneksel bono ihracıyla bağlantılı olarak ilave yönetim gideri yoktur.

Kaynak: Salim Sercan Sarı, Yüksek lisans tezi, 2014

Yukarıda sukuk ve geleneksel bono arasındaki farklar görülmektedir. Sukuk ihraççısı ticari işlemleri İslami hükümlere göre yürütmek durumundayken, geleneksel bono ihraç edilirken yürütülecek faaliyetlerde herhangi bir sınırlama bulunmamaktadır. Sukuk ihracında yatırımcı, yatırım sepeti içerisinde doğrudan mülkiyet hakkında sahiptir. Oysa geleneksel bonoda sadece ihraççının finansal borcu temsil edilmektedir. Yönetim giderleri açısından bakıldığında ise geleneksel bono ihracında ek yönetim gideri bulunmamaktadır. Oysa sukuk ihracında İslami ilkelere uygunluk tespiti danışmanlığında veya yasal ücretlerin varlığı durumu söz konusu olabilmektedir.⁷⁰

Sukuk, ilgili varlığın değeriyle orantılı oluşturulan sertifikalar aracılığıyla varlığın mülkiyetinin geniş yatırımcı kitlesine transfer edildiği bir süreç olan menkulleştirmeye benzerdir. Sukuk yapısı ve oluşturulma şekli itibarıyla ve dayandığı prensipler açısından kendine has bazı özelliklere sahiptir:⁷¹

- Sukuk, temelde dayanak olan mal ya da hizmet üzerinden mülkiyet hakkını temsil etmektedir.
- Sukuk, nama ya da hamiline düzenlenerek sahibinin hak ve yükümlülüklerini ispat amacıyla ihraç edilen senetler olmaktadır.
- İslam hukuku esaslarının geçerli olduğu hükümleri içeren sözleşmeler olaraktan düzenlenmekte olduğundan faizsiz bono olaraktan nitelendirilmektedir.
- Sukukta kara yatırımcılar sukuk ihracının başında netleştirilen paylaşma oranına göre, zarara ise ortaklık payına göre katılmaktadır.

⁷⁰ Sarı, a.g.t., s.48.

⁷¹ Yılmaz, a.g.m., s.87.

- e) Sukuku yöneten kar garantisi vermez çünkü sukuk yatırımının bütün risklerini taşımaktadır.
- f) Sukuk, likit bir finansal enstrümandır ve ikincil piyasada işlem görebilmektedir.

Bunlara ek olarak;⁷²

- g) Eşit değerli sertifikalar olduğu için bölünmez hisselerle sahiplik yetkisini temsil etmektedir.
- h) Özel projelere yada özel yatırımlara konu varlıklar üzerinde sertifika sahiplerine hak tesisini sağlamaktadır.
- i) Bir varlığa dayanmakta (“asset-based”/”asset-backed”), bu varlıklar bir Özel Amaçlı Şirkete (SPV) devredilmekte ve varlıklardan doğan gelirler üzerinde hak oluşturmaktadır.
- j) Değerlendirilmeleri ise organize piyasalara kote edilme özelliğine sahip oldukları gibi derecelendirme kuruluşları tarafından da yapılabilmektedir.
- k) Getiriler sabit ve değişken olabilmektedir.

2.4.Sukuk Türleri

Finansman sağlama konusunda bir yatırım aracı veya sertifika olan sukukun birden çok çeşidi bulunmaktadır. En temel anlamda sukuk sınıflandırması yapılacak olsa, bunlar endeksleme şekline göre ve kullanılan finansmana göre iki farklı bölümde incelenebilir.

2.4.1.Endeksleme şekline göre sukuk türleri

Farklı şekillerde sınıflandırmalar yapılabiliyor olsa da kullanım alanları bakımından sukuk türleri üç ana başlık altında incelenecektir. Bunlar proje endeksli sukuk, varlık endeksli sukuk ve bilanço endeksli sukuktur.⁷³

2.4.1.1.Proje endeksli sukuk

Bu kategoride proje endeksli sukuk aracılığıyla fon sağlanmaktadır. Bu sukuk türüne Katar Hükümeti tarafından 2003 yılında Doha'daki Hamad Medikal Merkezi'nin

⁷² Öztürk, a.g.t., s.46-47.

⁷³ Sarı, a.g.t., s.49.

inşaatı için kaynak sağlanması amacıyla çıkartılan Katar Global Sukuku örnek verilebilir. Bu projenin gerçekleştirilmesi için özel proje ortak girişimi (SPV, Katar Global Sukuku) oluşturulmuştur. Bu amaçla Ekim 2010 vadeli 700 milyon USD değerinde Güvence Sertifikası ihraç edilmiştir. Sukukun yıllık değişken getiri oranı libor + 0.45 olarak belirlenmiştir.⁷⁴

2.4.1.2.Varlık endeksli sukuk

Girişimcilerin hali hazırda sahibi oldukları varlıklar dolayısıyla elde edecekleri muhtemel getirilerin hakkının satılması işlemleridir. Varlığa endeksli sukuk ihracının gerçekleşebilmesi için ortada reel bir varlık aracının olması gerekmektedir. İşletmeci bu varlıktan elde edeceği muhtemel kazancı kısa vadede elde edebilmek ve finansman ihtiyacını karşılamak için sukuk ihracı gerçekleştirebilmektedir. Proje endeksli sistemde gerçekleştirilen biçimde özel amaçlı bir şirket, söz konusu varlığın tüm haklarını satın almakta ve sonrasında yatırımcılara hisseleri satmaktadır.⁷⁵

Varlıkların kazanç haklarının yatırımcılara satılmasını konu alan sukuklar varlık endeksli sukuk kategorisine girmektedir. Bahreyn havalimanının genişletilmesini fonlamak için ihraç edilen 250 milyon USD değerindeki beş yıllık icara sukukudur. Varlık Endeksli diğer bir sukuk örneği de Malezya Hükümeti icara sukuku sertifikasıyla 2002 yılında 600 milyon USD'lik ihraç gerçekleştirmiştir.⁷⁶

2.4.1.3.Bilanço endeksli sukuk

Bilançoya dayalı olarak da sukuk ihracı gerçekleştirilebilmektedir. Bu sukuk çeşidiyle birden fazla projenin finansmanı sağlanabilmektedir. Mesela bir banka, müşterilerinin çeşitli projelerini finanse etmek için sukuk ihraç ederek bu projelerin finansmanını uluslararası sermaye piyasalarından temin edebilmektedir. Bu tür sukuka İslam Kalkınma Bankası tarafından 2003 Ağustos'unda ihraç edilen sukuk örnek verilebilir. Banka, bu tarihte üye ülkelerin çeşitli projelerini finanse etmek için sukuk ihraç etmiştir. Bu yolla projelerin kaynağı uluslararası sermaye piyasasına 2008 vadeli 400 milyon USD değerinde beş yıllık sukuk ihraç ederek sağlanmıştır.⁷⁷

⁷⁴ Güngören, *a.g.t.*, s.100.

⁷⁵ Sarı, *a.g.t.*, s.49-50.

⁷⁶ Karahan, *a.g.t.*, s.82.

⁷⁷ Aslan, *a.g.t.*, s.64.

2.4.2.Kullanılan finansmana göre sukuk türleri

Piyasalar içerisinde temel anlamda ayırım yapmak gerekirse konunun muhatabı olarak girişimci ve sermayedar ayırımı yapılabilir. Girişimci herhangi bir alanda iş geliştirmeyi, oluşturmayı ve uygulamayı yapmayı arzulayan kişidir. Ancak girişimciler her zaman yeterli kaynaklara sahip olmayabilir. Sermayedarlar ise en basit anlamda maddi kaynaklara sahip olan kişi ya da kurumlar olarak adlandırılabilir. Sermayedar normal şartlar altında sahip olduğu maddi kaynakları riske etmek istemeyecektir. Çünkü sahip olduğu para nakdinin erimesi elbette hiçbir kişi ya da kuruluşun tercih edeceği bir sonuç olmayacaktır. Bu noktada sermaye sahipleri için en garanti yol olarak faiz gündeme gelmektedir. Faiz sıfır riske sahip bir yatırım değerlendirme metodudur.⁷⁸

Buna rağmen faizle ilgili iki problem görünmektedir. Birinci problem faiz getirisinin, diğer yatırım türlerine oranla düşük miktarda gelir getirdiği gösterilebilir. Çünkü faizin bankalarda değerlendirildiği düşünüldüğünde, kaynak sahiplerinin bankalarda değerlendirdiği kaynaklarından bankaların da bir gelir etmesi gerekmektedir. Hal böyle olunca da faiz getirisi garanti bir yatırım olduğundan, getirisi düşük seviyelerde kalmaktadır. Faizin diğer bir problemi ise İslam dininde yasaklanmış olmasıdır. Müslümanlık inancına sahip olan insanlar sahip oldukları nakit kaynakların haram bir getiri haline gelmesini tercih etmemesi sebebiyle de faiz yatırımını tercih etmedikleri bilinmektedir. Kaldı ki İslami bankacılığın gelişmesinin en önemli noktalarından birisi ikinci seçenek olarak bilinmektedir. Tüm bahsedilen nedenlerle ortaya çıkan tabloda İslami kurallara uygun biçimde dizayn edilmiş finansman metotları ortaya çıkmıştır. Temel anlamda benzer görünüyor olsalar da birbirlerinden farklılıkları bulunmaktadır.⁷⁹

2.4.2.1.Mudaraba

Mudi (sermaye sahibi veya rabbül mal) temelde ortak bir yatırım hedefiyle bankaya (sermayedarın vekili, müteşebbisin pasif ortağı olarak aracı konumundaki 1. Mudarip veya amil) belirli bir süre için yani vadede yatırım niyetiyle para yatırmaktadır. Belli şartlardaki bu fonlar müteşebbise (yatırımcı 2. mudarip veya amil) kar zarar ortaklığı bazında yatırım için kullanılmaktadırlar. Teorik anlamda bu ortaklık üçe

⁷⁸ Sarı, a.g.t., s.50.

⁷⁹ Sarı, a.g.t., s.50-51.

bölünmektedir. Birinci pay müteşebbise, 2. pay bankaya, 3. pay ise mudiye aittir. Ancak pratikte uygulama daha farklı yapılmaktadır. Banka, yatırımcıdan gelen kar veya zararı ikiye bölerek, bir kısmını mudilerine diğer kısmını ise banka hissedarlarına dağıtır. Kısacası mudi ile müteşebbis muhataplığı banka kendi sermayesi ile araya girdiğinden dolayı söz konusu olmamaktadır. İş ortaklığı ya da kar zarar ortaklığı olarak bilinen mudaraba da iki taraf vardır. Bunlarda bir taraf emek bilgi veya tecrübesini koyarken diğer taraf ise sermayesini koymaktadır. Taraflardan emek, bilgi veya tecrübesini koyan faaliyetin yönetimini de üstlenmekte ve bu tarafa mudarip denilmektedir. Sermaye katkısında bulunan tarafa ise Rab-El-Mal denir. Rab-El-Mal sadece denetleme hakkına sahiptir. Taraflar kara ortak olmaktadır. Risk Sermayesi Endeksli sukuk olarak da tanımlanmaktadır. Girişimcinin yükümlüğü yalnız zaman ve çaba ile sınırlı olmakta, maddi zararlar banka tarafından karşılanmaktadır. Girişimci ihmali veya kötü yönetiminin tespitinde mali zararlardan sorumlu tutulabilmektedir. Taraflar arasındaki bu sözleşme türü kısıtlı mudaraba olarak bilinmektedir. Genellikle kısa süreli yatırım ve ticaret projelerinde tercih edilmektedir. Banka finansal kredi ve girişimcinin ahlaki tehlike riskini azaltmak için teminat talep edebilmektedir. Girişimci projeyi yönetmek adına özgür bırakılmaktadır.⁸⁰

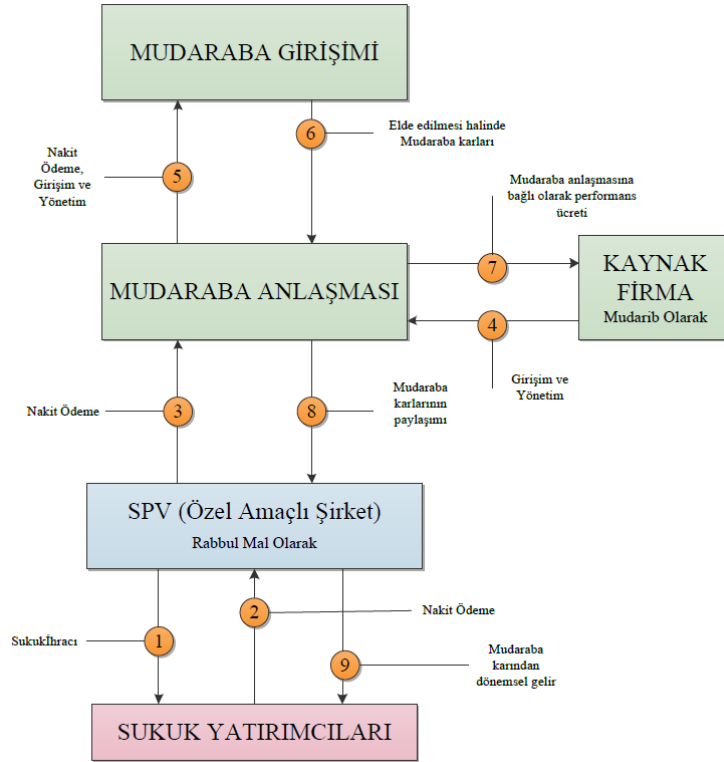
Mudaraba sukukun özellikleri şu şekilde sıralanabilir;⁸¹

- Girişimci ve sermaye sahiplerinin ortak mülkiyetini ifade etmektedir.
- Gelirlerden kesinti yapılması suretiyle olası sorunlarla karşılaşıldığında kaynak ihtiyacı giderilebilir.
- Sukuk alıcıları dilediği takdirde menkul kıymetler borsasında satabilir veya mülkiyeti başkasına devredebilir.
- Sukuk ihracı gerçekleştirilirken hazırlanacak resmi beyanda (sukuk sözleşmesi) ihraçla ilgili sermaye türü, muhtemel getiri oranı gibi hususların ve İslami usullere uyumluluğu gösteren bilgiler yer almaktadır.
- Sukuk ihracıyla kaynak sağlayan özel amaçlı şirketler kendi fonuna da yatırım yapabilmektedir. Bu noktada yönetici şirket muhtemel kardan alacağı kar payına ilave olarak özel amaçlı şirket olarak sunduğu sermayesi oranında gelir kazanacaktır.

⁸⁰ Öztürk, *a.g.t.*, s.53-54.

⁸¹ Sarı, *a.g.t.*, s.53.

Şekil 2.3.Mudaraba sukuku çalışma sistemi



Kaynak: Hakan Aslan, Yüksek lisans tezi, 2012

Görüldüğü üzere mudaraba sukukunun sahipleri sermayedarlardır. Oluşabilecek bir zararı %100 sermayedarlar üstlenir. Unutulmaması gereken önemli nokta kar, önceden belirlenmiş oransal bir bazda olmalıdır. Bu oran yatırımcılar arasındaki anlaşmaya bağlı olarak değişkenlik gösterebilir. Mudaraba sukukunda bir kayıp meydana gelirse sermayedarın (Rabbül-mal) kaybı anapara ile sınırlı kalacaktır. İşletmecinin (mudarip) kaybı ise harcadığı emek ve zamanla sınırlıdır.⁸²

Örnek: X Şirketi, bir yıl sonra teslim etmek üzere 10.000.000 TL’lik bir devre mülk inşaat ihalesini almıştır. Ayrıca projenin zamanında bitirilmemesi halinde, gecikilen her ay için %5 oranında eksik ödeme yapılması öngörülmüştür. Projenin maliyeti 7.000.000 TL olarak tahmin edilmiş ve bu projenin finansmanında kullanılmak üzere 7.000.000 TL’lik sukuk ihracı yapılmıştır. Buna göre projenin kârı olan 3.000.000 TL, sermaye sahibi olan sukuk sertifikası sahipleri ile inşaat firması (kaynak kuruluş,

⁸² Altınkaya, a.g.t., s.35-36.

mudarip) arasında paylaşılacaktır. Eğer proje zamanında bitirilirse, 3.000.000 TL'lik gelirin yarısı sukuk yatırımcıları, diğer yarısı inşaat şirketi arasında bölüşülecektir. Ancak iki aylık bir gecikme söz konusu olursa, toplam 1.000.000 TL eksik tahsilat yapılacak ve toplamda 2.000.000 TL gelir tahsil edilerek paylaşılacaktır. Projenin 8 ay gecikmeli olarak teslim edilmesi halinde ise 4.000.000 liralık eksik tahsilâtla toplam 6.000.000 TL tahsil edilecektir. Dolayısıyla projeden 1.000.000 TL zarar edilmiş olacak ve bu zarar sermaye sahibi olan sukuk yatırımcısı tarafından karşılanacaktır.⁸³

2.4.2.2. Muşaraka sukuku

Muşaraka varlığının mülkiyetini temsil eden yatırım sukuklarıdır. Sukuk ihraç edenlerin yatırım kararlarında referans gösterilen sukuk alıcılarından oluşan komite oluşturmaları durumunda sukuku elinde bulunduranlar ve sukuku ihraç edenler arasındaki ilişkinin organizasyonu hariç mudaraba sukukundan farkı yoktur. Muşaraka Sukuku, ortaklık sözleşmesine dayalı mevcut bir işin finansmanını geliştirmek veya yeni bir projeyi tesis etmek için kullanılır. Sertifikayı elinde bulunduranlar hisseleri oranında projenin veya faaliyetin sahibi olurlar. Bu Muşaraka sertifikaları ciro edilebilir enstrüman olarak işlem görür ve ikincil piyasalarda alınıp satılabilirler. Yeni bir projenin kurulması, var olan bir projenin geliştirilmesi veya herhangi bir ortaklık sözleşmesini temel alan bir faaliyetin finansmanı için eşit değerde ihraç edilmiş sertifikalardır. Yatırım acentesi, mudaraba veya katılım esasına dayalı muşaraka sertifikalarıyla sertifika sahipleri hisseleri oranında projenin veya faaliyetin sahibi olurlar.⁸⁴

Muşaraka sukuk sisteminde muhtemel bir zarar durumu olması sonucunda ortaya çıkan sonuç, sermaye oranında hissedarlar tarafından paylaşılacaktır. Yine paralel şekilde muhtemel bir kar durumunda da aynı koşullar geçerli olacaktır. Ancak tarafların işe başlarken yaptıkları anlaşmaya bağlı olarak kar paylaşımı belirtilen şekilden farklı biçimde olabilmektedir. Bu husus tarafların anlaşmalarına bağlı olmaktadır. Birbirlerine benziyor gibi görünseler de mudaraba ve muşaraka sukuk arasında çeşitli ayrımlar söz konusudur. Bu ayrımlar şu şekilde sıralanabilmektedir;⁸⁵

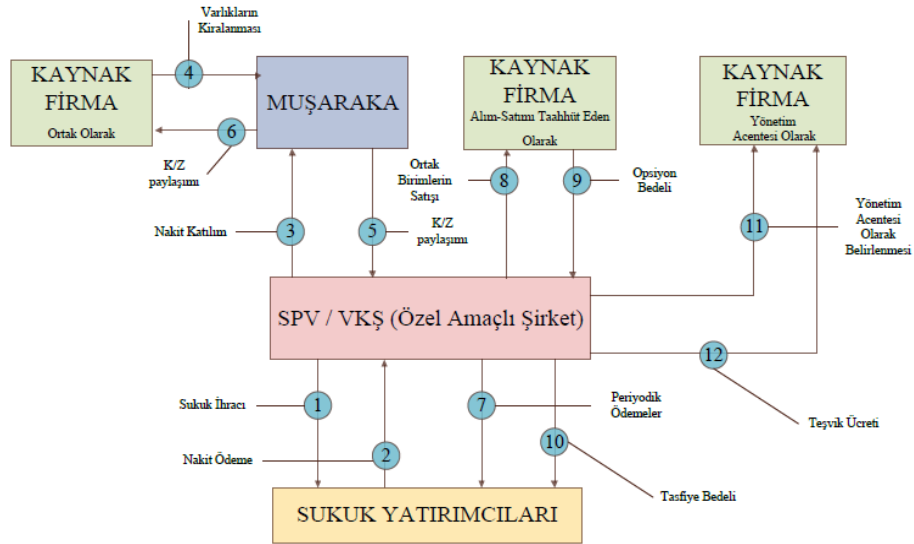
⁸³ Yılmaz, *a.g.m.*, s.89.

⁸⁴ Güngören, *a.g.t.*, s.104-105.

⁸⁵ Sarı, *a.g.t.*, s.57-58.

- Muşaraka sukukta tüm ortakların yatırım yapma durumu söz konusu olmaktadır. Tam olarak karşılıklı bir ortaklık gibi süreç işlemektedir. Oysa mudaraba sukuk sisteminde yatırım yapan kişi sadece sermaye sahibidir. Diğer taraftan girişimci sermaye koymamakta ve sadece yönetimi üstlenmiş durumdadır.
- Muşaraka sukukta tüm ortakların yönetimde söz sahibi oldukları görülmektedir. Ancak mudaraba sukukta sadece girişimcinin söz sahibi olduğu bilinmektedir. Günümüz ticari faaliyetlerinde sermaye sahibi olan kişi ya da kurumun tüm riski üstlenmesine rağmen, yönetimde hiçbir söz hakkının olmaması pek kabul gören bir uygulama olarak görülmemektedir.
- Süreç sonunda bir zarar durumu söz konusu ise, ortaya çıkan zarar yatırımcıların sermaye oranlarına göre yatırımcılara paylaştırılmaktadır. Mudaraba sukukta ise sermaye sahibi tüm riski üzerine almış durumdadır. Ortaya çıkan zararın tamamı sermaye sahibi tarafından karşılanmaktadır.
- Muşaraka sukukta sahip olunan varlıkların mülkiyetleri tüm ortaklara aittir. Mudaraba sukukta ise tüm varlıklar sermayeyi ortaya koyan kişi ya da kuruma ait durumdadır.

Şekil 2.4. Muşaraka sukuku çalışma sistemi



Kaynak: Hakan Aslan, Yüksek lisans tezi, 2012

Muşaraka sukukun işlem adımları aşağıdaki maddeler halinde anlatılmaktadır. Şekil 2.5'de belirtilen oranlar ortaklar arasındaki anlaşma şartlarına bağlı olarak değişiklik gösterebilmektedir. Muşaraka sukukta;⁸⁶

1. Faizsiz banka, ortağı durumundaki müşterisi tarafından istenilen sermayenin bir kısmını sağlama sorumluluğunu üzerine alır.
2. Müşteri kendi mali imkânları ve projenin özelliğine uygun olarak proje sermayesinin geri kalanını sağlar.
3. Müşteri kendi uzmanlığı nedeniyle istenilen girişimin denetim ve gözetiminin sorumluluğunu üzerine alır. Bu sorumlulukların müşterinin üzerine kalması ona kardan daha fazla pay alma hakkını kazandırır. Muşarakanın mudarabadan farkı; mudarabada etkin olmayan bir sermayedar varken diğer tarafta emeğini, tecrübesini ortaya koyan bir girişimci olduğu halde; muşaraka sukuku, hem sermayedar hem de girişimcinin etkin olduğu bir ortaklıktır.

Örnek: Örnek'te belirtildiği üzere X Şirketi, 10.000.000 TL'lik bir devre mülk inşaat ihalesini bir yıl sonra teslim etmek üzere almıştır. Ayrıca projenin zamanında bitirilmemesi halinde, gecikilen her ay için %5 oranında eksik ödeme yapılması öngörülmüştür. Projenin maliyeti 7.000.000 TL olarak tahmin edilmiştir. Örnek 1'den farklı olarak; X Şirketi, projenin maliyetinin 3.500.000 liralık kısmını özkaynaklarıyla, kalan kısmı için 3.500.000 liralık muşaraka sukuk ihracı gerçekleştirmiştir. Buna göre sukuk yatırımcıları projeye finansman desteğinde bulunurken aynı zamanda %50 oranında projenin de sahibi olmaktadır. Dolayısıyla Projenin sonunda elde edilen gelir inşaat şirketi ve sukuk sahipleri arasında mudaraba sukukta olduğu gibi paylaşılacaktır. Ancak projenin sonunda zarar olması durumunda zarar, mudaraba sukuktan farklı olarak, sukuk yatırımcısı ile X şirketi arasında sermayeleri oranında paylaşılacaktır.⁸⁷

2.4.2.3.Murabaha sukuk

Bu sukuk türünde sertifika ihraç eden taraf Emtia Murabahası satıcısı, murabaha alan emtianın alıcısı ve fon da emtianın satın alma maliyetidir. Sertifika sahipleri murabaha emtiasına sahip olurlar ve emtianın tekrar satışında nihai satış fiyatı hakkına sahiptirler. Murabaha temelli sukukun hukuki olarak geçerli olması için sadece birincil

⁸⁶ Altınkaya, a.g.t., s.43-44.

⁸⁷ Yılmaz, a.g.m., s.90.

piyasada işlem görmesi gerekir. Sukukun ciro edilmesi veya ikincil piyasada işlem görmesine İslam hukuku tarafından izin verilmemiştir. Çünkü sertifikalar, emtia alıcısının sertifika sahiplerine borcunu temsil etmektedir ve borcun vadeli olarak alınıp satılması faizle sonuçlanacağından izin verilmemiştir. Borç enstrümanı olmasına rağmen büyük bölümü muşaraka veya icara sukuku gibi ciro edilebilir enstrümanlardan oluşan ve bir portföyün küçük bir parçasını oluşturursa murabaha sukuku ciro edilebilir. Murabaha sukuku, anlaşılan fiyattan borcun satışına (bai-al-dayn) izin verilen Malezya'da daha yaygındır.⁸⁸

Murabaha ile İslami bankanın daha öncesinde netleştirilmiş sabit bir oranda kazanç sağlaması, bu işlemin faize benzerliğine yönelik tartışmalara sebebiyet vermiş olsa da, murabaha ile bankanın, sözleşme bitene kadar herhangi bir risk kabullenmeyişi temelinde bu işlemin ticari bir işlemle eşdeğer olmasından kaynaklanmaktadır. Banka, murabaha yoluyla doğrudan mal ticaretinde bulunmakta, elde ettiği kazanç da ticari bir kazanç olarak meşru kabul edilmektedir. “Günümüz katılım bankaları klasik bankaların faiz oranlarına yakın kar payı dağıttıkları için yapılan işlemin faizli krediye benzediği ithamı yapılmaktadır”. “Murabaha fonksiyon olarak klasik bankalardaki kredinin yerine geçse de arada önemli farklar vardır, bunlar;⁸⁹

Kredide iki taraf murabahada üç taraf vardır. Kredide banka ile müşteri karşı kaşıya gelmekte ve arada başka bir taraf bulunmamaktadır. Hâlbuki murabahada satıcı, banka ve müşteri (alıcı) üçlüsü devrededir. İşlem şu şekilde cereyan eder. Banka müşterinin işletmesi için ihtiyaç duyduğu 100 parça halıyı 100.000 liraya satın almış ve müşterisine 6 aylığına 110.000 liraya satmak ve satış bedelini 4 taksitle tahsil etmek üzere anlaşmış olsun. İşlem yine yukarıdaki gibi cereyan edecek, aracı yerine bu kez banka devreye girecektir.⁹⁰

Kredi ödünç para verme (ikrazat) işlemi, murabaha ise gerçek bir finansman işlemidir. Kredi belirli bir paranın faiz karşılığında belirli bir sürede kullandırılmasıdır. Karşılığında faiz alınır veya ödenir. Murabaha ise bir ticarettir ve mutlaka bir alışveriş karşılığında gerçekleşir. Bir mal alım satımı olmaksızın murabaha veya finansman işlemi gerçekleşmez. Murabaha bankanın alış bedeline ilave olarak aldığı tutara vade farkı ya da kar adı verilir. Finansman, alım satım işlemi tamamlanınca

⁸⁸ Güngören, *a.g.t.*, s.108.

⁸⁹ Öztürk, *a.g.t.*, s.64.

⁹⁰ Öztürk, *a.g.t.*, s.64.

gerçekleşmiş ve sonuçlanmış olur. Bundan sonraki işlem mal bedelinin mutabık kalınan vadelerle tahsilinden ibarettir. Kredi ise borç para verme (ikrazat) işlemidir. Borç para vermekle finansman sağlanmış olmaz. Sadece finansmanda ilk adım atılmış olur. Finansmanın gerçekleşmesi için borç para alan müşterinin aldığı borç para ile işletmesinin ihtiyacı olan bir mal veya hizmeti satın alması gerekir.⁹¹

Kredinin getirisi faiz, finansal murabahanın getirisi ise kardır. Faiz belirli bir paranın belirli bir süre kullanılması karşılığında paranın sahibine ödenen bir bedeldir. Kar ise alışveriş sonucunda elde edilen bir gelir veya vade farkıdır. Alıcı ihtiyaç duyduğu bir mala belirli bir vadeden önce sahip olarak ondan para kazanma imkanı elde ettiği için vade farkı ödemeye razı olmakta satıcıda bugün sahip olduğu malın bedelini belirli bir süre sonra elde etmeye razı olduğu için vade farkı almaya hak kazanmaktadır.⁹²

Kredi finansal murabahadan daha risklidir. Murabahada müşterinin yapılan finansmanı başka amaçlarda kullanma imkânı yoktur. Çünkü banka alır, satar ve iş biter. Para satıcıya ödenir, bu nedenle müşterinin eline para geçmez. Müşteri finansman sonucunda para değil mal almış olur. Bu işlemin bu şekilde cereyan edip etmediği satıcıdan alınan fatura ile kanıtlanmaktadır. Hâlbuki kredide para doğrudan müşteriye verilir (konut ve taşıt kredileri hariç, ancak bunun dahi istisnası olduğu, yani müşteriye zaman zaman nakit ödendiği bilinmektedir). Banka krediyi işletmesinin ihtiyacını karşılamak amacıyla kullanır. Hâlbuki parayı doğrudan müşteriye verdiği için uygulama her zaman bu şekilde olmaz. Yani müşteriler her zaman aldıkları krediyi veriliş amacına uygun olarak kullanmayabilirler. Bunu yapmak (yani alınan parayı doğru yerde kullanmak) daha ziyade müşterinin dürüstlük ve basiretine kalmıştır. Müşteri aldığı parayı kötü amaçlarla örneğin kumarda ve lüks tüketimde de kullanabilir. Kumarda kullanmasa bile riskli spekülatif ve paranın veriliş amacının dışındaki yerlerde kullanabilir. Örneğin fabrikasına hammadde almak için kredi isteyen bir kişi parayı aldıktan sonra bu parayla yurt içinden veya yurt dışından lüks villa satın alabilir. Ya da ihracat yapmak amacıyla aldığı parayı konut ve işyeri inşaatı için kullanabilir. Bu banka için önemli bir risk oluşturur. Mevduat bankalarında kullanılan kredilerin yaklaşık %15-20'si bu şekilde yani veriliş amacı dışında kullanılmakta bu da ülke kaynaklarının

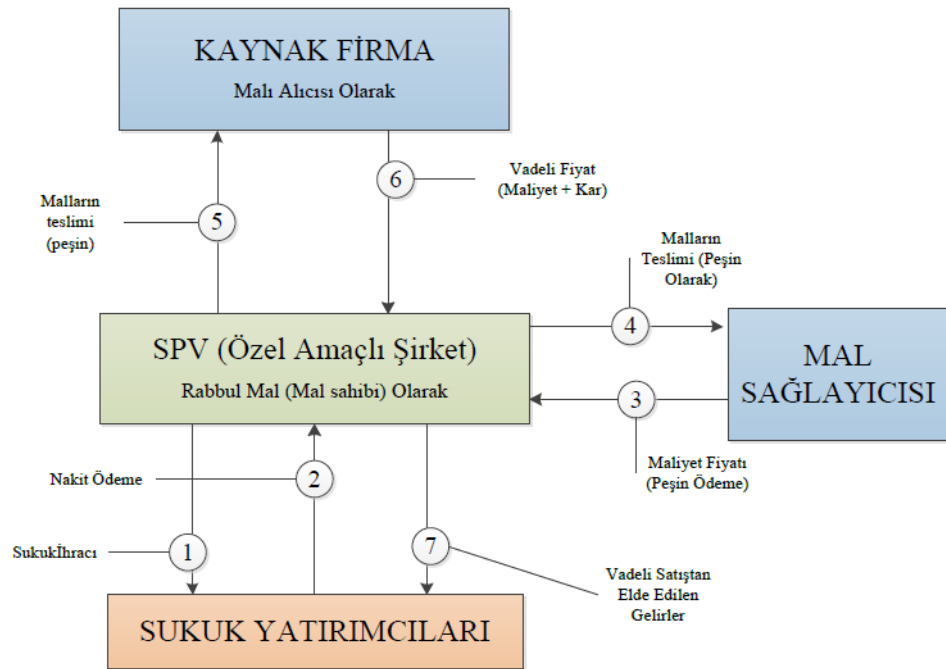
⁹¹ Öztürk, a.g.t., s.64-65.

⁹² Öztürk, a.g.t., s.65.

israf edilmesine ve bankanın zararına yol açmaktadır. Çünkü verilmiş amacı dışında kullanılan paranın geri dönmeme riski yüksektir.⁹³

Murabaha daha rasyoneldir. Çünkü yapılan finansman firmanın ihtiyacı ile birebir örtüşür. Yani firmanın ne kadar ihtiyacı varsa o kadar finansman sağlanır. Hâlbuki kredide alınan kredinin firmanın ihtiyacını tam karşılaması zordur. Yani firma krediyi ya ihtiyacından fazla ya da noksan alabilir. Fazla aldığı zamanlar gereğinden fazla faiz ödemiş ya da krediyi gereksiz yerlerde kullanmış olabilir. Ayrıca murabahada müşterinin ve kredinin takibi daha kolaydır. Çünkü murabahada verilen paranın nereye gittiği bellidir. Bu nedenle takibi kolaydır. Ayrıca alacağın taksitlerle tahsil edilmesi müşterinin finansal durumunun yakından takibini kolaylaştırır. Müşteri de taksitleri nakit akımına göre ayarlamak ve ödemek zorunda kalır ve bu da kredinin emniyetini, yani geri ödeme kabiliyetini artırır.⁹⁴

Şekil 2.5.Murabaha sukuk ihraç süreci



Kaynak: Hakan Aslan, Yüksek lisans tezi, 2012

⁹³ Öztürk, a.g.t., s.65-66.

⁹⁴ Öztürk, a.g.t., s.66.

Sistemin işleyişi aşağıdaki gibidir:⁹⁵

1. VKŞ sukuk ihracını gerçekleştirir,
2. Yatırımcılar ödemeyi gerçekleştirir,
3. VKŞ tedarikçiden kredi müşterisinin talep ettiği ürünü satın alır,
4. Tedarikçi ürünü VKŞ'ye teslim eder,
5. VKŞ ürünü alıcıya teslim eder,
6. Alıcı periyodik olarak ya da belirli bir vadenin sonunda ürün maliyeti ve kar payı ödemesini yapar,
7. VKŞ yatırımcılara periyodik olarak kar payı ödemesini ve vade sonunda anapara ödemesini yapar, ya da tüm ödemeyi (anapara + kar payı) vadeli olarak yapar. Ödemelerin vadesi ve kar payı önceden belirlenmiş olmalıdır.

Örnek: X şirketi 1.000.000 TL değerindeki bir makineyi almak için özel amaçlı şirket (SPV) ile bir sözleşme yapar. SPV, söz konusu makinenin alımı için her biri 100 TL değerinde 10.000 adet sukuk ihraç eder ve ihraçtan elde edilen fonlarla makineyi satın alır. Alığı makinenin bedeline 250.000 TL kâr payı ilave ederek X şirketine 20 ay vade ile satar. X Şirketi 20 ay boyunca her ay (1.250.000/20) 62.500 TL taksiti SPV'ye öder. SPV de taksitlerle sukuk yatırımcılarına anapara ve kâr paylarını geri öder. Böylece X Şirketi makinenin finansmanını sağlarken, sukuk yatırımcıları da bu süre içerisinde 250.000 liralık gelir elde etmiş olurlar.⁹⁶

2.4.2.4.İcara (Leasing) sukuk

Kelime anlamı olarak bakıldığında icar, kira veya kiraya vermek anlamlarına gelmektedir. İcara ise finansal kiralama olarak leasinge benzeyen, faizsiz bankacılık uygulamalarında alıcı tarafının ihtiyacı olan makine, teçhizat, alet, eşya ya da mesken gibi araç-gereç veya nesneleri satıcının satın alması ve sonrasında da alıcıya sabit bir kira geliri karşılığında kiralaması işlemidir. İcara işlemi sonucunda mal veya hizmeti kiralayan taraf tarafların üzerinde anlaştığı kiralama dönemi sonucunda söz konusu kiralanan araç-gereci satın almak hakkı tanımaktadır.⁹⁷

⁹⁵ Altınkaya, *a.g.t.*, s.49.

⁹⁶ Yılmaz, *a.g.m.*, s.91.

⁹⁷ Sarı, *a.g.t.*, s.58.

Bu sukuk yapısında sıklıkla kullanılan yöntem devret-geri kiralama (sale and lease-back). Kaynak kuruluş sahip olduğu kiralamaya konu varlıkları ihraç eden özel aracı şirkete devreder ve sonra geri kiralar. İhraç edilen sukukun getirisi, yatırımcılara kira ödemesi şeklinde gerçekleştirilir. İcara sukuk gayrimenkul satışı ve geri kiralama düzenlemesi üzerine ihraç edilir ve özellikle devlet ihraçları (originator) açısından popüler bir yapıdır. İhraççı dağıtıcıdan gayrimenkulü satın almak için sukuk işlemini uygular ve daha sonra gayrimenkulü dağıtıcıya kiralayabilir. İcara sukukta, taraflardan biri (VKŞ), müşterinin kira ücreti ödeyerek kullanmak istediği teçhizatı satın alarak, müşteriye kira ücreti mukabilinde kiralamakta, kira süresi ve ücreti önceden belirlenmekte ve sözleşmenin konusu olan varlığın mülkiyeti kiralayanda kalmaktadır. Bu sukuk türü sahibine kiradaki bir gayrimenkuldeki eşit ortaklığın sahipliğini veya gayrimenkulün intifa hakkını sunar. İcara sukuk, sahiplerine gayrimenkulün mülkiyet hakkını, kirasını almayı ve sukuku kiracının haklarını etkilemeyecek şekilde elden çıkarma mesela alım-satımını (ikincil piyasa) yapma hakkını tanır. Ayrıca icara sukuk sahipleri söz konusu gayrimenkulün bakım maliyetlerini üstlenmektedirler. Bir icara sözleşmesi yapılırken söz konusu varlığın kiralanabilir olduğu ve kira miktarının ne kadar olduğunu tarafların açıkça biliyor olması gerekmektedir. Kira tutarı kiralamanın ilk döneminde açıkça ve sonraki dönemler için yenilenecek belirlenebilir. Bu sertifikalar bilançoda tanımlanan duran varlıklar üzerine ihracı yapılır. Bu varlıklar arazi olabileceği gibi uçak, gemi vb. ekipmanlar da olabilir Bu sertifikaların kira getiri oranları dağıtıcıya bağlı olarak değişken ya da sabit olabilir.⁹⁸

Alıcı ve satıcı taraflar işlemi gerçekleştirmeden önce sözleşme yaparlar. Bu sözleşmede tüm detaylar yer almalıdır. Alıcı tarafı malın tüm kullanım haklarına sahip olmaktadır. Satıcı tarafı ise belirlenen periyotlarda kira ücretini almaktadır ve ürünle ilgili tüm bakımların maliyetini üstlenmek durumundadır. Alıcının bakımla ilgili bir maliyete katlanması durumu söz konusu olmamaktadır. İcara sukuk aşamaları şu şekilde gerçekleştirilmektedir;⁹⁹

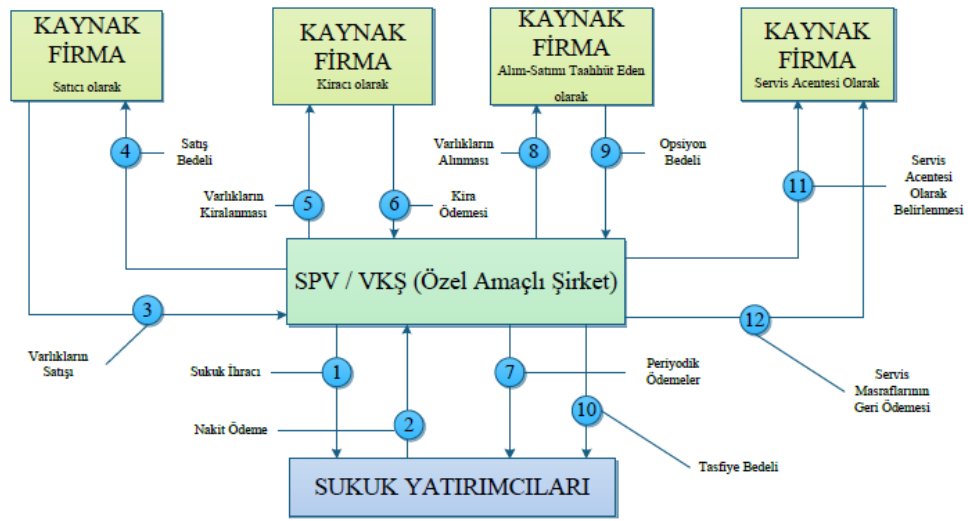
- İcaraya konu olan malın sahibi, söz konusu malı özel amaçlı şirkete satmaktadır.
- Özel amaçlı şirket söz konusu varlığı alıcı tarafına kiraya vermek suretiyle kullanımına sunar.

⁹⁸ Altınkaya, *a.g.t.*, s.38.

⁹⁹ Sarı, *a.g.t.*, s.58-59.

- Özel amaçlı şirket, alıcıdan topladığı kira bedelini sukuk fon sahiplerine kar payı olarak dağıtmaktadır.
- Karşılıklı olarak anlaşılan kiralama süreci sonunda alıcı malı özel amaçlı şirkete iade eder. Özel amaçlı şirkette alıcıdan aldığı malı asıl sahibine iade işlemini gerçekleştirir.

Şekil 2.6.İcara sukukunun işleyişi



Kaynak: Hakan Aslan, Yüksek lisans tezi, 2012

Şekilde yapısı ve işleyişi verilen icara sukukunun işlem adımları şu şekilde açıklanmaktadır:¹⁰⁰

1. SPV (Özel Amaçlı Şirket), sukuk ihracını gerçekleştirmektedir. Bu sukuklar aynı zamanda periyodik gelir ve vade sonunda itfa bedelini alma hakkını sağlamaktadır.
2. Sukukların bedelini sukuk yatırımcıları, netleştirilen miktar yani anapara üzerinden nakit olarak karşılamaktadırlar.
3. SPV, Kaynak Firma ile alım-satım sözleşmesi imzaladıktan sonra sukuk konusu olan varlıkları kaynak firmadan satın almaktadır.
4. SPV aldığı varlıkların ödemesini gerçekleştirmektedir. Varlıkların bedeli de sukuk ihracından elde edilen anaparaya eşit olmaktadır.
5. SPV kiralama işlemini kaynak firmadan sukuk vadesi süresince gerçekleştirmektedir.

¹⁰⁰ Öztürk, a.g.t., s.70-71.

6. Kaynak firma netleştirilen dönemlerde kira ödemesini gerçekleştirmektedir.
7. Kaynak firmadan elde ettiği kira gelirleriyle ihraççı SPV periyodik gelir dağıtımını gerçekleştirmektedir.
8. SPV almış olduğu varlıkları kaynak firmaya geri satmakta, satış bedeli; anapara ve tahakkuk etmiş ancak ödenmemiş dönemsel getirilerin toplamına eşit olmaktadır.
9. Yükümlü olarak satın aldığı varlıkların ödemesini Kaynak Firma gerçekleştirmektedir.
10. SPV, opsiyon bedeli üzerinden tasfiye bedelinin ödemesini gerçekleştirmektedir.
11. Servis acentesi sözleşmesini SPV ve Kaynak Firma kendi aralarında imzalamakta ve servis acentesi olarak Kaynak Firma çeşitli yönetim masraflarında bulunmaktadır.
12. Kaynak firmaya yapmış olduğu servis masraflarının ödemesini SPV gerçekleştirmektedir. Özetle işlem adımları; mal sahibi kuruluş, varlığı SPV'ye satar. Varlık SPV'den mal sahibine kiralanır. SPV varlığın mal sahibi sıfatıyla sukuk sertifikasını ihraç ederek fon sağlar. Mal sahibinden aldığı kira bedellerine nema olarak dağıtır. Sözleşme sonunda SPV malı sahibine iade eder.

2.4.2.5.İstisna sukuku

Bu sukuk türü bir sipariş akdi, bir şeyi üretmek üzere imalatçı ile yapılan anlaşmadır. İstisnanın selemden farkı, paranın peşin verilme şartının olmaması ve malın teslim tarihinin kesin olmamasıdır.¹⁰¹

İstisna sukuku, sertifika sahibinin sahip olduğu ürünleri imal için gerekli fonların sağlanması amacıyla ihraç edilen ve eşit değer taşıyan sertifikalardır. Üyelikten elde edilen fonlar ürünün maliyetiyken, sertifikaları ihraç edenler üreticiler (satıcı/tedarikçi) ve üyeler ise planlanan ürünün alıcılarıdır. Sertifika alıcıları ürüne sahip olurlar ve sertifikanın satış bedeline veya paralel istisnayla satılan ürünün satış bedeline hak kazanmaktadırlar. İstisna sukuku büyük altyapı projelerini finanse etmekte kullanışlıdır. Altyükleniciyle paralel istisna sözleşmesi yapması için istisnadaki yükleniciye izin vermesinden dolayı İstisna finansal aracılığa uygundur. Bu nedenle bir finansal kuruluş

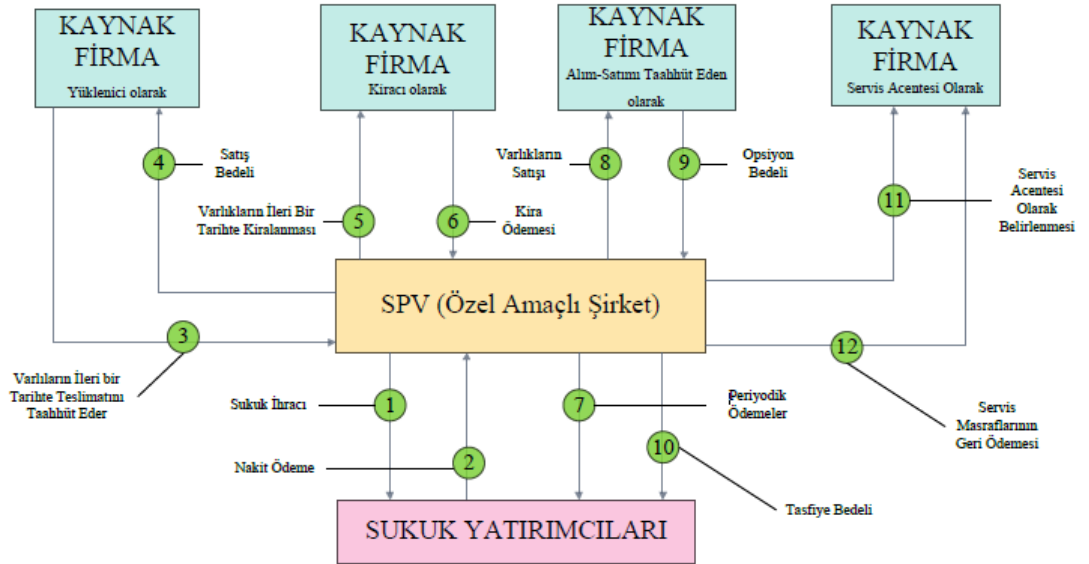
¹⁰¹ Osman Nihat Yılmaz, *Faizsiz Bankacılık İlkeleri ve Katılım Bankacılığı*, Türkiye Katılım Bankaları Birliği, Eğitim No.51, 2010, s.15.

kâr amaçlı bir inşaat işlemini yüklenebilir ve altyüklenici sözleşmesiyle inşa işlemini uzmanlaşmış bir firmaya devredebilir.¹⁰²

İstisna sukukun işlem adımları aşağıdaki gibidir: ¹⁰³

1. SPV, projeye fon temin etmek amacıyla sukuk ihraç eder,
2. Sukuk ihraç getirisi yüklenici/İnşacı tarafından inşa ve projeyi gelecekte teslim etmek için kullanılır,
3. Malın mülkiyeti SPV'ye devredilir,
4. Mülkiyet/proje nihai alıcıya kiralanır veya satılır. Nihai alıcı SPV'ye aylık taksitlerle ödeme yapar,
5. Getiri sukuk alıcıları arasında dağıtılır.

Şekil 2.7.İstisna sukukunun işleyişi



Kaynak: Hakan Aslan, Yüksek lisans tezi, 2012

İstisna Sukuk Uygulaması: Milli Merkezi Soğutma Merkezi (Birleşik Arap Emirlikleri) adına Tabreed'in beş yıllık global şirket sukuku %5.50 sabit kupon ödemesi sağlamıştır. İcara istisna ve İcara mawsufah fi al dhimmah'den (forwad leasing sözleşmesi) oluşmaktadır. Değeri 136 milyon USD olan, mevcut borcu azaltmak ve finansal büyümeyi sağlamak için gerekli fonun bulunması amacıyla ihraç edilmiştir. Durrat Sukuku, Durrat Al Bahrain olarak bilinen Bahreyn Krallığının en büyük rezidans

¹⁰² Güngören, *a.g.t.*, s.111.

¹⁰³ Altınkaya, *a.g.t.*, s.45.

projesinin bir milyar USD’lik rezidans ve alışveriş merkezinin ilk aşamasının altyapı çalışmalarını finanse etmek için ihraç edilmiştir. Sukuk üçer aylık dönemlerde $\text{libor}+125$ baz puan getiriye sahiptir, beş yıl için çıkarılmıştır ve erken ayrılma opsiyonu vardır.¹⁰⁴

2.4.2.6. Selem sukuku

Salam (selem) sukuk, türev ürünlerinden forward uygulamasına benzemektedir. Salam sukuk sözleşmesine göre, bir satıcı belirli bir malı ileride belirlenen bir tarihte teslim edeceğini taahhüt etmekte ve bedelini peşin olarak almaktadır. Ancak forward, gerçekte bir belirsizlik içerdiği ve belirsizlikte faiz doğurduğu için İslam dininde yasaklanmıştır. Bu nedenle sukuka konu olan malın bedelinin tamamının önceden ödenmesi, malın teslim tarihinin sabit olması ve malın vadesi gelmeden ikinci bir satışının yapılamaması gibi koşullar getirilerek belirsizliğin ortadan kaldırılması yoluna gidilmiştir. Selem (future sale) kapsamındaki işlemlerde malın fiyatı spot piyasada ödenir, ancak teslim edilmesi belli bir süre sonra gerçekleşir. Yapılan anlaşmalarla ticaretin konusu, fiyatı ve teslim tarihi tam olarak belirlenir. Mal zamanında teslim edilmezse alıcı ödemesini geri alır ya da mal teslim edilinceye kadar beklemeyi tercih edebilir.¹⁰⁵

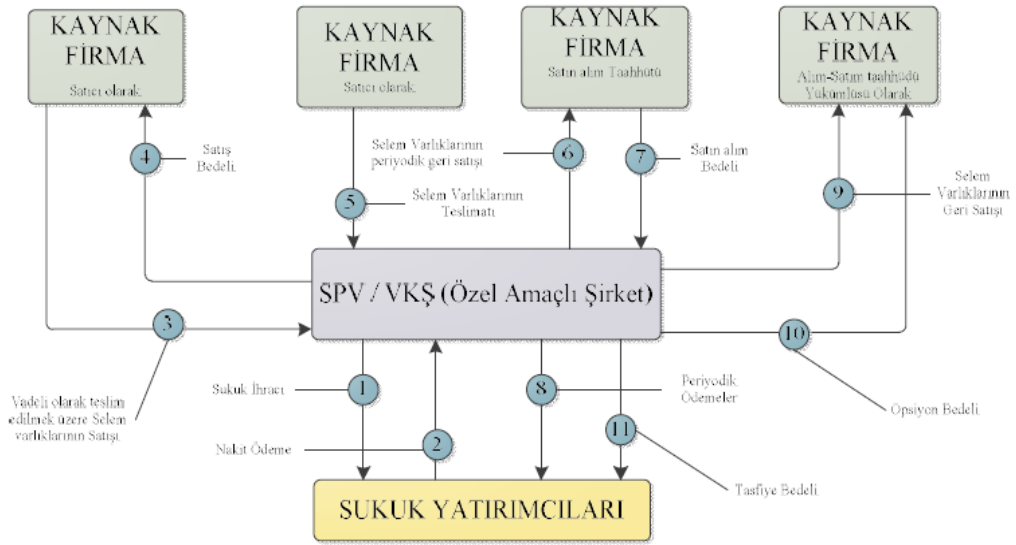
Salam (İleriye dönük satın alma) sukuk, işleme konu olan salam bazlı malın alımı için fon toplamak amacıyla çıkarılmış sertifikalardır. Selem sözleşmesi, genellikle tahıl, petrol, demir ve benzeri ölçülebilir ve standartlaştırılabilir emtia üzerine yapılmaktadırlar. Bu sözleşmelerin finansmanı için çıkarılan sukuklar ikinci el piyasada nominal değer üzerinden işlem görebilmekte olup, emtianın teslim tarihindeki fiyatına yönelik beklentiler doğrultusunda alınıp satılabilmektedir. Selem belirli bir malın veya hizmetin bedelinin tamamının peşin olarak ödenip ileri bir vadede satın alınmasıdır. Banka peşin ödeme yaparak gelecekte üretilecek olan malı satın alır. Fakat bu malı satmak için vadesini beklemek zorundadır. Hâlihazırda var olmayan ve gelecekte üretilecek bir malın satılması işlemidir. Örneğin, Bahreyn hükümetinin 2000 yılında çıkardığı sukuk ihracı salam sözleşmesi şeklinde olmuştur. Salam sukukunun dayanak varlığı alüminyum olarak belirlenmiştir. Sözleşmede alıcıya, peşin ödeme yapması karşılığında, belirlenmiş ileri bir tarihte alüminyum satılacağı taahhüt edilmiştir. Bu

¹⁰⁴ Güngören, *a.g.t.*, s.111-112.

¹⁰⁵ Yılmaz, *a.g.m.*, s.91.

işlemede BIB (Bahreyn İslam Bankası) salam sözleşmesine katılmak isteyen diğer bankaları temsil etmek üzere görevlendirilmiştir. Aynı zamanda malın dağıtım kanalları ile pazarlaması için Bahreyn Hükümeti acente olarak görevlendirilmiştir. Bahreyn Hükümeti, BIB'ın salam sahiplerine diğer geleneksel kısa vadeli para piyasası enstrümanlarının getirisine eşit kazanç sağlayacak bir fiyattan alüminyum satmasına olanak sağlamıştır.¹⁰⁶

Şekil 2.8.Selem sukukunun işleyişi



Kaynak: Hakan Aslan, Yüksek lisans tezi, 2012

2.4.2.7.Hibrit (Melez) sukuku

Sukuk ihracı ve alım satımının önemli bir yatırım aracı oluşu ve yatırımcıların farklı taleplerinin göz önünde bulundurulması nedeniyle; daha kapsamlı bir sukuk olan “hibrit ya da melez sukuk” dünya piyasasında işlem görmeye başlamıştır. Hibrit sukukta, yukarıda bahsedilen altı temel sukuk yapısından iki veya daha fazla ürünün bir araya getirilerek bir varlık havuzu oluşturulmakta ve bu şekilde bir karma sukuk yapısı elde edilmektedir. Genellikle hibrit sukukların ikincil piyasalarının olabilmesi için en az %51 oranında varlığa dayalı sukukların kullanılması gerekmektedir. Bu sukukların getirisi önceden belirlenmiş (sabit getirili) olabilmektedir. Bu sukuk ile faizsizlik prensiplerine dayalı yapısı gereği ikincil piyasaları oluşturulamayan araçların ikincil piyasaları oluşturularak piyasalardaki likiditenin artması da sağlanabilmektedir. Örneğin

¹⁰⁶ Yılmaz, a.g.m., s.91-92.

satışa dayalı murabaha finansmanının faizsiz bankaların önemli bir hizmet kalemini oluşturmaktan dolayı, bankaların bu sukuk çeşidini kullanarak ikincil piyasalara girebilmeleri açısından hibrit sukukları önemlidir. Piyasada işlem gören sukukların çoğunluğu hibrit yapıda oluşturulmaktadır. Türkiye'deki katılım bankası Kuveyt Türk'ün ihraç etmiş olduğu sukuklar da bu yapıyla oluşturularak ihraç edilmiştir. Yukarıda bahsedilen sukuk yapıları temel olarak kullanılan ve en yaygın karşılaşılan sukuk yapılarıdır. Bunların dışında finansal gelişmelerin ve ihtiyaçların göz önüne alınmasıyla farklı sukuk yapıları da oluşturulmaktadır. Ancak bu yeni yapıların da yukarıda bahsedilen temel sukuk çeşitlerinin farklı türevleri olduğu söylenebilmektedir.¹⁰⁷

Melez sukukun işlem adımları aşağıdaki gibidir:¹⁰⁸

1. İslami finans koordinatörü maddi varlıkları ve murabaha işlerini Varlık Kiralama Şirketine transfer eder.
2. Varlık Kiralama Şirketi, sukuk sahiplerine katılım sertifikası çıkarır ve fonları toplar. Bu fonlar İslami finans koordinatörü tarafından kullanılır.
3. İslami finans koordinatörü Varlık Kiralama Şirketinden bu varlıkları anlaşılmalı bir zaman periyodu üzerinden satın alır.
4. Yatırımcılar bu varlıklar üzerinden sabit bir getiri elde ederler.

İlk melez sukuk uygulaması, İslami Kalkınma Bankası tarafından ihraç edilmiş olup ve içeriği %68 İcara sukuk, %30.73 murabaha ve %3.4 istisna sukuk şeklindedir. Piyasa sürülen bu sukuka uluslararası pazarlanabilirlik sağlamak için IDB tarafından garantörlük verilmiştir. Jersey, kanal adalarında faaliyet gösteren bir anonim şirket olan Solidarity Trust Services tarafından 400 milyon \$'lık sukuk ihraç edilmiştir. Özel Sektörün Gelişimi İçin İslami İşbirliği Örgütü; bu varlıkların konsolide net aktif değer üzerinden IDB'den alınıp Solidarity Trust Services'a satılması şeklinde aracı rol oynamıştır.¹⁰⁹

¹⁰⁷ Aslan, *a.g.t.*, s.83.

¹⁰⁸ Altınkaya, *a.g.t.*, s.46.

¹⁰⁹ Güngören, *a.g.t.*, s.113.

2.4.2.8.Wakala (Vekalet) sukuku

Wakala (Vekalet) bir nevi acentelik sözleşmesidir. Bu sözleşme ile bir proje veya iş için karşı tarafa bir vekalet verilir. Vekalet veren sabit bir ücret karşılığında karşı tarafı vekil olarak tayin eder. Bu yöntem genellikle yatırım fonlarında kullanılmaktadır. Kar ve zarar doğrudan yatırımcıya aktarılmaktadır. Wakala sukuk ile birkaç çeşit sukuk yapısı tek bir havuzda toplanarak faizsizlik prensiplerine uygun hale getirilmektedir. İkincil piyasada işlem görmesi uygun olmayan varlıkları diğer varlıklar ile birleştirerek bu piyasalarda işlem görebilir hale getirmektedir.¹¹⁰

İslami finasta wakala sözleşmeleri ağırlıklı olarak yatırım hizmetlerinde kullanılır. Kişi veya kurum, yatırımlarını yönlendirmesi için bankaya vekalet verir. Bunun için bir yönetim ücreti öder. Kar veya zarar doğrudan yatırımcıya aktarılır. Bu yöntem genellikle İslami yatırım fonlarında kullanılır. AAOIFI'ya göre wakala sukukta; atanan temsilci projeyi sukuk sahiplerini adına yönetir. Gelir elde etmek amacıyla sukuk ihraççısı wakala sukuku, mudaraba ve icara gibi diğer sukuk sözleşmeleriyle birleştirebilir.¹¹¹

2.4.2.9.Joala sukuk

Joala işleminde satıcı, yatırımcıya sunacağı hizmeti önceden belirlemektedir. Joala sukuk sistemi genel itibariyle istisna sukuk sistemine benzemektedir. Ancak, istisna sukuk sisteminde satıcı fiziki bir malı temin ederken, joala da ise satıcı bir hizmet sunmaktadır. Satıcının hizmet sunması çoğu kez işlem karmaşıklığına sebep oluşturmakta işlemin istisna mı yoksa joala mı olduğunu tespitini güçleştirmektedir.¹¹²

2.4.2.10.Karz-ı hasen

Bu yöntem ihtiyaç sahibine bir sözleşme ile faizsiz olarak borç vermek şeklindedir. Geri ödemeler iki tarafın uzlaştığı belli periyotlarda yapılmaktadır. Bu işlem sonunda faizsiz banka için herhangi bir getiri söz konusu değildir. Bu tür fonlar olağanüstü hallerde, evlenme, hastalık, çocukların eğitim ve öğretiminde verildiği gibi küçük sanayi girişimcisinin projelerini başlatmak için de verilmektedir. Karşılığı

¹¹⁰ Aslan, *a.g.t.*, s.84.

¹¹¹ Gökben Altaş, “İslami Finans Sistemi”, *Sermaye Piyasasında Gündem Dergisi*, Sayı.69, 2008, s.21.

¹¹² Ersan Özgür, “Katılım Bankalarını Finansal Etkinliği ve Mevduat Bankaları ile Rekabet Edebilirliği”, Afyon Kocatepe Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, *Doktora Tezi*, Afyonkarahisar, 2007, s.66.

bankanın ya cari hesaplardan ya da kendi sermayesinden temin edilen bu fonları kullanan ihtiyaç sahipleri geçerli nedenlerle borçlarını ödeyemeyecek duruma düşerlerse söz konusu borç, bankanın sosyal fonundan temin edilmektedir.¹¹³

2.5.Sukukun Avantajları ve Dezavantajları

Sukuk'un avantajları ve dezavantajları aşağıdaki gibidir.

2.5.1.Sukukun avantajları

Türkiye piyasasında kira sertifikası olarak da bilinen sukukun avantajlı ve dezavantajlı olduğu yönleri de bulunmaktadır. Bunları aşağıdaki şekillerde sıralamamız mümkündür: Sukuk tahvillerinin Türkiye'ye sağlayacağı avantajlar,¹¹⁴

- a) Sukukun tüm dünyadaki başta Körfez, Malezya ve Londra borsaları gibi menkul kıymet borsalarında işlem görebilmesi.
- b) Yatırımcılar adına sukuktan elde edilen gelirin menkul sermaye iradı sayılması.
- c) Sukuka global talep eğiminin pozitif yönlü oluşu.
- d) Sukukun kredibilitesinin diğer enstrümanlara nazaran yüksek olması daha iyi kredi notlaması sağlayabilmesi.
- e) Sağlanan fonun geri ödenme planları ve geri ödeme süresi olarak değerlendirildiğinde yalnızca yıllık gelir payı ödenmekte, anaparanın geri ödemesi ise sukuk vade bitiminde yapılabilmesi.
- f) Sukuk ihraç edecek kurumun, şirketin ve tahvillerin uluslararası borsalarda işlem yapması ile kurum ve şirketin yani sukuk ihraç edecek kurumun tahvillerinin uluslararası borsalarda işlem yapması ile uluslararası tanınırlığının olması.
- g) Dünyadaki etkin kriz günlerinde ancak sukuk ile en kısa zamanda büyük miktarlarda fon ihtiyaçlarının karşılanabilmesi.
- h) Körfez piyasaları ile kamu projeleri yanında özel teşebbüs ve yatırımcı firmalarımızın bu piyasalara girmesinin kolaylaşacak olması.
- i) Türkiye'de devletin, hazinenin güvence verdiği tüm alanlarda sağlık-ulaşım-enerji-eğitim-telekomünikasyon-bayındırlık-imar projelerine ve kamu-yerel tesislerine yönelik sukuk yapılandırılmaları ve körfez borsalarında sukuk satışı işlemlerinin hızlanacak olması.

¹¹³ Özgür, *a.g.t.*, s.66.

¹¹⁴ Öztürk, *a.g.t.*, s.91.

- j) Kamu varlıkları, kamu projeleri, kamu-özel işbirliği ile yapılacak projelerde Galataport, Haydarpaşa Port, 3.köprü, 3.Havalimanı, ulaşım-metrolar ve benzeri alt yapı projeleri, Bayındırlık-kentleşme projeleri, sanayicilerimizin, yatırımcılarımızın enerji-doğalgaz-rafine-ve diğer büyük yatırımları, gayrimenkul üreticilerimizin projeleri sukuk formatında yapılandırılabilir olması.
- k) İkincil piyasalarda işlem görecektir bir yatırım aracı olarak kullanılmakta oluşu avantajdır.

Ayrıca sukukun temeli gelir ortaklığına dayandığından ötürü, anti enflasyonist özellik taşımaktadır.¹¹⁵

2.5.2.Sukukun dezavantajları

Sukukun dezavantajlı özellikleri da şu şekilde sıralanabilmektedir:¹¹⁶

- a) Yapılan hukuki düzenlemelerin yeterli olmaması.
- b) Sukuk ihracının gerçekleştirilmesi için her sefer yeni bir SPV kurulması maliyeti artırmaktadır.
- c) SPV'lerin yurtdışındaki benzerlerinin aksine bir seferde tek bir çeşit sukuk ihracı ile kısıtlanmaktadır.
- d) Sukuk yapılarının oluşturulması diğer finansal araçlara nazaran daha komplike bir haldedir.
- e) Sukukun yeterli likiditeyi sağlayabilmesi açısından henüz ikincil piyasası ile ilgili düzenlemeler yapılmamıştır.
- f) Türkiye'de, denetime tabi olan, şirketlerin kurumsal organizasyon şemasında yer alan ve merkezi bir yapıya sahip olan bir danışma kurulu (shariah/advisory board) olmaması.
- g) Sukuklar için önemli bir kalem olan finansal kiralama araçlarında vergi oranının hala yüksek olması.
- h) Toplumun bir kesiminde hala katılım bankalarını diğer bankalarla aynı görmesi, faiz-kar/getiri arasındaki farkın iyi anlatılamaması ve bu alanda yeterli bilgilendirme, reklam ve eğitim çalışmalarının yapılmaması.

¹¹⁵ Öztürk, *a.g.t.*, s.91-92.

¹¹⁶ Aslan, *a.g.t.*, s.116-117.

- i) Yayınlanan kira sertifikası tebliğinde sadece tek bir çeşit sukuk (icara sukuku) ile ilgili tanımlamaların yer alması.

2.6.Sukuktaki Sorunlar ve Çözüm Önerileri

Sukuk'ta yaşanan sorunlar ve çözüm önerileri aşağıdaki gibidir.

2.6.1.Sukuktaki sorunlar

İslami finans enstrümanlarının başında gelen sukuk, Türkiye'de gelir ortaklığına dayalı bir tahvil (varlığa dayalı tahvil) yöntemi olarak bilinmekte olup, köprü, baraj, karayolu, demiryolu, telekomünikasyon sistemleri ile deniz ve hava limanları ile benzerlerinden kamu kurum ve kuruluşlarına ait olanların yeni bir takım düzenli gelir üreten varlıkların gelirleri karşılığı çıkarılan ve bu gelirlere gerçek ve tüzel kişilerin ortak olmasını sağlayan sertifikalar olarak kabul edilmektedir. Katılım bankaları açısından sukuku icara yöntemiyle işleyecek kira sertifikasının önemli bir avantajı, ikinci el piyasasının oluşması halinde katılım bankalarına kısa vadeli fon sağlayacak olmasıdır. Bu kâğıtların alım-satımında katılım bankaları aracılık yapabilir veya katılım bankalarınca toplanan kısım fonlar kısa vadeli olarak bu kâğıtlara yatırılabilir. Böylece katılım bankalarının da yatırım yapabilecekleri ve faaliyetlerine uygun bir sermaye piyasası enstrümanı bankacılık sektörüne girmiş olacaktır. Ayrıca ilerleyen aşamada katılım bankalarının Körfez ülkelerinde kendi tahvillerini, sahip oldukları ekonomik getirisi yüksek varlıkların değerini tespit ettirdikten sonra bunların bir bölümünü kira sertifikası yöntemi ile çıkararak körfez ülkelerinde pazarlaması da söz konusu olabilecektir. Bununla körfez sermayesi ile Türk piyasaları arasındaki ilişki güçlendirilmiş ve finans kesimine taze para girişi sağlanmış olacaktır. Günümüzde İslami finans alanında birçok batılı finans kuruluşunun yanı sıra yerli ve yabancı bankalar, katılım bankaları ve aracı kurumlar faaliyette bulunmaktadır. Bunların piyasada İslami finansal ürünleri geliştirmeleri ile fiyatlama, yasal alt yapı düzenlemeleri ve benzeri hususlarda aşılacak engeller sonrasında anılan ürünlerin ikincil piyasa işlemleri hacminde artış sağlanması imkân dâhilinde olacaktır.¹¹⁷

¹¹⁷ Tok, *a.g.t.*, s.56-61.

2.6.2.Sukuktaki çözüm önerileri

Türkiye piyasası için toplanan ve derlenen veriler ışığında sukuk piyasasının sağlıklı gelişebilmesi açısından aşağıdaki düzenlemelerin yapılması önemli olacaktır.¹¹⁸

Yasal altyapı ile ilgili düzenlemeler yapılması gerekmektedir: Öncelikli olarak gerekli yasal düzenlemelerin revize edilerek gerekli eksikliklerin tamamlanması gerekmektedir. Çünkü yasal düzenlemeler kesinleşmeden yapılacak tüm işlemler ve ihraç etmek isteyen kurumlar tarafından atılacak tüm adımlar ertelenmektedir.

Kira sertifikası tanımının kapsamının genişletilmesi gerekmektedir: Bu bağlamda kira sertifikaları tebliğinin genişletilmesi, bu tanıma diğer sukuk türlerini kapsayacak şekilde tanımların getirilmesi gerekmektedir. Sukuk ile ilgili çıkarılan tebliğde sadece sukuku icara tanımını anlatan bir tanım getirilmiştir.

Merkezi, şeffaf yapıya sahip bir danışma ve denetleme kurulunun oluşturulması gerekmektedir: Türkiye piyasasının en önemli eksiklerinden biri de şeffaf, denetlenebilir ve merkezi bir danışma kurulunun (shariah board) olmamasıdır. Bu nedenle merkezi bir denetleme kurulu oluşturulması gerekmektedir. Her katılım bankasının danıştığı bir danışma kurulu bulunmakta fakat tam olarak kimler olduğu bilinmemektedir. Ayrıca kurumlar arasındaki görüş farklılıkları bir standardın oturtulabilmesini engellemektedir.

İkincil piyasasının oluşturulması için gerekli düzenlemelerin yapılması gerekmektedir: Sukukların yeterli likiditeyi sağlayabilmeleri için ikincil piyasalarının oluşturulmaları gerekli olmaktadır. Aksi takdirde faizsiz finans kuruluşları likidite riski ile karşı karşıya kalacaktır. Ayrıca bu düzenlemelerin yapılması ile halkın da bu piyasa araçlarına yatırım yapmalarına imkân sağlanmış olacaktır. İkincil piyasalarının oluşmaması halinde yapılacak olan sukuk ihraçlarını, katılım bankaları tarafından beklenen likiditeyi sağlamayacaktır.¹¹⁹

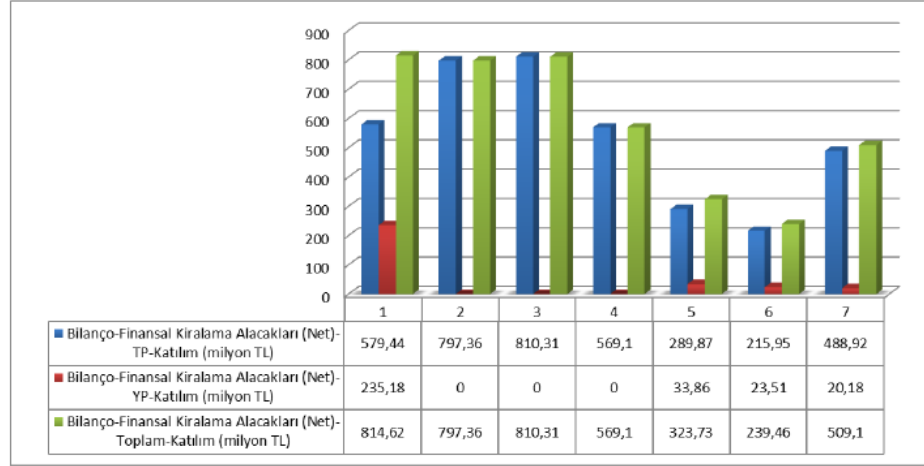
Ayrıca leasing (finansal kiralama) ile ilgili vergisel düzenlemelerin acilen yapılması gerekmektedir: Yapılan analizde belirtildiği gibi leasing alacakları 2005-2011 yılları arasında görüntülenmiştir. Katılım bankalarının Şekil 2.10'daki aktif gelişimi göz önüne alındığında Aktif gelişimine oranla leasing oranları düşmüştür. 2007 yılından sonraki düşüşün sebebi vergilerdeki avantajın kaldırılması ve yüksek KDV miktarlarıdır. Leasing alacakları katılım bankalarının sukuk için önemli bir kalemini

¹¹⁸ Aslan, a.g.t., s.117.

¹¹⁹ Aslan, a.g.t., s.117-118.

oluşturduğu için bu alanda vergisel düzenleme yapılarak, sukuka konu olacak varlık miktarlarının arttırılması gerekmektedir.¹²⁰

Şekil 2.9. 2005-2011 yılları arasında katılım bankalarının leasing alacakları



Kaynak: Hakan Aslan, Yüksek lisans tezi, 2012

Faizsiz finans eğitimlerinin ve bilgilendirme çalışmalarının arttırılması gerekmektedir: Bu konuyla ilgili bir çalıştay düzenlenerek; bankacılık ve finans alanında eğitim veren üniversitelerdeki öğretim elemanlarının, ilgili düzenleyici kurumun katılımı ve sektörün de katılımı sağlanarak, global gelişmeler ışığında bu alanda verilmesi gereken eğitimin, yurt dışındaki örnekler de baz alınarak Türkiye'ye uyarlanabilmesi için bir profil çıkartılabilmesi mümkündür. Bu konuda yetiştirilecek eğitmen ve uzman sayısı arttırılarak gelişen dünya ekonomilerinde Türkiye'nin rekabet gücü artacaktır. Bunun yanı sıra sistemin iyi anlaşılabilmesi için olumlu ve olumsuz yönleri şeffaf bir şekilde anlatılarak toplumun bilinçlendirilmesi gerekmektedir. Aksi takdirde bu kurumların piyasadan alınan duyumlarla kolaylıkla itibarları sarsılabilmekte ya da piyasaları olumsuz etkileyen aşırı güven ortamı oluşabilmektedir. Dengenin korunması açısından bu konunun önemli olduğu düşünülmektedir.¹²¹

Mudaraba ve Muşaraka gibi risk paylaşımına özgün sukuklara ağırlık verilmesi gerekmektedir: Katılım bankaları tarafından genellikle murabaha fonları kullanılmaktadır. Bu fonların üretime yönelik olmaması nedeniyle ekonomik gelişime katkısı az olmaktadır. Mudaraba ve Muşaraka gibi riskli ancak üretime katısı olacak finansman yöntemleri arttırılarak öncelikli olarak kamu finansmanı ve ikinci adımda bu

¹²⁰ Aslan, a.g.t., s.118-119.

¹²¹ Aslan, a.g.t., s.120.

işlemin menkulleştirilmesi ile sukuk piyasasının uzun vadeli gelişmesi sağlanmış olacaktır. Bu da piyasaya derinlik katması açısından önem arz ettiği düşünülmektedir. İstisna gibi proje finansmanları da desteklenerek hem kamu hem de sektörel sukuk ihraçlarının yapılması, reel sektörün büyümesini hızlandıracaktır.¹²²

Muzara'a (Ziraat Ortaklığı), Musakat (Sulamacılık-Ağaç Ortaklığı) ve Muğarese (Ağaç Dikme Ortaklığı) gibi tarımsal faaliyetlerle ilgili finansman yöntemlerinin üzerinde durulmalı ve bu yöntemlere göre sukuk ihraçları arttırılmalıdır: Tarım sektörünün büyüüp gelişebilmesi için farklı finansman yöntemlerine gerek duyulmaktadır. Bu yöntemlerin geliştirilmesi üretim sektörünü de faaliyete geçirerek reel büyümeye de katkısı olacak ve bu yöntemle göre çıkarılacak olan sukuklar ile finansal piyasalar da işlem hacmini arttıracaktır. Tabi ki bu yöntemin geliştirebilmesi için bu alanda yetiyecek ziraat uzmanlarına ihtiyaç duyulacaktır. Bu nedenle ziraat uzmanlarıyla finans uzmanların bir araya gelmesi ve bu konuda birlikte çalışmaları gerekmektedir.¹²³

Sabit getirili sukuklar yerine kar-zarar ortaklığına göre olan sukuk ihraçları tercih edilmelidir: Türkiye'deki yatırımcılar arasında faizsiz sistem hakkında yeterli bilgiye sahip olunamamıştır. Halkın birçoğu katılım bankalarının vermiş olduğu kar payı ile faiz arasındaki farkı bilmediği için sabit getirili sukuk, halk arasında normal bonolarla aynı görülebilecektir. Bu nedenle değişken getirili sukuk ihraçları tercih edilmesi gerekmektedir.

Devlet tarafından sahip olunan bankaların hepsi konvansiyonel bankacılık yöntemi ile çalışmaktadır: Bu alanda yeni bir rol model oluşturması açısından kamu finansmanlı bir katılım bankası açılması, faizsiz finansal ürünlere olan katılımı arttıracığı ve bu sektörün büyümesi açısından etkili olacağı düşünülmektedir. Bu bağlamda piyasaları yönlendirmesi açısından hükümet tarafından gerçekleştirilecek sukuk ihracı büyük önem arz etmektedir. Ayrıca yatırımcılar açısından bu sukuklar daha güvenli olduğu için tercih sebebi olmaktadır. Hazinesin çıkaracağı bu sukuklar aynı zamanda katılım bankaları tarafından da talep görerek likidite sıkıntısını atlatabilmesi açısından önemli olmaktadır.

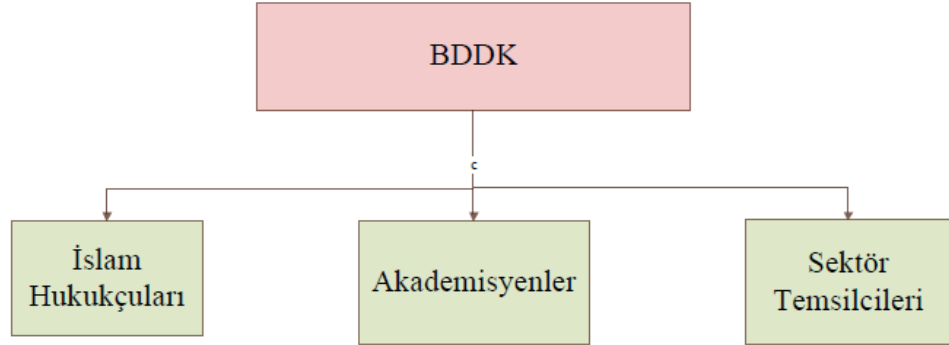
Aşağıdaki bir danışma ve denetleme kurulu önerisi sunulmaktadır: Bu yapıyla oluşturulacak olan kurul ile hem merkezi bir danışma hem de denetleme kurulu

¹²² Aslan, a.g.t., s.120-121.

¹²³ Aslan, a.g.t., s.121.

fonksiyonu sağlanmış olacaktır. Farklı disiplinlerden insanlardan oluşacak olan bu kurul ile hem diğer ülkelerdeki denetleme (sharia board) görevini görürken bunun dışında faizsiz finansal ürünlerin geliştirilmesi için uygun bir danışma kurulu görevi görmüş olacaktır.¹²⁴

Şekil 2.10.Önerilen danışma ve denetleme kurulu organizasyon şeması



Kaynak: Hakan Aslan, Yüksek lisans tezi, 2012

2.7.Dünya’da ve Türkiye’de Sukukun Gelişimi

Dünya’da ve ülkemizde sukuk piyasasının gelişimi aşağıda verilmiştir.

2.7.1.Dünya’da sukukun gelişimi

İslam dininin geçmişi 1400 yıldan uzun bir süreye dayanıyor olsa da sukuk ihracı son yıllarda kullanılmaya başlanmıştır. Özellikle son yüzyılda bankacılık ve sermaye piyasalarının gelişmesi bu durumun en büyük nedenidir. 1980’li yıllara kadar gerek İslam ülkelerinde gerekse diğer ülkelerde sukukla ilgili bir çalışma yapılmamıştır. Ancak bu yıllardan itibaren İslam dinine mensup bir grup insanların faizin yasaklanmış olması sebebiyle hali hazırda mevcut kaynaklarını piyasalarda değerlendirmemekte oldukları girişimciler tarafından keşfedilmiştir. Hem piyasa içerisinde değerlendirilmeyen bu kaynakların kullanılması amacıyla hem de sermaye sahiplerinin inançları paralelinde yatırım yapabilmelerine olanak sunulması amacıyla çeşitli çalışmalar yürütülmüştür. İslami usullere uygun faizsiz finans ürünleri 1975 yılından itibaren dünya üzerinde yaklaşık 75 ülke tarafından kullanılmaktaydı. O dönemlerde ilk

¹²⁴ Aslan, a.g.t., s.121-122.

olarak faizsiz finans ürünleri genel anlamda Güneydoğu Asya ve Orta Doğu bölgelerinde kullanılmaktaydı. Ancak son zamanlarda bilindiği üzere başta Avrupa ülkeleri olmak üzere birçok ülke faizsiz finans sistemi ürünleri kullanmaktadır.¹²⁵

Yukarıda da belirtildiği üzere faizsiz finans sistemi ürünleri ilk olarak Müslüman ülkelerde görülmüştür. Ancak ilerleyen süreçlerde insanların sahip olduğu kaynakları inançları gereği kullanmadığını keşfeden girişimciler, İslami inançlarla ters düşmeyecek biçimde sistemler kullanarak bu kesimin sahip oldukları kaynakları yatırıma dönüştürmeyi planlamışlardır. Özellikle Arap kökenli sermaye sahiplerinin ciddi bir petrol gelirleri bulunmaktaydı. Bu kaynaklar İslam dininde faizin yasaklanmış olması sebebiyle yatırıma dönüştürülmüyordu. Ancak ortaya çıkarılan bu sistemle birlikte piyasa içerisinde değerlendirilmeyen bu kaynaklar, sermaye sahipleri tarafından değerlendirilmeye başlanmıştır. İlk olarak İslami tahvil çıkarılması 1983 yılında Malezya hükümeti tarafından gerçekleştirilmiştir. İhraç edilen bu tahviller, İslami bankaların varlık yönetimini kolaylaştırma adına faizsiz olarak (karz-ı hasen) gerçekleştirilmiştir. Malezya hükümetinin bu çabalarına rağmen tahvillerin ikincil piyasalar içerisinde işlem görmesine izin çıkmamıştır.¹²⁶

Sukuk tarihinde ilk olarak gerçekleştirilen bu uygulama, gerçek anlamda sukuk sistemini yansıtmaması sebebiyle birçok kaynaktan ilk işlem olarak kabul edilmemektedir. Yine Malezya Hükümeti tarafından 2001 yılında gerçekleştirilen ve 500 milyon Amerikan Doları miktarında ihraç edilen sukuk gerçek anlamdaki ilk sukuk uygulaması olarak nitelendirilmektedir. Bu uygulamada Malezya Hükümeti, Federal Malezya Arsa Ofisi bünyesindeki arsaların kurulan özel amaçlı şirkete satılması ve sonrasında satılan bu arsaların Malezya Hazinesine kiralanması sonucunda elde edilen kira gelirlerinin, özel amaçlı şirket tarafından ihraç edilen sukukların satıldığı kişilere gelir olarak aktarılmasını sağlayan sistemdir. İlerleyen yıllarda sukuk artık popüler bir yatırım aracı olarak kabul edilmiş ve birçok ülkede uygulama noktasında yerini almıştır. Gerek İslam inancına sahip ülkelerde gerekse de diğer ülkelerde birçok sukuk ihracı gerçekleştirilmeye başlanmıştır. 2003 yılında İslami Kalkınma Bankası, Bahreyn ve Katar hükümetleri, 2005 yılında Pakistan hükümeti ve ilerleyen yıllarda ise Suudi

¹²⁵ Mustafa Yıldırım, “Küresel Finans Krizi Sürecinde Farklı Finans Uygulamalarının Analizi: Konvansiyonel ve Faizsiz Finans Sistemlerinin Karşılaştırılması”, *Bütçe Dünyası Dergisi*, Sayı.35, 2011, s.110.

¹²⁶ Tok, *a.g.m.*, s.14-15.

Arabistan, Birleşik Arap Emirlikleri, İngiltere, Almanya ve Filipinler başta olmak üzere birçok ülke hükümet ve şirket bazlı olarak sukuk ihraç işlemleri gerçekleştirmiştir.¹²⁷

Tablo 2.3. Ülke bazında sukuk ihraç miktarı (Milyon ABD doları)

Ülke Yıl	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	Toplam ihraç	Toplam stok
Malezya		680	761	4,072	4,949	8,747	14,785	20,094	54,088	50,285
B.A.E.					1,165	950	8,295	7,950	1,360	18,360
Suudi Arabistan				400	418	500	818	4,350	6,486	6,458
Bahreyn	336	100	200	480	454	691	798	718	3,777	2,202
Kuveyt						200	1,010	1,078	2,288	1,945
Katar				700			270	300	1,270	1,270
Pakistan						600	134	181	915	899
Brunei							513	80	593	377
İngiltere						287			287	287
Endonezya			19	65	101	59			244	245
ABD							166		166	166
Almanya					123				123	123
Sudan								130	130	130
Cayman Adaları								100	100	100
Toplam	336	780	980	5,717	7,210	12,034	26,789	34,951	88,827	82,847

Kaynak: Salim Sercan Sarı, Yüksek lisans tezi, 2014

Yukarıda görüldüğü üzere Malezya sukuk ihracında adeta başı çekmektedir. Malezya tek başına sukuk ihracının neredeyse %61'lik kısmını gerçekleştirmektedir. Malezya'yı Birleşik Arap Emirlikleri (%21,66) ve Suudi Arabistan (%7,3) takip etmektedir. Tablodan dikkat çeken bir diğer nokta ise İslam inancına sahip olmasalar bile Amerika Birleşik Devletleri, İngiltere, Almanya gibi ülkelerin son zamanlarda sukuk ihracı yapmaya başladıkları hususudur. Bu ülkeler Müslüman insanların hali hazırda ellerinde bulunan kaynaklarını kullanırmak ve kendi piyasalarına çekebilmek

¹²⁷ Sarı, a.g.t., s.66-67.

için bu konu üzerinde faaliyetler gerçekleştirmeyi amaçladıkları düşünülmektedir. Dünya üzerinde ciddi etkiler bırakan ekonomik krizler ve konu hakkında uzmanların yaptıkları araştırmalar sonucunda sukuk ihraç işlemlerinin %85 oranında İslami ilkelere uymadığının tespiti sonrasında sukuk hakkında bir yeniden gözden geçirilmeye ihtiyaç duyulmasına neden olmuştur. AAOIFI ve IFSB sukuk gerekliliği hakkında çeşitli standartlar yayınlamıştır.¹²⁸

Ayrıca AAOIFI ve Uluslararası İslam Fıkıh Akademisi konu hakkında bildiriler yayınlarak sukuk ihracının İslam Dini esaslarına uygun olması koşullarını bildirmiştir. Yayınlanan bildiriden anlaşıldığı üzere sukuk ihracının yapılabilmesi için varlıklar arasındaki mal veya menfaatlerin, sahip olunan maddi kaynaklardan (para veya para hükmünde varlıklar) fazla olması şartı aranmaktadır. Yani sahip olunan nakit dışı varlıklar sınırlı miktarda ve para veya para benzeri kaynaklar nakit dışı kaynaklardan fazla ise sukuk ihracının caiz olmadığı belirtilmektedir. Yapılan düzenlemelerle sukuk ihracına bir standart birliği getirilmesi amaçlanmış ve işlemlerin tamamında İslam ilkelerinin geçerli olması prensibi esas alınmıştır.¹²⁹

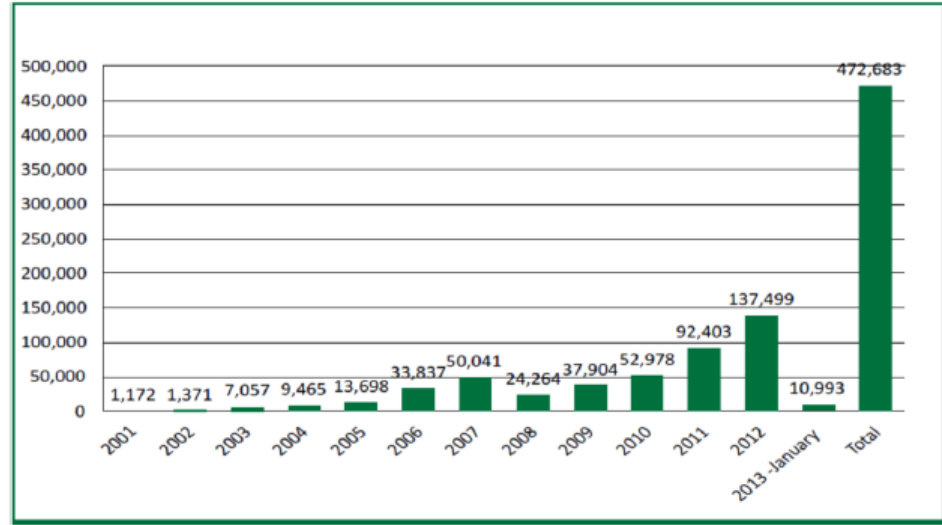
Dünyada özellikle, Körfez ülkeleri, Orta Doğu ve Güney Doğu Asya ülkelerinde sukuk ihracı hızla artış göstermektedir. Şekil 2.12'den görülebileceği gibi dünya sukuk piyasasında ihraç hacmi artış trendi göstermektedir. 2012 yılı sonu itibari ile yaklaşık 138 Milyar ABD Doları sukuk ihracı gerçekleşmiştir. Şekil 2.12'de dünyada toplam sukuk ihracı, Ocak 2001-Ocak 2013 dönemi için Milyon ABD \$ cinsinden verilmiştir. Buna göre dünya ekonomisinde sukuk ihracı 2005 sonrası dönemde ivme kazanmıştır, 2008 küresel ekonomik krizin başladığı dönemde azalma göstermiş ancak sonrasında daha da hızlı bir artış trendi sergilemiştir.¹³⁰

¹²⁸ Aslan, *a.g.t.*, s.62.

¹²⁹ Sarı, *a.g.t.*, s.68.

¹³⁰ Karahan, *a.g.t.*, s.82.

Şekil 2.11.Dünyada sukuk ihracı (Ocak 2001-Ocak 2013, Milyon ABD \$)



Kaynak: Aytekin Karahan, Yüksek lisans tezi, 2014

Dünya sukuk piyasasında 2012 yılında gözlemlenen bazı gelişmeler aşağıdaki gibidir:¹³¹

- En büyük sukuk ihracı PLUS-Malezya tarafından yapıldı,
- En büyük Suudi sukuk, Sivil Havacılık Otoritesi tarafından gerçekleştirildi,
- İlk Suudi Devlet Garantili sukuk ihraç edildi,
- Türkiye Cumhuriyeti tarafından ilk uluslararası sukuk ihracı yapıldı,
- Türkiye Cumhuriyeti tarafından yurtiçinde Lira cinsinden sukuk ihracı yapıldı,
- Kazakistan'da bir finansal kurum tarafından ilk sukuk ihracı yapıldı,
- Abu Dhabi İslam Bankası tarafından ilk vadesi sukuk ihracı yapıldı,
- Abu Dhabi İslam Bankası tarafından ilk uluslararası kredi derecelendirme kuruluşları tarafından “aaa” kredi notu verilmiş sukuk ihracı yapıldı.

Tablo 2.4'te ihraç edenlere göre küresel sukuk ihraçları, 2001-2013 Ocak dönemi için verilmiştir. Buna göre toplam 3875 adet sukuk ihracı yapılmış ve toplam

¹³¹ Karahan, *a.g.t.*, s.82-83.

değeri yaklaşık 473 Milyar ABD Doları değerindedir. Bu ihracın yarısından fazlasını kamu kesimi yapmıştır.

Tablo 2.4.İhraç edene göre küresel sukuk ihracı (2001-2013 Ocak dönemi)¹³²

İhraç eden	İhraç sayısı	Değeri (USD Milyon)	Toplamdaki payı (%)
Kamu kurumları	1,034	255,506	54
Özel kurumlar	2,743	179,416	38
Yarı kurumsal	98	37,762	8
Toplam	3,875	472,683	100

Kaynak: Aytekin Karahan, Yüksek lisans tezi, 2014

Tablo 2.5'de ise bölgelere göre uluslararası toplam sukuk ihracı, 2001-2013 Ocak dönemi için verilmiştir. Buna göre bu dönemde Birleşik Arap Emirlikleri, Suudi Arabistan, Malezya, Katar, Bahreyn ve Endonezya'da önemli düzeyde sukuk ihraçları gerçekleşmiştir. En yüksek sukuk ihracının olduğu bölgelerin başında Körfez Arap İşbirliği Konseyi Ülkeleri ve Orta Doğu ülkeleri başta gelmektedir. Bu bölgede de en büyük sukuk ihracının Birleşik Arap Emirlikleri, Suudi Arabistan, Katar ve Bahreyn gerçekleştirmektedir. Diğer yandan, Avrupa ülkelerinde ise, Almanya, İngiltere, Fransa başta olmak üzere sukuk ihracı oldukça düşük düzeyde seyretmektedir.¹³³

¹³² Karahan, *a.g.t.*, s.83.

¹³³ Karahan, *a.g.t.*, s.83.

Tablo 2.5.Bölgelere göre uluslararası sukuk ihracı (2001-2013 Ocak dönemi)

Asya ve Uzak Doğu	İhraç sayısı	Değeri	Toplam payı (%)
Malezya	19	9,677	12.4
Endonezya	4	3,131	4
Pakistan	1	600	0.77
Singapur	2	319	0.41
Hong Kong	2	196	0.25
Japonya	3	190	0.24
Toplam	31	14,113	18

Orta Doğu	İhraç sayısı	Değeri	Toplam payı (%)
Bahreyn	93	6,780	8.7
Katar	9	7,685	9.8
Suudi Arabistan	15	9,990	12.8
B.A.E.	50	34,536	44.1
Kuveyt	13	2,127	2.7
Toplam	180	61,119	78

Avrupa ve Diğer	İhraç sayısı	Değeri	Toplam payı (%)
Türkiye	3	1,950	2.5
Almanya	1	55	0.07
İngiltere	3	282	0.36
Fransa	1	1	0
ABD	2	600	0.77
Kazakistan	1	77	0.10
Toplam	11	2,965	4
Genel Toplam	223	78,326	100

Kaynak: Aytekin Karahan, Yüksek lisans tezi, 2014

Tablo 2.6’da bölgelere göre yurtiçi toplam sukuk ihracı, 2001-2013 Ocak dönemi için verilmiştir. Buna göre gelişmiş olmalarına karşın en düşük sukuk ihracının olduğu bölgelerin başında Amerika ve Almanya gibi ülkeler başta gelmektedir. Diğer yandan, Afrika’da Sudan çok önemli düzeyde bir sukuk ihracı gerçekleştiren ülke olarak karşımıza çıkmaktadır.¹³⁴

¹³⁴ Karahan, *a.g.t.*, s.85.

Tablo 2.6.Bölgelere göre yurtiçi sukuk ihracı (2001-2013 Ocak dönemi)

Asya ve Uzak Doğu	İhraç sayısı	Değeri	Toplam payı (%)
Malezya	3,026	314,820	79.8
Endonezya	146	12,029	3.1
Pakistan	43	6,045	1.5
Singapur	5	192	0.05
Brunei	84	3,929	1
Toplam	3,304	337,015	85.5

Orta Doğu	İhraç sayısı	Değeri	Toplam payı (%)
Bahreyn	173	5,675	1.4
Katar	3	9,548	2.4
Suudi Arabistan	26	18,712	4.7
B.A.E.	13	8,218	2.1
Kuveyt	1	332	0.08
Ürdün	1	119	0.03
Yemen	2	253	0.06
Toplam	219	42,856	11.06

Afrika	İhraç sayısı	Değeri	Toplam payı (%)
Sudan	22	13,214	3.4
Gambiya	104	78	0.02
Toplam	126	13,292	3.37

Avrupa ve Diğer	İhraç sayısı	Değeri	Toplam payı (%)
Türkiye	1	905	0.23
Almanya	1	123	0.03
ABD	1	167	0.04
Toplam	3	1,195	0.30
Genel Toplam	3,652	394,358	100

Kaynak: Aytekin Karahan, Yüksek lisans tezi, 2014

Tablo 2.7’de dünyada sukuk ihracı dağılımında %42’lik pay ile Murabaha Sukuk en yüksek ihraç edilen sukuk türü olarak karşımıza çıkmaktadır. Tablo 2.8’de 2011-2013 dönemi için sıralama değişmezken oranlar farklılaşmıştır.¹³⁵

¹³⁵ Karahan, *a.g.t.*, s.86.

Tablo 2.7.Dünyada yurtiçi toplam sukuk ihracı (2001-2010 Ocak,%)

Sukuk Türü	Payı
Murabaha Sukuku	42%
Muşaraka Sukuku	21%
İcara Sukuku	19%
Melez Sukuk	6%
İstisna Sukuk	2%
Mudaraba Sukuku	2%
Diğer	8%

Kaynak: Aytekin Karahan, Yüksek lisans tezi, 2014**Tablo 2.8.Dünyada yurtiçi toplam sukuk ihracı (2011-2013 Ocak,%)**

Sukuk Türü	Payı
Murabaha Sukuku	58%
İcara Sukuku	15%
Muşaraka Sukuku	11%
Mudaraba Sukuk	3%
Melez Sukuk	2%
Vekalet Sukuku	1%
Diğer	9%

Kaynak: Aytekin Karahan, Yüksek lisans tezi, 2014

Nisan/2014 dönemine kadarki sukuk ihraçları Tablo 2.9'dadır. Dünyada sukuk konusunda lider olan Malezya'nın bu dönemde de en büyük paya sahip olduğu anlaşılmaktadır (%65). Malezya'yı %19'la Suudi Arabistan, % 10'la Birleşik Arap Emirlikleri takip etmektedir. Türkiye gerçekleştirilen 500 milyon dolarlık ihracıyla %4 pay almıştır. Bahreyn, Endonezya, Lüksemburg ve Gambia belirtilen ülkeleri takip etmektedir. Ancak bu ülkelerin gerçekleştirdiği sukuk ihraç miktarları çok küçük rakamlarda kalmıştır ve toplam tutarın sadece %2'sine karşılık gelmektedir.¹³⁶

Tablo 2.9.Dünyada sukuk ihraçları (Nisan 2014)

Ülke Adı	Sukuk İhracı Payı
Malezya	65%
Suudi Aradistan	19%
Birleşik Arap Emirlikleri	10%
Türkiye	4%
Bahreyn	1%
Diğer	1%

Kaynak: Salim Sercan Sarı, Yüksek lisans tezi, 2014¹³⁶ Sarı, a.g.t., s.70.

2.7.2. Türkiye’de sukukun gelişimi

Ülkemizde İslami Finans sektörünün gelişimine öncülük eden katılım bankaları, sermaye piyasalarında da İslami ilkelere uygun yatırımlarıyla öne çıkmaktadır. Bu kapsamda kurulan yatırım fonlarının birçoğunun kurucusu yine katılım bankalarıdır. Bu yatırım fonlarından biri olan sukuku özel/kamu bankaları, özel sektör şirketleri, kamu şirketleri, belediyeler ve devletler çıkartabilmektedir.¹³⁷

Türkiye’de sukuk piyasası yapısı, işleyişi ve büyüklüğünü incelediğimizde ise, İslami finans enstrümanlarının başında gelen Sukuk, Türkiye’de gelir ortaklığına dayalı bir tahvil (varlığa dayalı tahvil) yöntemi olarak bilinmekte olup, köprü, baraj, karayolu, demiryolu, telekomünikasyon sistemleri ile deniz ve hava limanları ile benzerlerinden kamu kurum ve kuruluşlarına ait olanların yani bir takım düzenli gelir üreten varlıkların gelirleri karşılığı çıkarılan ve bu gelirlere gerçek ve tüzel kişilerin ortak olmasını sağlayan sertifikalar olarak kabul edilmektedir.¹³⁸

Ülkemizde faizsiz varlığa dayalı sermaye piyasası aracına ihtiyaç duyulmasının sebepleri arasında; altyapı yatırımlarına devlet bütçesi dışında kaynak sağlamak, soyut nitelikte olan Devlet Tahvili ve Hazine Bonosu yerine somut nitelikte olan köprü ve barajların adlarını kullanarak daha kolay borçlanmak ve faiz geliri elde etmekten çekinen tasarruf sahiplerine ulaşabilmek ve yabancı yatırımların ülkemize çekilmesi temel amaç olarak belirlenebilir.¹³⁹

Kamu varlıklarının gelirlerinin menkul kıymetleştirilmesine imkân sağlandığı takdirde, sukuk modelinin ülkemizde de uygulanabilmesi temin edilmiş olacaktır. Burada dikkat edilmesi gereken husus, bu menkul kıymetin ihraç edilebilmesi için varlık finansmanı fonunun kurulmasının gerekli olmasıdır. Başka bir deyişle, sukuk modelinde kullanılan özel amaçlı şirketler, ülkemizde ancak varlık finansmanı fonu aracılığıyla gerçekleştirilebilecektir.¹⁴⁰

2010 yılında yapılan sukuk ihracı yurtdışında gerçekleştirilmiş olup ülkemiz mevzuatı çerçevesinde yapılmamış ve Kuveyt Türk Katılım Bankası aracılığıyla gerçekleşmiştir. Ancak 2011 yılında aynı katılım bankası (Kuveyt Türk) tarafından yapılan ikinci sukuk ihracı, kira sukuku niteliğinde olup Sermaye Piyasası Kurumunun

¹³⁷ Altınkaya, *a.g.t.*, s.60-61.

¹³⁸ Karahan, *a.g.t.*, s.89.

¹³⁹ Güngören, *a.g.t.*, s.119.

¹⁴⁰ Güngören, *a.g.t.*, s.121.

1 Nisan 2010 tarihli Tebliğ kapsamında varlık kiralama şirketi aracılığıyla yapılmıştır.¹⁴¹

Kuveyt Türk Bankasının ihraç etmiş olduğu sukuk sermaye sahipleri açısından ciddi anlamda ilgi görmüştür. Türkiye'nin yeni tanışmış olduğu bu kavram özellikle kaynak açısından yeterli olan ancak inançları sebebiyle yatırımlarını ekonomi içerisinde değerlendirmeyen kişi ya da kurumlar tarafından bir fırsat olarak nitelendirilmiştir. Ülke genelinde nüfus bakımından Müslüman çoğunluk düşünüldüğünde İslami Finans sistemine uygun olan sukuk ihracının gerçekleştirilmesi noktasında geç bile kalındığı söylenebilir. Hatta sadece Türkiye nüfusu içerisinden değil, ciddi anlamda nakit kaynaklara sahip olan Arap sermayesi başta olmak üzere, dünyanın birçok noktasından gerçekleştirilen ihraca talep alınmıştır. Böylece sadece ülke içerisinden değil ülke dışından da nakit kaynakların ülkeye çekilmesi sağlanmış olmaktadır.¹⁴²

Türkiye ekonomisinde 2001-2013 Ocak döneminde 3 defa sukuk ihracı gerçekleşmiş olup bunların toplam değeri yaklaşık 2 Milyar ABD doları olup Tablo 2.5'den görülebileceği gibi, bunun yaklaşık 1 Milyar ABD dolarlık kısmı yurtiçinde ihraç edilmiştir. Türkiye'de 2010 yılından itibaren yaptığı yasal düzenlemelerle sukuk piyasasına girmiş bulunmaktadır. Türkiye'nin global sukuk pazarından daha fazla pay alabilmesinde vergi oranlarının daha avantajlı hale getirilmesi önemli bir rol oynayacaktır.¹⁴³

Bu gelişmelere istinaden 5 Eylül 2012'de Citigroup, HSBC ve Liquidity House'a (Kuveyt Finans House İştiraki) küresel sermaye piyasasında ilk defa sukuk ihracı fırsatı, Hazine'nin bildirmesiyle sağlanmış oldu. Ardından 18 Eylül 2012'de Hazine Müsteşarlığı 5.5 yıl vadeli (vade tarihi: 26 Mart 2018), kira oranı % 2,803 (Mid Swap oranı: 185 baz puan) ile 1.5 milyar dolar sukuk ihraç etmiştir. İhraca 250 yatırımcı katılmıştır ve ihraç tutarının 5 katına yakın talep gelmiştir. Tablo 2.10 Hazine'nin 2012 yılındaki sukuk ihracının hangi ülkelere gerçekleştirdiğini göstermektedir. Tablo 2.10'a göre 2012 yılında gerçekleştirilen ihracın %58'i Ortadoğu ülkelerindeki, %13'ü Avrupa ülkelerindeki, %12'si Asya ülkelerindeki, %9'u Türkiye içindeki, %8 ABD'deki yatırımcılara gerçekleştirilmiştir. Bu gelişmeler kaynak çeşitliliği açısından hazinenin elini güçlendirmiştir. Türkiye bu ihraca kadar finansal aranjmanlarının yetersiz olması

¹⁴¹ Altınkaya, *a.g.t.*, s.61.

¹⁴² Sarı, *a.g.t.*, s.71.

¹⁴³ Yılmaz, *a.g.m.*, s.100.

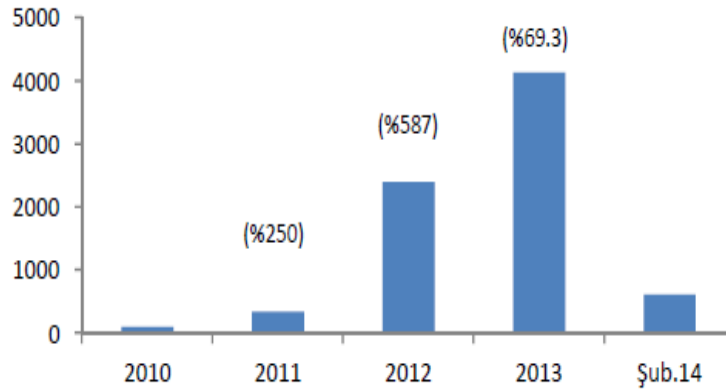
nedeniyle Ortadoğu'ya kaynak temin etmede zorluk çekmiştir. Bu çerçeveden bakıldığında sukuk Türkiye'nin yatırımcı tabanını genişletmiştir. Türkiye bu piyasaya 2012 yılında yapılan bu ihraçla katılmıştır. Dünyadaki diğer ülke ihraçları ile karşılaştırdığımızda Türkiye'nin önemli bir atılım yaptığı görülmektedir.¹⁴⁴

Tablo 2.10.Eylül 2012 yılı Türkiye'nin sukuk ihracı

İhraç Edilen Bölge	Sukuk İhracı Payı
Ortadoğu	58%
Avrupa	13%
Asya	12%
Türkiye	9%
ABD	8%

Kaynak: Rıdvan Altınkaya, Yüksek lisans tezi, 2014

Şekil 2.12.Türkiye'de sukuk ihraçları (milyon USD)



Kaynak: Mehmet Çanakçı, Makale, 2014

Türkiye'deki sermaye piyasalarında önemli bir noktaya doğru giden Sukuk, ilk ihracını Hazine Müsteşarlığı tarafından Eylül 2012 yılında gerçekleştirmiştir. 2013 yılı sonuna kadar sukuk ihracı 5 milyar doların üzerine çıkmıştır. 2010-2013 arası yıllık bileşik büyüme oranı %276 olarak gerçekleşmiştir. 1.5 milyar dolarlık bir sukuk ihracı ile piyasadaki yatırımcılara bir sinyal veren Türkiye, 2013 yılı Haziran ayında resmi gazetede yayınladığı Kira sertifikaları ihracına ilişkin tebliği ile İslami finansal piyasaları, Murabaha, Mudaraba, Müşareke ve Wakala yöntemiyle daha da derinleştirmek, çeşitli fonların, yatırımların ülkeye kazandırılmasını sağlama noktasında

¹⁴⁴ Altınkaya, a.g.t., s.63.

önemli bir adım atmış ve özel sektöründe sukuk piyasasında faaliyet göstermesinin önünü açmıştır.¹⁴⁵

Hazine tarafından ilk kez ihraç edilen sukuk ihracı 5,5 yıl vadeli olarak dolar cinsinden gerçekleştirilmiştir. İhracın dolar cinsinden gerçekleştirilmesi daha öncede belirtildiği üzere uzun vadeli işlemlerde yatırımcıların daha yüksek oranda ilgisini çekmektedir. Ulusal para birimi Türk Lirası cinsinden gerçekleştirilecek işlemlerde uzun vadeli işlemlere genel olarak rastlanmamaktadır. Hazine tarafından gerçekleştirilen sukuk ihracından maliyetlerin Eurobondlar seviyelerinde olduğu ifade edilmektedir. Ortaya çıkan bu seviye sukuk ihracını gerçekleştiren kurumlar için maliyetlerin büyük miktarda değişmemesi açısından önemlidir. Maliyetlerin Eurobond seviyelerinde kalması bir yana, inançları sebebiyle mevcut kaynaklarını yatırıma yönlendirmeyen kesimin hali hazırda mevcut maddi kaynaklarını ekonomi içerisine kazandırmak hususu önemlidir.¹⁴⁶

Dolayısıyla Sukuk'un neden önemli olduğunu şöyle belirtirsek; Sukuk, orta-uzun vadeli sabit veya değişken getiri sağlayan faizsiz sermaye piyasası ürünüdür. Yani borç değildir. Belirli proje veya hizmetlerde yatırımcıların bölünmez hisselerini ve haklarını temsil etmektedir. Uluslararası derecelendirme kuruluşları tarafından değerlendirme ve derecelendirmelerinin yapılması yatırımcılar tarafından sukukun risk/getiri analizinin yapılmasında önemli bir rehber görevi üstlenmektedir. Minimum %52 oranında maddi varlıklara dayanak teşkil etmek zorundadır. (Hazine Müsteşarlığı tarafından ihraç edilen sukuklarda bu oran %100'dür.) Proje veya bir hizmet üzerinde yatırımcıya mülkiyet hakkı tesis eder. Faizsiz bankacılık prensiplerine uygun amaçlar dahilinde ihraç edilirler. Kolay ve etkin ödemesinin yapılmasıyla yatırım süresince düzenli gelir akışı sağlamaktadır. Sertifika sahipleri temel varlıkların/projelerin performansından, payları oranında etkilenirler. Bir diğer taraftan da; Özel Sektör Şirketleri, Kamu Şirketleri, Özel/Kamu Bankalar, Belediyeler, Devletler (Hazine yönetimleri) alt yapı ve yatırım projelerinde sukuk ihracına başvurabilirler. Örneğin TOKİ'nin gayrimenkul stoklarını dayanak teşkil ederek proje bazında sukuk ihracı gerçekleştirebilmesi, Belediyelerin, Türk Hava Yolları ve Devlet Demiryollarının çeşitli yatırım projeleri için gelirleri dayanak göstererek ihraç yapabilmesi gibi. Ayrıca özel sektördeki şirketler, GYO'lar (Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları) veya AVM'lerin kira geliri ile sahip oldukları

¹⁴⁵ Çanakçı, *a.g.m.*, s.55-56.

¹⁴⁶ Sarı, *a.g.t.*, s.74.

varlıkları (menkul, gayrimenkul ve maddi olmayan haklar) dayanak teşkil ederek sukuk ihracı gerçekleştirebilmektedir. Türkiye sukuk piyasasının gelişimine baktığımızda yasal alt yapının 2010 yılı Nisan ayında SPK tarafından yayınlanan tebliğ ile giderilmesi neticesinde, sukuk ihraç edilmesi mümkün hale gelmiştir. Aynı yılın Ağustos ayında Kuveyt Türk Katılım bankası tarafından Wakala yapısı kullanılarak Türkiye'nin ilk sukuk ihracı gerçekleştirilmiştir.¹⁴⁷

Hazinenin sukuk ihracına taleplerin beklenenlerin üzerinde çıkması özel sektör şirketlerini cesaretlendirmiş olacak ki, Türk Hava Yollarının sukuk ihracıyla ilgilenmesinden sonra, Ağaoğlu şirketler grubu, Türk Telekom gibi şirketler finansman sağlayabilmek adına sukuk ihraç planları yapmışlardır. Bank Asya katılım bankası, 2013 yılı Mart ayında 250 milyon Dolar tutarında murabaha şeklinde sukuk ihracı gerçekleştirmiştir. Bu ihracın vadesi 10 yıldır. Şirket konu hakkındaki çalışmalarını Cayman Adaları üzerinden gerçekleştirmiştir. Varlık kiralama şirketinin merkezinin Cayman Adaları olduğu anlaşılmaktadır. Sukuka olan ilginin farkına varan özel şirketlerden bir diğeri olan Ağaoğlu grubu ise iki milyar dolar tutarında sukuk ihraç edeceğini duyurmuştur. Söz konusu ihraç hususunda net vade belirtilmemiştir. Şirketin ihracı gerçekleştirebilmek için üzerinde çalıştığı bilinmektedir. Türkiye Finans, 500 milyon dolar tutarında ihraç yapacağına dair açıklama yapmıştır. Vade olarak bankanın 5 yıl olduğu tablodan anlaşılmaktadır. İhraç işlemi gerçekleştirilmiştir. Tabloda tamamlanmadı olarak belirtilen husus, anapara ödemesini ifade etmektedir. Sukuk ihraç süreci başarıyla gerçekleştirilmiştir. Albaraka Türk, yine Bank Asya gibi Cayman Adaları merkezli olarak Türkiye'de on yıl vadeli biçimde murabaha şeklinde sukuk ihraç edeceğini açıklamıştır. İşlem gerçekleştirilmiştir ancak anapara ödemesi vadenin dolacağı 7 Mayıs 2023 tarihinde gerçekleştirilecektir. Sukuk ihracının en yoğun ilgi gördüğü kurum elbette hazine müsteşarlığı olmuştur. Devlet garantisinin büyük etkisinin olduğu düşünülen ihraçta hazine, 1.25 milyar dolar tutarında beş yıl vadeli icara sukuk ihracı gerçekleştirilmiştir. Özel sektörden sukuk ihraç teşebbüsünde bulunan bir diğer kurum Türk Telekom olmuştur. Şirket, 1 milyar dolar tutarında sukuk ihraç edeceğini açıklamıştır. İhracın vadesi ve türü hakkında net bilgi bulunmamaktadır. Sukuk ihracına en çok ilgi gösteren kurumlar genel anlamda katılım bankaları olmuştur. Bu ilgi ilerleyen zamanlarda da devam etmiştir. Bank Asya Aralık 2013 döneminde 500

¹⁴⁷ Çanakçı, *a.g.m.*, s.54.

milyon dolar tutarında sukuk ihraç edeceğini açıklamıştır. İhracın türü ve vadesi hususunda net bilgiler bulunmamaktadır.¹⁴⁸

Bu gelişmeler yanında 2013 yılından itibaren sukuk sorunsuz olarak BİST'de alınıp satılabilmektedir. Dünyadaki sukuk ihraçlarının yüzde 17'si borsalarda işlem görmektedir. Türkiye'de ki duruma baktığımızda bizim piyasalarımızda 2013 yılı itibariyle gerçekleşen sukuk işlem hacmi 585 milyon TL ye toplam sukuk ihracı ise 4.77 milyar dolara ulaşmıştır. Yatırımcıların tercihlerine dikkat ettiğimiz zaman Borsa İstanbul'da işlem gören sukukların yüzde 92'si yerli, yüzde 8'i yabancı yatırımcılar tarafından alınıp satılmıştır. Ardı ardına gerçekleştirilen sukuk ihraçları Türkiye'nin dünya İslami finans endüstrisinde güçlü bir konum elde etmesini sağlamıştır.¹⁴⁹

Son olarak ortaya çıkan durumla birlikte Sermaye Piyasası Kurulu Bank Asya'nın sukuk ihracını iptal etmiştir. İptale gerekçe olarak ise bankanın bozulan finansal yapısı ve mevcut finansal yapının ileride sorunlara neden olabileceğini gerekçe gösterilmiştir. Konu hakkında ihraca yönelik tüm izinlerin durdurulduğu ifade edilmektedir. Sukuk ihracının iptali yönünde haberlere karşın Bank Asya'dan yapılan açıklamaya göre ihracın iptali söz konusu değildir. Kurum yazılı olarak özel durum açıklaması yayınlamış ve toplamda 1.25 milyar Dolar tutarında onayın hala geçerli olduğunu ifade etmişler ve SPK'dan belirtilen şekilde bir açıklama gelmediğini, basın-yayın organlarında çıkan haberlerin spekülasyondan ibaret olduğunu ifade etmişlerdir. Konu hakkında SPK internet sayfasında verilere ulaşamamıştır. Dolayısıyla net bilgilere ulaşmak mümkün olmamıştır. Türkiye Finans 2014 yılı içerisinde ilk olarak sukuk ihraç edeceğini bildiren kurumdur. İhracın vadesinin beş yıl olacağı ilan edilmiştir. Sukuk ihracı gerçekleştirilmiştir ancak anapara ödemesi 2019 yılı içerisinde olacağından tabloda tamamlanmadı olarak gösterilmektedir. Sukuk ihraç türünün murabaha olacağı şirket tarafından kamuoyuna açıklanmıştır.¹⁵⁰

8 Mayıs 2014 tarihinde Albaraka Türk 500 milyon Amerikan Doları tutarında sukuk ihracı planlandığını açıklamıştır. Beş yıl vadeli planlanan ihracın türü konusunda net bilgi bulunmamaktadır. Türkiye'de sukuk ihracını ilk gerçekleştiren bankalardan olan Kuveyt Türk bankası, 30 Mayıs 2014 tarihinde yeni bir sukuk ihracı planladığını kamuoyuna açıklamıştır. Vade ve sukuk ihraç türü hakkında net bilgilendirme

¹⁴⁸ Sarı, *a.g.t.*, s.74-75.

¹⁴⁹ Altınkaya, *a.g.t.*, s.67.

¹⁵⁰ Sarı, *a.g.t.*, s.76.

yapılmamış olsa da Kuveyt Türk'ün önceki ihraçlarına bakarak icara veya murabaha türünde olacağı düşünülmektedir. Her geçen gün daha fazla ilgi görmeye başlayan sukuk ihracı birçok şirketin dikkatini çekmiş ve sukuk ihracı planlayan işletmeler arasına Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı da girmiştir. Şirket, inşa ettiği Avrupa'nın en yüksek binalarından birisi olan Sapphire gelirlerine dayalı olarak sukuk ihracı planlamaktadır. Hali hazırda kullanımda olan gökdelende yer alan rezidanslar, alışveriş merkezleri, seyir terası gibi varlıkların değerlendirilmesinin amaçlandığı ifade edilmektedir. Konu hakkında çalışmalar yapmak için Katar ve Suudi Arabistan ülkelerinde bazı bankalarla görüşmeler yapmaktadır. İhraç zamanı konusunda 2014 yılının ikinci yarısının hedeflendiği ifade edilmektedir. Sukuk ihracı sayesinde elde edilecek kaynakların bir kısmının kısa vadeli borçları, uzun vadeli borçlara dönüştürmenin amaçlandığı şirket yöneticileri tarafından deklare edilmiştir. Elde edilecek sukuk gelirlerinin geriye kalan bölümünün ise şirketin son yıllarda ağırlık verdiği gayrimenkul alanında yapılacak yatırımların finansmanında kullanılacağı belirtilmiştir. Gerçekleştirilecek sukuk ihraç miktarı olarak net bir rakam olmasa da konuşulan değerler beş yıl vadeli biçimde 100 milyon Dolar tutarında olacağı ifade edilmektedir. Bu oran şirketin CEO'su tarafından da doğrulanmıştır.¹⁵¹

Türkiye'de sukuk ihraçlarının daha da başarılı olabilmesi, sürdürülebilir ve derin bir sukuk piyasasının oluşturulması için konuda başarılı olmuş ülke uygulamalarının dikkate alınması faydalı olacaktır. Bu çerçevede, uluslararası deneyimler ışığında sukuk ihraçlarının başarılı, sürdürülebilir ve derin bir piyasasının oluşturulması için sukukların İslami prensiplere uygunluğunun belirlenmesi, ikincil piyasasına ağırlık verilmesi, sukuk performansının ölçülmesi konularında daha çok gelişmelerin kaydedilmesi gerekmektedir.¹⁵²

2.8.Türkiye'de Sukuk Uygulaması

Ülkemizde yapılan sukuk uygulamaları aşağıda detaylandırılmıştır.

2.8.1.Sukukun Türkiye uygulamaları

Türkiye'de sukukun uygulaması zaman olarak oldukça yeni olup, mevzuat alanında yapılan düzenlemeler ile işlevsellik kazandırılmaya başlanılmıştır. Sermaye

¹⁵¹ Sarı, *a.g.t.*, s.76-77.

¹⁵² Altınkaya, *a.g.t.*, s.67.

piyasası araçları içerisinde yerini alan sukuk, Kira Sertifikası olarak isimlendirilmiştir. Kira sertifikalarının çıkarılma ve ihraç işlemi Varlık Kiralama Şirketleri (VKŞ) tarafından yapılmaktadır.¹⁵³

Türkiye’de faiz içermeyen ve gayrimenkul tabanlı sermaye toplama aracı arayışı içerisinde girilmesinin başlıca nedenleri; devlet iç/dış borçlanma senetleri (Devlet Tahvili ve Hazine Bonosu) yerine devlete ait olacak olan yapılar (Baraj, yol, köprü vb) aracılığıyla nispeten daha kolay borçlanabilmek, altyapıya yönelik yatırımları devlet bütçesi dışında bir finansman yoluyla çözebilmek, faizden kaçınan bireysel tasarruf sahiplerine ulaşarak ülkemize uzun süreli sermaye girişini sağlayabilmek olarak özetlenebilir.

2.8.1.1.Yasal düzenlemeler

Türkiye’de Sukuk mevzuattaki yerini 6362 Sayılı Sermaye Piyasası Kanununun 61’nci maddesinde Kira Sertifikası ve Varlık Kiralama Şirketleri başlığı adı altında almıştır. Daha sonra uygulamalar Sermaye Piyasası Kurulu tarafından çıkarılan tebliğler ile yapılmaya başlanmıştır. İkincil piyasalarda işlem görme özelliği, yaygınlaştırılması yine mevzuatta yapılan değişiklikler ile yapılmaktadır. Kira sertifikalarının finans piyasasında işlem görmesine ilişkin en kapsamlı çalışma Seri: III, No: 43 sayılı “Kira Sertifikalarına ve Varlık Kiralama Şirketlerine İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ” 01.04.2010 tarih ve 27539 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanarak yürürlüğe girmiştir. Tebliğin can alıcı unsuru özel sektörün kira sertifikası ihracı yapabilmesidir. Tebliğ, kira sertifikalarının Kurul kaydına alınması, ihracı ve satışı ile varlık kiralama şirketlerinin kuruluş ve faaliyetlerine ilişkin esasları düzenlemiştir.¹⁵⁴

2.8.1.2.Kira sertifikası (Sukuku) ile ilgili yasal düzenleme ve işleyişi

Kira sertifikaları, sistem olarak icara sukuka benzemektedir. İcara sukuk’ta da, sukukun getirisi, finansman aracının temelindeki varlığın kira geliridir. Getiri önceden kararlaştırılıp belirli olduğundan ve kira konusu varlık maddi olduğu ve menkul kıymete bağlanabildiğinden, icara sukukların ikincil piyasada tedavül kabiliyetleri oldukça yüksektir.¹⁵⁵

¹⁵³ Karahan, *a.g.t.*, s.90.

¹⁵⁴ Karahan, *a.g.t.*, s.90.

¹⁵⁵ Güngören, *a.g.t.*, s.120.

Kira sertifikaları, faizsiz finansman ilkelerine uygun olup bir varlığa sahip olma/ondan yararlanma hakkını göstermektedir. Kiraya dayalı (İjara) sukuk çeşidinde olduğu gibi sukuk, yatırımcısına sabit ve düzenli getiri sağlayan, ikincil piyasalarda alım satıma konu edilebilen, likit bir faizsiz sermaye piyasası ürünüdür.¹⁵⁶

Tebliğde yer alan bazı kavramlar tebliğin 3.maddesinde aşağıdaki gibidir.¹⁵⁷

Kaynak kuruluş: Sahip olduğu veya kiraladığı varlıkları, kiralamak üzere varlık kiralama şirketine devreden anonim şirkettir.

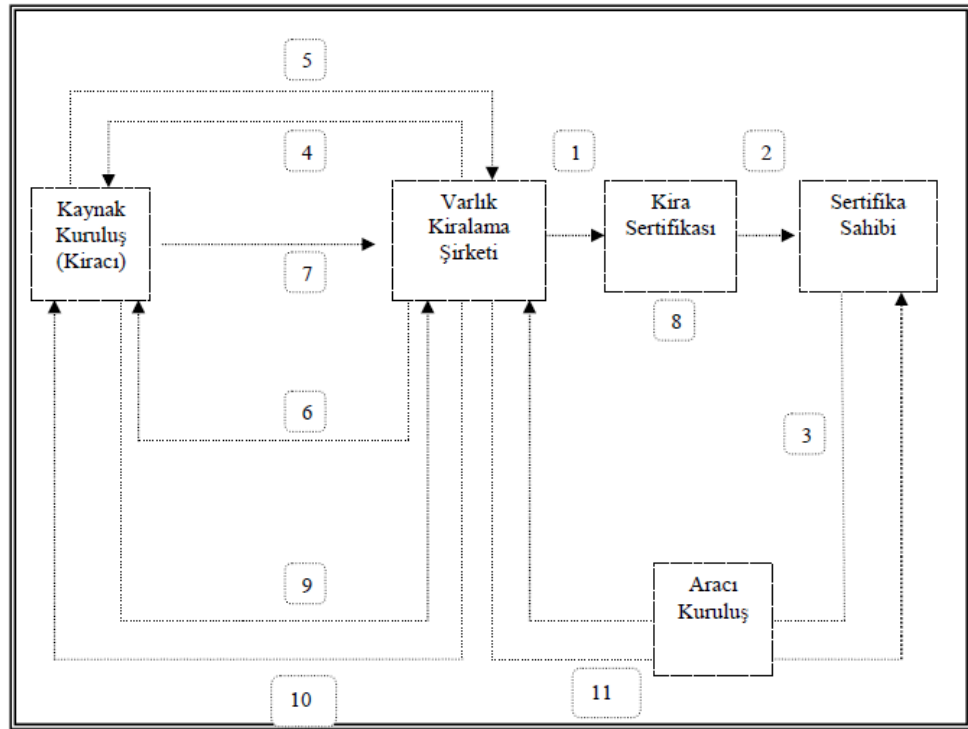
Kira sertifikası: Varlık kiralama şirketinin satın almak/kiralamak yoluyla devraldığı varlığın finansmanı için düzenlediği ve sahiplerinin bu varlıktan elde edilen gelirden payı oranında hak sahibi olmalarını sağlayan menkul kıymet, kira sukukudur.

Kurucu: Aracı kurumlar, bankalar ve kaynak kuruluşlarıdır.

Varlık: Varlık kiralama şirketinin satın alacağı veya kiralayacağı her türlü menkul veya gayrimenkul malları ve maddi olmayan varlıklardır.

Varlık kiralama şirketi (VKŞ): Aracı kurumlar, bankalar ve kaynak kuruluşlar tarafından münhasıran kira sertifikası ihraç etmek üzere kurulmuş olan anonim şirkettir.

Şekil 2.13.Kira sukukunun işleyişi



Kaynak: Erdal Yılmaz, Makale, 2014

¹⁵⁶ Karahan, a.g.t., s.91.

¹⁵⁷ Yılmaz, a.g.m, s.92-93.

Kira sertifikaları aynı zamanda kira sukuku olarak da bilinmektedir ve Türkiye'de sukuk uygulamalarına ilişkin ilk çalışmadır. 17 Ağustos 2010'da Kuveyt Türk Katılım Bankası tarafından gerçekleştirilen ilk ihraç 100 milyon dolar değerindedir ve senetler %5,25 sabit getiri oranlı olarak Ağustos 2013 tarihine kadar vadeli olacak şekilde işleme tabi tutulmuştur. Nüfusunun büyük bir çoğunluğu Müslüman olan Türkiye'de İslami kurallara uygun bir tahvil olan sukuk ihracının bu ilk uygulaması büyük ilgi görmüş ve ülkenin alternatif İslami finansal yapılara açık ve hazır olduğunun bir göstergesi sayılmıştır. Hazine Müsteşarlığı tarafından 18 Eylül 2012 tarihinde Citigroup, HSBC ve Liquity house üçlüsüne yetki verilerek 1,5 milyar dolar tutarında sukuk satışa çıkarılmıştır. İlk gerçekleştirilen ihalenin sonucunda 5 kat talep gelmiştir. Sukukun %58'i Ortadoğu, %13'ü Avrupa, %12'si Asya, %9'u Türkiye ve %8'i de ABD'deki yatırımcılara satılmıştır.¹⁵⁸

2.8.1.3.Varlık kiralama şirketlerinin işleyişi ve vergilendirilmesi

Varlık Kiralama Şirketi; kısaca kira sertifikalarına konu varlıkları elinde bulundurarak Sermaye Piyasası Kurulu'nca belirlenen faaliyetleri yürütmek üzere kurulan tüzel şirketlerdir. Varlık Kiralama Şirketlerinin esas sözleşmeleri ve kuruluş izinleri SPK tarafından belirlenir ve izne tabidir. Varlık Kiralama Şirketleri 5520 sayılı Kurumlar Vergisi Kanunu çerçevesinde kurumlar vergisi mükellefi olup, bu kanuna göre vergilendirilmektedirler. Diğer taraftan muhasebe sistemi tek düzen hesap planı çerçevesinde yürütülmektedir.¹⁵⁹

2.8.1.4.Diğer hukuki düzenlemeler

6111 sayılı kanunun akabinde Resmi Gazete'de yayınlanan Bakanlar Kurulu kararı ile yapılan bir düzenlemeyle kira sertifikalarının vergi oranları tahvillerle eşitlenmişti. Bu düzenlemede, tam mükellef kurumlar tarafından yurt dışında ihraç edilen tahvillerden elde edilen faizler ile tam mükellef VKŞ tarafından yurt dışında ihraç edilen kira sertifikalarından sağlanan gelirler, vergileme bakımından aynı kapsamda değerlendirilmektedir.¹⁶⁰

¹⁵⁸ Yılmaz, *a.g.m*, s.95.

¹⁵⁹ Karahan, *a.g.t.*, s.99,102.

¹⁶⁰ Aslan, *a.g.t.*, s.110.

Bu çerçevede, tam mükellef VKŞ tarafından yurt dışında ihraç edilen kira sertifikalarından alınacak vergi oranları:¹⁶¹

- a) Vadesi 1 yıla kadar olanlara sağlanan gelirlerden %10,
- b) Vadesi 1 yıl ile 3 yıl arası olanlara sağlanan gelirler için %7,
- c) Vadesi 3 yıl ile 5 yıl arası olanlara sağlanan gelirler için %3,
- d) Vadesi 5 yıl ve daha uzun olanlara sağlanan gelirler için de %0 (sıfır) olarak,
- e) Bunların dışında kalan kira sertifikalarında ise söz konusu oran, %10 olarak,
- f) Kararname uyarınca yurt içinde TL cinsinden ihraç edilen tahviller ve varlık kiralama şirketleri tarafından ihraç edilen kira sertifikalarının geri alım ve satım taahhüdü ile iktisap veya elden çıkarılması karşılığında lehe alınan paralar üzerinden %1 oranında BSMV (Banka ve sigorta muameleleri vergisi) alınacağı,
- g) Yurt içinde TL cinsinden ihraç edilen tahviller ve varlık kiralama şirketleri tarafından ihraç edilen kira sertifikalarının vadesi beklenmeksizin satışı nedeniyle lehe alınan paralar da aynı oranda vergiye tabi tutulacağı belirlenmiştir.

Son olarak düzenlenen 6327 numaralı “Bireysel Emeklilik Tasarruf ve Yatırım Sistemi Kanunu İle Bazı Kanun Ve Kanun Hükmünde Kararnamelerde Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun” ile de kira sertifikaları ile ilgi bazı düzenlemeler yapılmıştır. Bu düzenlemeyle Hazine Müsteşarlığı tarafından kira sertifikası ihracına imkân sağlanmaktadır. Kanunun 32. maddesinde “Bu Kanun kapsamındaki halka açık olmayan kurum ve kuruluşlara ait taşınır ve taşınmazlar ile kullanma, yararlanma, işletme ve sair haklar gibi maddi olmayan varlıklara ilişkin, ilgili kurumların görüşleri alınarak alım, satım, geri alım, kiraya verme, geri kiralama, bedelli veya bedelsiz devir ve benzeri işlemleri mevzuatta yer alan şekil kurallarına tabi olmaksızın tesis etmeye ve bu işlemleri aynı usule tabi olarak yapmak üzere kuruluş, tescil, tasfiye ve işleyişe ilişkin mevzuat hükümlerine bağlı olmaksızın varlık kiralama şirketleri kurmaya veya varlık kiralama şirketleri kurmak üzere kamu sermayeli kurumları görevlendirmeye Bakan yetkilidir” ifadesi kullanılarak kira sertifikası ile ilgili işlemlerde Hazineden sorumlu bakan yetkilendirilmiştir.¹⁶²

¹⁶¹ Aslan, *a.g.t.*, s.110-111.

¹⁶² Aslan, *a.g.t.*, s.111.

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

KİRAYA DAYALI İCARA SUKUK NİSPİ GETİRİSİ

3.1.Güncel Türk Sukuk Pazarı

2014 yılında Hazine ihraçlarında vade en fazla 728 güne kadar çıkarken Katılım bankalarının ihraçlarında son derece düşük bir vade görülmüştür. Hazine ve Katılım bankaları dışında yurtiçinde özel sektörden sadece 1 ihraç gerçekleşmiştir. Hazine'nin 2014 yılındaki ilk büyük ihracı 2014 Şubat ayında meydana gelmiş ve söz konusu dönemde 17-25 Aralık dönemi ile piyasanın dalgalanması sonucu kira getirisi %10,60 olmuş; yıl ortalamasını önemli oranda artırmıştır. Sahipliğe dayalı kira sertifikaları (icara) genelde gayrimenkul üzerine gerçekleştirilirken Hazine ihraçları icara sukukunun çok önemli bir kısmını oluşturmuştur. 2015 yılında kira oranlarının dikkate değer bir seviyede gerilediği dikkat çekmektedir. 2015 Nisan ayı itibariyle özel sektörden bir ihraç gerçekleşmemiştir. Yurtiçi ihraçların hiçbirinde yurtdışı yatırımcı talepte bulunmamış; söz konusu ihraçlar en iyi gayret aracılığı ile gerçekleştirilmiştir. İhraçların tamamında kupon ödemeleri sabit bir orana bağlanmış değişken getiri kullanılmamıştır. Sektörde özel sektör kira sertifikası ihracının 2014 ve 2015 yılında katılım bankaları haricinde yurtiçinde sadece 1 kez gerçekleştirilmiş olması henüz özel sektörün söz konusu ürünü kullanmadığı ya da tanımadığı anlamına gelmektedir. 2014 yılının tamamındaki yaklaşık 4,2 milyar TL'lik ihraca karşın 2015 yılının ilk çeyreğinde 2,3 milyar TL'lik ihraç tutarı 2015 yılında birincil piyasa işlemleri açısından daha olumlu bir başlangıç yapıldığı anlamına gelmektedir. 2014 yılında halka arz edilen ihraç tutarının toplam ihraç tutarına oranı %9 olarak kaydedilirken söz konusu oran 2015 ilk çeyreğinde %3,5 olarak kaydedilmiştir. Sermaye piyasalarının gelişimi açısından sermaye piyasaları ürünlerinin halka arzı önem arz etmektedir. Tahvil ihraçlarında banka dışı kurumların 3 yıllık vadelerle ihraçları gerçekleştirilirken 2014 ve 2015 yılında ortalama kira sertifikası vadeleri oldukça dar bir bantta seyretmiştir. Hazine haricinde en uzun vadeli kira sertifikası 1 yıl vadeli Aktif Bank ihracıdır. Vadenin kısa olması özel sektörün kira sertifikasını kullanımını sınırlandırmaktadır. Hazine'nin en uzun vadeli kira sertifikası ihracı ise 728 gün olarak kaydedilmiştir.¹⁶³

¹⁶³ Halil Arslan ve Temur Kayhan, "Kira Gelirine Dayanan İcra Sukuk İçin Fiyatlama Modeli", Bizim Menkul Değerler A.Ş., İstanbul, 2015, s.8-9.

Tablo 3.1.İhraç Edene Göre Kira Sertifikası İhracı-2014

İhraç Eden	Ortalama Vade (Gün)	Tutar (TL)	Ortalama Kira Oranı
Hazine	662	3.172.784.000	10,14%
Katılım Bankaları	115	949.100.000	10,36%
Özel Sektör	364	100.000.000	12,32%
Toplam		4.221.884.000	10,94%

Kaynak: BİST**Tablo 3.2.Türüne Göre Kira Sertifikası İhracı-2014**

Sertifika Türü	Ort.Vade (Gün)	Tutar (TL)	Ort.Kira Oranı	Dayanak Varlık
Sahipliğe Dayalı (İcara)	558	3.471.784.000	9,85%	Gayrimenkul
Alım-Satıma Dayalı	84	363.100.000	10,87%	Ticari Krediler
Ortaklık Sözleşmesi (Mudarabe)	364	100.000.000	12,32%	İnşaat Projesi
Hibrit (Yönetime ve Alım Satıma Dayalı)	178	287.000.000	9,20%	Leasing+Ticari Kredi
Toplam		4.221.884.000	10,56%	

Kaynak: BİST**Tablo.3.3.İhraç Şekline Göre Kira Sertifikası İhracı-2014**

İhraç Şekli	Ort.Vade (Gün)	Tutar (TL)	Ort.Kira Oranı
İhale	662	3.172.784.000	10,14%
Nitelikli Yatırımcı	119	660.100.000	10,57%
Halka Arz	156	389.000.000	9,74%
Toplam		4.221.884.000	10,15%

Kaynak: BİST**Tablo 3.4.İhraç Edene Göre Kira Sertifikası İhracı-2015**

İhraç Eden	Ortalama Vade (Gün)	Tutar (TL)	Ortalama Kira Oranı
Hazine	572	1.801.515.000	8,80%
Katılım Bankaları	115	541.280.000	9,34%
Toplam		2.342.795.000	

Kaynak: BİST**Tablo 3.5.Türüne Göre Kira Sertifikası İhracı-2015**

Sertifika Türü	Ort.Vade (Gün)	Tutar (TL)	Ort.Kira Oranı	Dayanak Varlık
Sahipliğe Dayalı (İcara)	485	1.941.515.000	8,74%	Gayrimenkul+Menkul Kıymet
Hibrit (Yönetime ve Alım Satıma Dayalı)	125	401.280.000	9,39%	Leasing+Ticari Kredi
Toplam		2.342.795.000	9,07%	

Kaynak: BİST

Tablo 3.6.İhraç Şekline Göre Kira Sertifikası İhracı-2015

İhraç Şekli	Ort.Vade (Gün)	Tutar (TL)	Ort.Kira Oranı
İhale	572	1.801.515.000	7,80%
Nitelikli Yatırımcı	134	461.280.000	9,29%
Halka Arz	179	80.000.000	9,68%
Toplam		2.342.795.000	8,92%

Kaynak: BİST

Kira oranlarının tahvil ihraçlarında gözlemlenen gösterge tahvil ek getirisine yakın seyrettiği görülmektedir. Tahvil ihraçlarına göre teminat içermeleri nedeniyle kira sertifikası ihraçlarında ek getirinin daha düşük gerçekleşmesi beklenmesine rağmen ürünün piyasa tarafından henüz tam anlamıyla kabul görmüş olmaması nedeniyle ek getirilerin benzerlik gösterdiği düşünülmektedir. Bu noktada kira getirileri ile faizler arasındaki yakınlıktan kısaca bahsetmek gerekmektedir. Hem geleneksel bankalar hem de katılım bankaları farklı yöntemler kullansalar da sonuç olarak aynı ekonomik sektör içinde yer almaktadırlar. Metodolojik farklılıklara rağmen ürün ve hizmetlerin müşterilere cazip gelmesi için rekabet, yoğun bir şekilde yaşanmakta ve bu durum getirilerin birbirine yakınsamasına sebep olmaktadır. Fakat bu yakınlık durumu bazı yanlış anlamalara sebep olabilmektedir. Rekabet faktörü dışında faiz oranı ile kira oranı genel olarak birbirlerine yakın oranlarda seyretmekle birlikte piyasa şartlarına göre bazen faiz oranı bazen de kira oranı daha yüksek olabilmektedir. Örneğin 2009 yılında küresel finansal krizin etkisiyle faiz oranları bir anda sert bir düşüş yaşamıştır. Faiz sistemiyle çalışmayan katılım bankalarının dağıtmış olduğu kar payları ise faiz oranlarına göre daha yüksek bir seviyede yer almıştır.¹⁶⁴

3.2.Pazarın Geleceği

Hazine'nin 2012 yılında başlayan sukuk ihraçları ile Katılım bankalarının likidite fazlalıkları ve vade yönetimleri için bir ürün doğmuş olmasına ek olarak sukuk, başta Asya, Orta Doğu ve Avrupa ülkeleri olmak üzere dünyanın birçok ülkesindeki yatırımcıların Türkiye'ye yönelmesini ve Türk varlıkları ile buluşmasını sağlayan bir bağ işlevi görmektedir. Sukuk, Türk sermaye piyasalarının dünya ile kucaklaşmasını pekiştiren ve İstanbul'un finansal merkez olması projesine katkı sunan bir üründür. Türkiye son yıllarda tasarruf oranlarındaki gerileme ile gelişmekte olan ve gelişmiş

¹⁶⁴ Mckinsey Global Institute, Debt and Deleveraging, s.12.

lkeler arasında negatif bir ayrışma sürecine girmiştir. Dubai ve Malezya tipi güçlenmenin gerçekleşebilmesi için İslami ürünlerin çeşitliliğinin ve ikincil piyasaların derinliğinin artırılması gerekmektedir. Mevcut durumda Malezya kira sertifika birincil piyasa ihraç büyüklükleri ve ikincil piyasa işlem hacimleri açısından dünyada önemli bir konumda bulunmaktadır. Ayrıca sahipliğe dayalı kira sertifikası ihraçlarına ek olarak yatırımcı ve şirketlerin ihtiyaçlarını karşılayabilmek adına kira sertifikası ürün çeşitliliği ön plana çıkmaktadır. Bu anlamda ürün çeşitliliği ve ürünün piyasa tarafından sindirilmesi açısından finansal okuryazarlığın artırılması gerekmektedir. Gerekli altyapı ve yasal düzenlemelere ek olarak yatırımcının iştahını artırabilecek yapılandırmaların yapılmış olduğu sabit kira gelirine dayalı sukuk Türk sermaye piyasalarında derinliğinin artırılması tasarruf oranlarına katkısı da önemli bir seviyede olacaktır. 2008 borç krizi sonrası likidite krizi bitmiş gibi görülmesine rağmen birçok gelişmiş ve gelişmekte olan ülkenin borçları oransal ve nominal olarak artmıştır. Hane halkının da gelirine göre borç 11 / 39 oranlarında ciddi bir artış gözlemlenmiştir. Borçlanma büyüme için geçmişte itici güç olmasına rağmen bu büyümeler gerçekleşmiştir. Mevcut durumda ise borçların ödenme süreci hem yatırımları hem de büyümeyi sınırlayacağı ve küresel büyümenin yavaşlayacağı beklenmektedir. Çin'in borcu 2007 senesine göre 4 kat artmış ve gelişmiş ülke ortalamalarının üzerine çıkmıştır. Gelecekte Çin'in yüksek borcu nedeniyle düşük bir büyüme sergileyeceği beklenmektedir. Ayrıca yüksek borçluluk anlık oynaklıkta finansal krizlere de ülkelerin duyarlılığını artırmıştır. Kriz sonrası dönemde bankacılık için yeni düzenlemelerin getirilmesi, rezerv tutma ve sermaye yeterliliği şartları gibi etkenlerin daha da sıkılaştırılması bankacılığın, finansmanı pahalı ve bürokrasisi artırılmış bir aracı olmasını beraberinde getirmiş ve kriz sonrası yeni borçlanmaların yarısının banka dışı kaynaklardan oluşmasına sebep olmuştur. Bunun en önemli ayağı da Özel Sektör Tahvil ihraçlarıdır. Gelişmiş ülkelerde yaşanan söz konusu trendin gelecekte Türkiye'de de yaşanması beklenebilir. Gelişmiş ülkelerde gerçekleşen özel sektör tahvil ihraçlarında ana ortağın şirketine olan finansmanda önemli bir artış gözlemlenmiştir. Böylece ortağın bankadan aldığı mevduat getirisi artmış; şirketlerin de finansman maliyetleri düşmüştür. Bireysel emeklilik fonlarında biriken sermaye yaklaşık 40 milyar TL seviyesine ulaşmıştır. Pahalı araçlar olan bankalar yerine banka dışı finansmanın önemli ayakları olan özel sektör tahvil ve kira sertifikası ihraçları ile gelişmiş ülkelerde olduğu gibi göreceli olarak bankacılık finansmanının sektör payının

azalacağı tahmin edilmektedir. Son dönemde özellikle Bireysel Emeklilik Sistemleri özel sektör tahvil fonlarına ciddi talepte bulunmaktadır. Kira sertifikası ihraçlarının gelişebilmesi için vadelerin uzaması önemli öncelik olarak görülmektedir. Ek olarak ihraçlarda kupon ödeme sıklıklarının 3 ay ya da 1 ay gibi seviyelere indirebilmesi likiditeyi artıracaktır. Ürünün ikincil piyasasındaki işlem hacmi derinliğinin artırılması birincil piyasa ihraçlarındaki hacmi de artıracaktır. İhraçlarda belli kısıtlamaların getirilmesi (Yatırımcı satma hakkı, şirketlerin ilave borçlanmalarına kısıtlama, temettü dağıtma kısıtlaması vb.) ürüne olan talebi artıracaktır. Tüm bunlara ek olarak hem resmi otorite hem de sektör oyuncularının müdahaleci planlamaları da ürünün ikincil piyasa derinliğinin artırılması için gereklidir.¹⁶⁵

¹⁶⁵ Halil Arslan ve Temur Kayhan, “Kira Gelirine Dayanan İcra Sukuk İçin Fiyatlandırma Modeli”, Bizim Menkul Değerler A.Ş., İstanbul, 2015, s.11-12.

SONUÇ

Dünyada “İslami Bankacılık” Türkiye’de ise ilk başta Özel Finans Kurumu ismiyle yaygınlaşan faizsiz finans kurumlarının ismi ilerleyen yıllarda “Katılım Bankaları” olarak değiştirilmiştir. Bu kurumlar tasarruf sahiplerinin ihtiyaçlarını karşılamak için faizsiz bankacılık yaparak günümüz ekonomik sistemini tamamlayan unsurlardan biri olmuştur.

Bununla birlikte tüm dünyada faaliyet gösteren birçok faizsiz banka vardır. Ancak bu bankaları İslam bankası olarak kabul etmek oldukça zordur. Bunun nedeni bazen bankaların yaptığı işlemlerden bazen de genel ekonominin şartlarından dolayıdır.

Gelişmekte olan ülkelerde ekonomik ve sosyal kalkınma üzerinde büyük bir etki sağlayacak olan İslami Finans ve İslami Sermaye piyasalarına odaklanmak gerekmektedir. Çünkü İslami finans uluslararası sermaye piyasalarının sürdürülebilir parçasıdır. Tamamen varlığa dayalı bir katılım modeli ile özellikle küçük ve orta ölçekteki şirketlerin finansman ihtiyacının giderilmesi için önemli bir kaynak yaratan sukuk ihracına önem verilmelidir.

Sukuk piyasası henüz olgunlaşma aşamasındadır ve gerek ihraç ediciler gerekse yatırımcılar tarafından her geçen gün daha fazla ilgi görmektedir. Sukuk bugün orta ve uzun vadeli tasarruflar için alternatif bir yatırım aracı olarak geçerliliğini kabul ettirmiş durumdadır.

Geçen zaman içerisinde farklı yapıda sukuklar piyasa sunulmuş olmakla birlikte, şu ana kadar ihraç edilmiş sukukların büyük kısmı icara sukuk niteliğindedir. Sukukların ikincil piyasa da alınıp satılabilmesi, sukuku alternatif yatırım aracı olarak daha da cazip hale getirmiştir. İcara sukuka nispeten daha az ilgi görüyor olsalar da diğer sukuk çeşitleri de gelişmekte olan piyasalardaki yatırımcılar için havaalanı, köprü, baraj gibi belli başlı projelere katılımları noktasında etkin bir rol oynamaktadır.

Son yıllarda dünya genelinde önemli bir finansal araç haline gelen sukuk, işlem hacmindeki yükseliş trendiyle önemini gittikçe artırmaktadır. Sukuk esas itibarıyla çeşitli varlıklara sahip olduğu halde likidite ihtiyacı olan iktisadi birimlerin ve yeni bir iş yapma isteğinde olup gerekli fona sahip olmayan kişilerin fon temin etmelerinde kullandıkları bir araç olarak görülmektedir.

Ayrıca sukukun vergilendirilmesi ile ilgili yapılan düzenlemeler incelendiğinde genellikle geleneksel tahvil için öngörülen düzenlemelere paralel bir yapı olduğu söylenebilir. Türkiye'nin global sukuk pazarından daha fazla pay alabilmesinde vergi oranlarının daha avantajlı hale getirilmesi önemli bir rol oynayacaktır.

Özetle devlete ait gayrimenkul gelirlerinin bir nevi menkul kıymet haline getirilmesine geniş çaplı olanak tanınması halinde, “sukuk” finansman şeklinin ülkemizde de yaygın olarak uygulanabilmesinin önü açılacaktır. Uygulama esnasında önem verilmesi gereken konu, varlık tabanlı menkul değerin satılabilmesi için varlık finansmanı fonu üzerinden işlem yapılmasının gerekliliğidir. Diğer bir ifadeyle, “sukuk” finansman şeklinde aracı olan özel amaçlı şirketler, Türkiye’de varlık finansmanı fonları kullanılarak hayata geçirilebilecektir.

Hali hazırda konvansiyonel finansal kuruluşlar müşterilerinin yatırıma yönelik finansman taleplerini, genel olarak ülke ekonomisinin seyri ve kredinin vadesinde geri ödenip ödenmeyeceğine yönelik yapılan muhtelif hesaplamalara dayanarak değerlendirmektedirler. Hâlbuki son 10-15 yılda küresel boyuttaki gelişmeler ve oluşturduğu finansal etki göz önüne alındığında, yatırım bankalarının kredi taleplerini değerlendirmede her bir yatırım fikrinin ekonomiye sağlayabileceği katma değeri değerlendirmeleri gerektiğini göstermektedir. Dünya çapında yatırımcılar kendi projelerini/hikâyelerini (Twitter, Instagram, Facebook vb) bu tarz fonlarla hayata geçirerek, kendi ülkelerini teknolojiye hakim/söz sahibi konuma getirmişlerdir. Batılı Hristiyan ülkelerin finansal argümanı olan risk sermayesi, İslami finansmanda muhtelif sukuk türlerini (Mudarebe vb) akla getirmektedir. Kira sertifikaları ile başlamış olan bu süreçte sermaye piyasalarının giderek derinleşmesi önemlidir. Ekonomimizin konvansiyonel bankacılığa olan bağlılığının yanı sıra sermaye piyasasının derinleşmesi, ilerleyen dönemlerde yatırım/kalkınma bankacılığı yönünde yeni gelişmeleri beraberinde getirecektir.

KAYNAKLAR

Akbulak Yavuz ve Özgüç Erkan, “Alternatif Finansman Yöntemi Olarak İslami Finansal Araçlar ve Türkiye’de Uygulanabilirliği Üzerine Düşünceler”, Kasım-Aralık, Sayı. 39, *Active Dergisi*, 2004.

Altaş Gökben, “İslami Finans Sistemi”, Sayı.69, *Sermaye Piyasasında Gündem Dergisi*, 2008.

Altinkaya Rıdvan, “Sukuk Finans Modeli ve Türkiye’deki Modelinin Araştırılması”, Karabük Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Haziran, *Yüksek Lisans Tezi*, 2014.

Arslan Halil ve Kayhan Timur, “Kira Gelirine Dayanan İcra Sukuk İçin Fiyatlama Modeli”, Bizim Menkul Değerler A.Ş., İstanbul, 2015.

Aslan Hakan, “Alternatif Bir Yatırım ve Finansman Aracı Olarak Sukuk: Yapısı, İşleyişi ve Türkiye Piyasası İçin Öneriler”, Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul, *Yüksek Lisans Tezi*, 2012.

Bulut Halil İbrahim ve Er Bünyamin, *Katılım Finansmanı: Katılım Bankacılığı ve Girişim Sermayesi*, İstanbul, Türkiye Katılım Birliği Yayınları (TKBB), 2012.

Canbaz Mustafa, *Bankacılık: Giriş ve İlkeler*, Ocak, 1. Baskı, Beta Basım Yayım Dağıtım, 2012.

Coşkun Alper, “Katılım Bankalarının Bankacılık Sektöründeki Yeri ve Önemi”, İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul, *Yüksek Lisans Tezi*, 2008.

Doğan İsmail Çağrı, “Katılım Bankaları Performans Analizi”, Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara, *Yüksek Lisans Tezi*, 2013.

Eskici Mustafa Mürsel, “Türkiye’de Katılım Bankacılığı Uygulaması ve Katılım Bankalarının Müşteri Özellikleri”, Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Isparta, *Yayınlanmış Yüksek Lisans Tezi*, 2007.

Güngören Muaz, “Katılım Bankalarında Menkul Kıymet İhracının (Seküritizasyon) Yapısal Farklılık Gösteren Finansal Piyasalarda Uyum Modellemesi: Sukuk Örneği”, Kadir Has Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul, *Doktora Tezi*, 2011.

Hartoka Olcay, “İmtiyazlı Yap-İşlet-Devret Projeleri ve Sukuk Finansman Yöntemi”, İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul, *Yüksek Lisans Tezi*, 2012.

Karahan Aytekin, “Sukukun Finansal Sistemdeki Rolü, Önemi, Muhasebesi ve Türkiye Uygulamaları”, İstanbul Ticaret Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Haziran, *Yüksek Lisans Tezi*, 2014.

Kılınç Ömer Faruk, “Türkiye’de Katılım Bankacılığı ve Müşteri Tercih Kriterleri Üzerine Bir Uygulama: Isparta İli Örneği”, Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Isparta, *Yüksek Lisans Tezi*, 2014.

Mckinsey Global Institute, Debt and Deleveraging Report.

Özgür Ersan, “Katılım Bankalarını Finansal Etkinliği ve Mevduat Bankaları ile Rekabet Edebilirliği”, Afyon Kocatepe Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Afyonkarahisar, *Doktora Tezi*, 2007.

Özkan, Hamza “Katılım Bankacılığının Klasik Bankalarla Karşılaştırılması ve Muhasebe Uygulamaları”, Niğde Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Niğde, *Yüksek Lisans Tezi*, 2012.

Özsoy İsmail, *Özel Finans Kurumları*, İstanbul, 1.Basım, Asya Finans Kültür Yayınları, 1997.

Özsoy İsmail, “Vatikan İslami Finansı Öneriyor; İslami Finans Neyi Öneriyor?” 1-2 Ekim, *II. Bölgesel Sorunlar ve Türkiye Sempozyumu*, 2012.

Öztürk Funda, “Yeni Bir Sermaye Piyasası Aracı Sukuk”, Marmara Üniversitesi Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü, İstanbul, *Yüksek Lisans Tezi*, 2013.

Özulucan Abitter ve Deran Ali, “Katılım Bankacılığı ile Geleneksel Bankaların Bankacılık Hizmetler ve Muhasebe Uygulamaları Açısından Karşılaştırılması”, Niğde, cilt.6, Sayı.11, *Mustafa Kemal Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 2009.

Pekcan Mümin, “Katılım Bankacılığı Faaliyetleri ve Muhasebe Sistemi”, Uludağ Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Bursa, *Yüksek Lisans Tezi*, 2006.

Sarı Salim Sercan, “Alternatif Bir Finansman Aracı Olarak: Sukuk”, Erzincan Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Erzincan, *Yüksek Lisans Tezi*, 2014.

Şen Sedef, “Türk Bankacılık Sistemi İçerisinde Katılım Bankacılığının Yapısal Analizi”, İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul, *Yüksek Lisans Tezi*, 2011.

Tok Ahmet, “Türk Hukukunda Katılım Bankalarının Fon Toplama ve Kullandırma İşlemleri ile Klasik Bankacılık İşlemleri”, Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul, *Yüksek Lisans Tezi*, 2006.

Tok, Ahmet, “İslami Finans Çerçevesinde Sukuk (İslami Tahvil) Uygulamaları, Katılım Bankaları ve Türkiye Açısından Değerlendirme”, Ankara, *Sermaye Piyasası Kurulu Yayınları*, 2009.

Tuhan Ahmet, “Katılım Bankacılığı ve Türkiye Uygulamaları”, Bilecik Şeyh Edebali Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Bilecik, *Yüksek Lisans Tezi*, 2014.

Tunç Hüseyin, *Katılım Bankacılığı Felsefesi, Teorisi ve Türkiye Uygulaması*, Aralık, Nesil Matbaacılık, 2010.

Türkmenoğlu Rüveyde Ebru, “Katılım Bankacılığı ve Türkiye’deki Finansal Yapı”, Kırıkkale Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Kırıkkale, *Yüksek Lisans Tezi*, 2007.

Yılmaz Erdal, “Yeni Bir Finansal Araç Olarak Sukuk: Çeşitleri, Türkiye Uygulaması ve Vergilendirilmesi”, Ocak, *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 2014.

Yıldıran Mustafa, “Küresel Finans Krizi Sürecinde Farklı Finans Uygulamalarının Analizi: Konvansiyonel ve Faizsiz Finans Sistemlerinin Karşılaştırılması”, Sayı.35, *Bütçe Dünyası Dergisi*, 2011.

Yılmaz Osman Nihat, *Faizsiz Bankacılık İlkeleri ve Katılım Bankacılığı*, Eğitim No.51, Türkiye Katılım Bankaları Birliği, 2010.

ÖZGEÇMİŞ

Kişisel Bilgiler :

Adı ve Soyadı : Emir Cüneyt AVCU

Doğum Yeri ve Yılı : Isparta - 1980

Medeni Hali : Evli

Eğitim Durumu :

Lisans Öğrenimi : Dumlupınar Üniversitesi Endüstri Mühendisliği Bölümü

Yüksek Lisans Öğrenimi : Süleyman Demirel Üniversitesi İşletme Bölümü

Yabancı Diller Düzeyi :

1. İngilizce - Orta düzey.

İş Deneyimi :

1. MAN Otobüs ve Kamyon A.Ş. / Stajyer (2000 ve 2001 yıllarında toplam 6 ay)

2. Kartal Metal Galvaniz San. ve Tic. Ltd. Şti. / Endüstri Mühendisi (2004 yılında 6 ay)

3. Isparta Ticaret ve Sanayi Odası / Kalite Koordinatörü – Kosgeb Uzmanı (2004-2007)

4. T. Halk Bankası A.Ş. Burdur Şubesi / Ticari Krediler Servis Görevlisi (2007-2008)

5. T. Halk Bankası A.Ş. Proje Değerlendirme ve Mali Tahlil Daire Başkanlığı Antalya İstihbarat Mali Tahlil Bölüm Müdürlüğü / Kıdemli Uzman - Mali Analist (2008-Halen)

Bilimsel Yayın ve Çalışma :

1. “Bekleme hattı (Kuyruk sistemleri) problemleri ve çözümlerine ilişkin simülasyon çalışması” konulu lisans tezi (Dumlupınar Üniversitesi-Kütahya/2002)

2. “Seracılık (Topraklı/Topraksız Tarım) Sektörünün İncelenmesi ve Yatırım Değerlendirmesi Konusunda Bir Uygulama” konulu uzmanlık tezi (Halk Bankası-Antalya/2011)