

FAİZSİZ FİNANSMAN BONOSU SUKUK VE TÜRKİYE UYGULAMALARI

*Figen BÜYÜKAKIN**

*Onur ÖNYILMAZ***

ÖZ

2000-2001 krizinin ardından uygulamaya geçen “Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı” Türk sermaye piyasasına önemli bir derinlik kazandırmıştır. Özellikle bankacılık alanında yaşanan gelişmeler, 2008 Dünya Finansal Krizinin en az zararla atlatılmasına neden olmuştur. Ekonomide meydana gelen değişim sonucunda, Türk bankacılık sektöründe aynı zamanda geleneksel bankacılık anlayışının yanında “İslami Pencere” olarak tanımlanan İslami bankaların açılmasına izin verilmiş ve faizsiz finansal araçları talep eden kesimlere yönelik alternatif yatırım araçları geliştirilmeye başlanmıştır. Bu araçlardan hem dünyada hem de ülkemizde en yaygın olarak kullanılan faizsiz bono dediğimiz “sukuk”tur. Ele alınan çalışmada yurtdışı ve yurtiçinde İslami bankacılığın gelişimi bağlamında İslami yasaklar konusunda hassas düşünen kesimlerin elindeki atıl fonu reel ekonomiye kazandırma noktasında çok önemli bir paya sahip olan sukuk irdelenmektedir. Ülke ekonomisi yararına düşünüldüğünde, sukuk işlemlerinin canlandırılması için hukuki açıdan doğru yapılandırılması ve vergi ayrıcalıklarının genişletilmesi, borsada işlem görmeye yönelik düzenlemelerin ve açıklayıcı tanıtımların yapılmasının bir zorunluluk haline geldiği gözlemlenmiştir.

Anahtar Kelimeler: Katılım Bankacılığı, Sukuk, Faizsiz Finansman Bonosu

Jel Kodu: G20, G21, G23.

INTEREST-FREE FINANCIAL BILL: SUKUK AND TURKEY APPLICATIONS

ABSTRACT

After 2000-2001 economic crisis Turkey has started to implement “Program for Transition to Strong Economy” which has caused a significant depth for Turkish capital market. Especially the developments in the banking area provided Turkey overcome the 2008 World Financial Crisis with minimum damage. As a result of the change in economic system, besides the traditional banking approach, Islamic banks which were defined as “Islamic Window” was also allowed to be opened in Turkish banking sector and alternative investment instruments began to be developed for the non-interest

* Kocaeli Üniversitesi – İktisadi İdari Bilimler Fakültesi – İktisat Bölümü - Yrd. Doç. Dr. bfigen@kocaeli.edu.tr

** Kocaeli Üniversitesi – İktisadi İdari Bilimler Fakültesi – İktisat Bölümü - Y.Lisans Onur.Onyilmaz@tupras.com.tr

financial instruments demanding sector. Among these non-interest financial instruments, both in global economy and in domestic economy the most commonly used instrument which is also called as non-interest bonds is “sukuk”. In this study sukuk, which has a significant importance to transmit the idle money in the ownership of people who have sensitivity for the Islamic prohibitions to real economy is investigated in the context of the global and domestic development of the Islamic banking. Considering the benefit of the country’s economy, for the revitalization of the sukuk transactions it is observed that correct legal configuration, expansion in the tax privileges, regulations for trading on the stock exchange and explanatory demonstrations has become a necessity.

KeyWords: Participatory Banking, Sukuk, Non-interest Financing Bonds

Jel Code: G20, G21, G23.

GİRİŞ

Değişen dünyada yaşanan hızlı gelişmeler, bireyleri şaşkına uğratacak niteliktedir. Hiç kuşkusuz finansal piyasalar da bundan nasibini almaktadır. Önceleri borç piyasalarında oldukça yaygın olarak kullanılan bono, tahvil, mevduat sertifikaları gibi araçlar günümüzde ilkel sayılmakta ve sürekli değişime uğramaktadır. Teknolojik gelişmeler, bilgi ve iletişim alanındaki yenilikler, siyasi konjonktürdeki hareketlilik bu değişimi zorunlu kılmaktadır. Bir de bunlara demografik yapıdaki farklılıklar eklendiğinde finansal piyasaların yapısında da önemli değişikliklerin ortaya çıktığı gözlemlenmektedir. Dow Jones’un (2010) toplam nüfusun önemli bir bölümünün Müslümanlardan oluştuğu 35 ülkeye yönelik olarak hazırladığı raporda, 35 ülkeden 6’sının tamamen İslami kurallara göre yönetildiği belirtilmiştir. Bilindiği gibi; İslam dininde faiz almak ve vermek yasaktır (Özsoy, 1997, 54). Bu yasak müslüman ülkelerde geleneksel borç piyasası ürünlerinin yaygın kullanımını engellemektedir. Bunun yerine İslami kurallara uygun alternatif borç piyasası ürünleri geliştirilmiştir. İşte “sukuk” bu ihtiyaç sonucunda doğan ürünlerin en başında gelmektedir. Çünkü hem faiz alıp vermeyi önlemekte hem de İslam hukukuna ve prensiplerine uygunluk arz eden bir menkul kıymet olma özelliği taşımaktadır.

Finansal piyasalarda ilk sukuk ihracı 1990 yılında gerçekleşmiş olmasına rağmen zamanla hem müslüman hem de müslüman olmayan yatırımcılar için popüler bir borç piyasası enstrümanı haline gelmiştir. Günümüzde sukuk ihraçları genişleyerek 2011 yılı için 93 milyar dolar seviyelerine ulaşmıştır (Alvi, 2012: 3). Körfez ülkelerinin zengin kaynaklarının finans sektörüne aktarılmasında alternatif bir araç olması bakımından da gelişmeye devam edeceği düşünülmektedir (Islamic Finance Report, Mayıs 2011, 2).

Ele alınan çalışmada, İslami finans sistemi çerçevesinde faizsiz sermaye piyasası enstrümanlarından sukuk, türleri, uygulama alanı, Türk sermaye piyasasında faizsiz sermaye piyasası araçları, sukukun ülkemizde uygulanabilirliği, genel olarak katılım bankalarının sermaye piyasası ve sukuk uygulamalarındaki payları değerlendirilecektir.

1. Sukuk Tanım ve Kapsamı

Sukuk, Arapça’da finansal sertifika anlamına gelen “sakk” kelimesinin çoğuludur (Söyler, 2012,2). Latince karşılığı ise “çek” olan “sukuk” orta çağda müslüman **tüccarlar tarafından alış-veriş ve**

diğer ticari faaliyetlerden kaynaklanan finansal yükümlülükleri gösteren bir kağıt olarak kullanılmıştır. Bu noktadan hareketle, sukuk, bir varlığa sahip olma ve ondan yararlanma hakkını gösteren faizsiz bir finansman bonusu olarak geliştirilmiş ve uygulanmıştır (Türker, 2010:6). Diğer taraftan klasik bonoda sadece nakit akışı ve bono alıcısına belli bir tutarın belli bir süre sonunda ödeneceğini bildiren ticari bir belge olma özelliği söz konusu iken; sukukta, sukuk alıcısı, aynı zamanda sukuğa konu olan varlığın mülkiyet hakkına da sahip olmakta ve böylece sukuk, alıcısına sukuk varlıklarının satılmasından doğacak hasılatın yanında sukuk varlıklardan elde edilen gelirlerden de pay alma hakkı tanınmaktadır (Testa, 2008, 117). Ayrıca sukuktaki mülkiyet hakkının, hangi faaliyet üzerinde olduğu (örneğin; borç, varlık, proje, ticaret, yatırım, ...) faizsiz finansman bonusu olan sukuğun çeşitlenmesine de neden olmuştur (Söyler, 2012,3-4). Günümüzde «İslami Finansal Kuruluşlar için Muhasebe ve Denetleme Organizasyonu (Accounting and Auditing Organisation for Islamic Financial Institutions - AAOIFI)» tarafından tanımlanan ve onaylanan 14 adet sukuk çeşidi bulunmaktadır (Tablo 1).

Tablo 1: AAOIFI’ce Onaylanmış Sukuk Çeşitleri

1. Sukuk al-ıjarah	8.	Sukuk al-murabaha
2. Sukukıjarahmowsufabıthıma	9.	Sukuk al-musharaka
3. Sukukmanfaaıjarah	10.	Sukuk al-mudaraba
4. Sukukmanfaaıjarahmowsufabıthıma	11.	Sukuk al-wakala
5. Sukukmilkıyat al-khadamat	12.	Sukuk al-muzra’a
6. Sukuk al-salam	13.	Sukuk al-musaqa
7. Sukuk al-ıstisna’a	14.	Sukuk al-muqarasa

Kaynak: AAOIFI, <http://www.aaofi.com>

Yukarıda sayılan 14 sukuk çeşidi arasında piyasa da en yaygın işlem görenler ise; Salam sukuk, istisna sukuk, murabaha sukuk, musharakahsukuk,mudarabahsukuk, icara sukuktur. Ele alınan çalışmada sadece kullanımı en yaygın olan bu sukuk çeşitlerine yönelik kısa açıklamalara yer verilmektedir. Kuşkusuz, sukuk işlemlerinin tam olarak anlaşılabilmesi için tüm bu çeşitleri birlikte ele almak daha doğru olacaktır. Ancak geliştirilen çeşitlerin tümünün dikkate alınması çalışmanın makale sınırlarını aşan bir çabayı gerektirdiği de ortadır. Dolayısıyla, öncesinde de belirtildiği üzere, aşağıda sadece en çok ve en yaygın olarak kullanılan çeşitler üzerinde durulacaktır.

Salam (İleriye dönük satın alma)**sukuk**, işleme konu olan salam bazlı malın alımı için fon toplamak amacıyla çıkarılmış sertifikalardır (Türker, 2010, 9). Satıcı kendisine yapılan peşin ödeme karşılığında, alıcıya belli bir malı, belli bir tarihte, belli bir fiyattan sağlamayı taahhüt eder. Alıcı peşin ödeme, diğer bir deyişle ön ödeme ile mala indirimli fiyattan sahip olma imkanını elde ederken aynı zamanda malın fiyatının tamamının önceden ödenmesi ayrıcalığına da kavuşmuş olur (Wilson, 2004, 6). Bu işlem, aslında bir forward sözleşmesine çok benzemektedir (Wilson, 2004, 6). Ancak forward, gerçekte bir belirsizlik içerdiği ve belirsizlikte faiz doğurduğu için İslam dininde yasaklanmıştır (Türker, 2010, 9). Bu nedenle sukuğa konu olan malın bedelinin tamamının önceden ödenmesi, malın teslim tarihinin sabit olması ve malın vadesi gelmeden ikinci bir satışının yapılamaması gibi koşullar getirilerek belirsizliği ortadan kaldırılması yoluna gidilmiştir.

İstisna(Siparişe dayalı satın alma) **sukuk**, daha çok gayri menkul geliştirme işlerinde, büyük ekipman ve teçhizat yapımında (gemi inşaatı, güç paneli yapımı, ...), büyük endüstriyel projelerin finansmanında üretici veya yüklenici firmaları fonlamak amacıyla geliştirilmiş bir sukuk çeşididir. Projenin yapımı aşamasında önce projeye konu varlığın mülkiyet hakkı islami finansal kuruluşa (banka) geçmektedir. Projenin tamamlanması halinde ise islami finansal kuruluş, mülkiyeti kendisine ait olan varlığı üretici firmaya önceden anlaşılmış vadeli ödeme koşullarına göre satmaktadır. İslami Finansal kuruluşun projeye fon sağlamak için çıkardığı sertifikalara da istisna sukuk denilmektedir (AAOIFI, 15.02.2012, web). Bu sertifikalar, borç yükümlülüğü niteliği taşıdıklarından ikincil piyasalarda işlem göremezler.

Murabaha (Maliyet artı kar marjlı satış)**sukuk**, kısa dönem islami finansman tekniklerinden en yaygın kullanılanıdır.İslami Şeriat Konsey'i murabaha işlemini, bir malın önceden belirlenmiş, taraflar arasında anlaşılmış bir kar ile satılması olarak tanımlamaktadır. İşlemin temeli malın maliyeti üzerine kar konularak satış fiyatının oluşmasına dayanmaktadır ki, bu da islamiyette helal sayılmaktadır (AAOIFI, 15.02.2012, web).

İki tip Murabaha sukuk vardır: Birincisi, islamifinansal kuruluşunun müşterinin önceden bir vaadi bulunmadan malı alması ve satılmaya hazır hale getirmesidir. İkincisi ise, İslami finansal kuruluşun, müşterinin vaadi ve yönlendirmesi ile üçüncü kişiden malı alması ve aynı müşteriye geri satmasıdır. Bu uygulamalardan ikinci tip diğerine göre daha yaygın olarak kullanılmaktadır.

Bakara Suresi'nin -275>inci ayetinde yer alan «Allah alım-satımı helal, faizi haram kılmıştır.» İfade-sine dayandırılan Murabaha sukuk, borcu gösteren bir sertifikadır. Ancak borcun alınıp satılması ise genel olarak faizle sonuçlanmaktadır. Bu nedenle Murabaha sukuk'un İslam hukukuna göre geçerli olabilmesi için ikincil piyasalarda işlem görmesine izin verilmemiş sadece üzerinde yazılan fiyat ile ciro edilebilmesine izin verilmiştir (cgscenter, 15.02.2012, web).

İcara (**Ijarah**)(Leasing, Kira finansmanı)**sukuk**, bir kira anlaşmasıdır ve icara anlaşması ile konu edilen gayrimenkulün intifa (kullanım) hakkı mal sahibinden kontrat sahibine geçmektedir. Buradaki icara kelimesi ise, mal sahibine ödenen kira anlamı taşımaktadır. Büyük ölçüde finansal kiralama olarak bildiğimiz leasinge benzeyen icara sukuk, kiracıya kiralama periyodu sonunda kiralanan varlığı alma hakkı da tanımaktadır. Ancak icara sukuk sahipleri, varlığın mülkiyet hakkının yanında varlıktan kira alma hakkına da sahip olabilmektedirler. İcara sukuk ciro edilebilmekte, ikincil piyasalarda işlem görebilmekte ve hatta kiralanan varlığın kaza veya afet sonucunda kullanılamaz hale gelmesi halinde kiracı icara kontratını iptal edebilmektedir. Fakat günümüzdeki uygulamalarda kiralanan varlık bu gibi durumlara karşı sigortalanmaktadır. İcara sukuka konu olan varlık için kira getiri oranı ise anlaşmaya bağlı olarak sabit veya değişken olabilmektedir.

Kısaca diyebiliriz ki; icara sukuk bir ölçüde sahibine varlığın hissedarı olma hakkı vermektedir. Ancak bu hak, geleneksel anonim şirket hissedarlığından farklı olarak icara sukuk sahibine anlaşmada önceden belirlenmiş olan tarihe kadar geçerli olacak bir hak niteliği taşımaktadır (Türker, 2010, 8-9).

Mudaraba(Emek-sermaye ortaklığı) **sukuk**, bir bankanın girişimciye sağlayacağı finansman desteğine fon bulabilmek amacıyla sertifika çıkarma yoluna gitmesi halinde, çıkarılan sertifikalara verilen isimdir. Buna göre mudaraba banka ile girişimci arasında yapılan bir kar ortaklığı anlaşmasıdır. Ser-

tifikaların satışı sonunda sağlanan fonun girişimciye aktarılması karşılığında da banka girişimcinin yürüttüğü profesyonel faaliyetten kaynaklanan kara önceden anlaşılmış oranlarda ortaklık hakkı elde etmektedir. Öte yandan, zaman içinde sukuka konu olan varlığın piyasa değerinde bir artış olması halinde sukuk sahibinin herhangi bir hakkı bulunmamaktadır. Ayrıca mudarabasukuk sahiplerinin şirketin kayıtlı ortakları olmamaları da, onların genel kurulda söz sahibi olmalarını engellemektedir. Diğer taraftan, şirketin zarar etmesi durumunda ise zarar, sukuk sahiplerine yansıtılmaktadır. Ancak herhangi bir suistimal, ihmal ya da anlaşma ihlalinin ortaya çıkması halinde de zarardan banka sorumlu tutulmaktadır (Wilson, 2004, 9).

Muşraka(Kar-zarar ortaklığı)**sukuk**; büyükölçüde mudarabasukuka benzeyen bu sukuk türünde tek fark anlaşma yapan her iki tarafında şirket üzerinde mülkiyet hakkına sahip olmasıdır. Buna göre taraflar arasında kar nasıl dağıtılıyorsa, oluşan zarar da aynı şekilde ortak olarak paylaşılmaktadır. Böylece müşrakasukuk, ortaklık, hissedarlık temsil eden bir İslami yatırım aracı olarak işlem görmektedir (AAOIFI, 15.02.2012, web).

2. Dünyada İslami Bankacılık ve Sukukun Gelişimi

Dünyada İslam finans piyasasının temelleri, İslam bankacılığının kuruluş yıllarına dayanmaktadır. Bu bağlamda ilk faizsiz banka kurma girişimleri 1940'ların ortasında Malezya'da gerçekleşmiş, ancak bu girişim başarısız olmuştur. Bundan sonra 1950'li yıllarda Pakistan'da İslami bankacılık denemesinde bulunulmuş, ancak bu girişim de başarısızlıkla sonuçlanmıştır (Tok, 2009, 25 ve Türker, 2010,11). Her defasında faizsiz bankacılık girişiminden istenilen sonuç elde edilememesine rağmen söz konusu faaliyetler tüm dünyadaki Müslümanların dikkatini ve ilgisini çekmeyi başarmıştır. Ayrıca 1969 yılında Hint İslam Cemiyetinin kurduğu faizsiz borç veren sistemin büyüklüğünü sürekli arttıran bir gelişme göstermesi, yetkilileri bu konu üzerinde yeniden değerlendirme yapmaya itmiştir (Darçın, 2007:9). Bunun üzerine 1970 yılında Cidde'de toplanan İslam Devletleri Dışişleri Bakanları, tüm İslam ülkelerini İslam dininin prensipleri doğrultusunda ekonomik işbirliğini teşvik ve güçlendirmeye, bilimsel ve kültürel alanlarda karşılıklı yardımlaşmaya davet etmişlerdir (Akın, 1986,114 ve Zaim, 2005, 212).Bu girişim sonuç vermiş ve bundan sonra farklı ülkelerde pek çok İslam bankası kurulmaya başlamıştır: 1971'de Mısır'da kurulan **Nasır Sosyal Bankası**, 1973'te kurulmasına karar verilen ancak 1975'te faaliyete geçen uluslararası düzeyde ilk İslam bankası olan İslam Kalkınma Bankası (Islamic Development Bank - IDB) (Bayındır, 2011, 42), 1975'te **Dubai İslam Bankası** (Dubai Islamic Bank - DIB) (Akın, 1986, 114) ve 1977'de **Mısır Faysal İslam Bankası** (Faisal Islamic Bank - FIB) kurulmuştur.

1981 yılında ise, İslam Kalkınma Bankasının özel sektöre yönelik finansman sağlamada yetersiz kalması üzerine Suudi Arabistan, Kuveyt, Birleşik Arap Emirlikleri gibi ülkeler ortak hareket ederek İsviçre'nin Cenevre kentinde "**Dar Al-Maal Al-İslami**" adlı bir holding kurmuşlardır (Ece, 2011:6 ve Uçar, 1993: 41-44). Ardından 1982'de **Dallah Baraka Gurubu**'nun önderliğinde faizsiz bankacılık alanında gösterilen çabalarla Ortadoğu'daki Müslüman ülkelerde faizsiz finansman sistemi hızla yaygınlaşmıştır (finpazcuma17.doc, 2012: 2 ve Tok, 2009: 25).

Ortadoğu'daki bu gelişmelerin paralelinde, 1983 yılında Malezya'da Bank IslamMalaysiaBerhad (BIMB) faaliyete geçmiştir. Ancak bu banka, Malezya hükümetince yasalaştırılan İslami Bankacılık

Kanunu (1983) ile Malezya Merkez Bankası'nın (Bank Negara Malaysia - BNM) denetimine tabi kılınarak kurulmuş olduğundan faizsiz bankacılık alanında ayrı bir öneme sahiptir (Darçın, 2007: 11 ve Türker, 2010: 13). Böylece ticari bankacılık faaliyetlerinin şeriat kurallarına uygun bir şekilde gerçekleştirilmesi konusunda büyük titizlik gösterilmesi mümkün olmuş ve bilanço likiditelerini yönetmek isteyen şirketler İslami bankalardan yoğun olarak sermaye piyasası enstrümanları talep etmeye başlamışlardır. Bu doğrultuda ilk İslami tahvil sukuk, Malezya hükümeti tarafından 1983 yılında ihraç edilmiş ancak bu kıymetlerin ikincil piyasada işlem görmesine izin verilmemiştir (Tok, 2009: 4). Malezya'nın ardından Kuveyt Merkez Bankası, mudaraba usulünde bono ihraç etmiştir (Altaş, 2008: 19-21). Artan talebin karşılanabilmesi için de 11 Şubat 1988'de İslami Fıkıh Akademisi (Islamic Fiqh Academy) sukuk kavramını tanımlamak zorunda kalmıştır. Bunun üzerine İslami açıdan iki kurala bağlanarak sukukun meşruluğu kabul edilmiştir. Söz konusu kurallar şu şekilde ifade edilebilir (Wilson, 2004, 4-5):

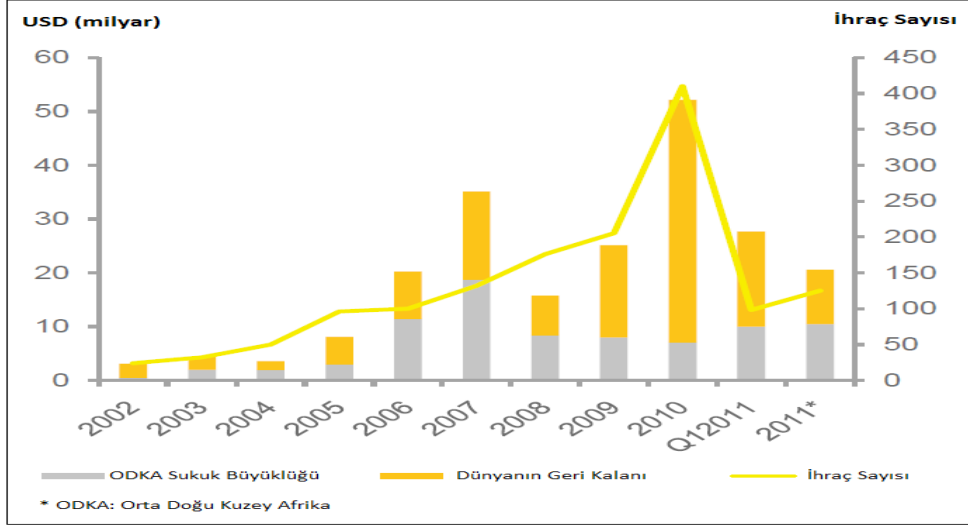
Herhangi bir bireyin mülkiyetinde bulunan varlık, yazılı bono ve belge ile temsil edilebilir.

Bu bono ve belgeler market fiyatı ile satılabilmektedirler.

Bunun ardından dünya piyasalarında geçerli olan ilk sukuk ihracı ise, 1990'da yine Malezya'da gerçekleştirilmiştir (IIFM - Sukuk Report, 2011, 3). Malezya Ringiti cinsinden ihraç edilen toplam sukuk büyüklüğü 125 milyon MR (yaklaşık 30 milyon usd) civarındadır ve işlemin en ilginç yanı ihracı yapan Shell firmasının, Malezya'nın, İslami bir firması olmamasıdır (IIFM - Sukuk Report, 2011, 3).

90'lı yılların sonunda ise, özellikle Arap yarımadası ve Kuzey Afrikalı bankaların bu işe koydukları sermayeler sürekli artış göstermiştir. İştirakleri ve şubeleri ile günümüzde 5 ayrı kıtada 80'ne yakın ülkede, %40'ı Körfez bölgesi olmak üzere 300'ün üzerinde faizsiz banka, Arap Ülkelerinde faaliyet göstermektedir (TKBB, 2011, 1). Kuveyt Finance House ve Uluslararası Finans Servisi Londra (IFSL)'nin verilerine göre, 1990'lı yıllarda 150 milyar dolar civarında olan küresel faizsiz finans hacmi ise, 2010 yılı sonunda 1.2 trilyon dolar seviyesine ulaşmıştır (TKBB, 2011,1). Faizsiz bankacılığın % 100 olarak uygulandığı tek ülke İran olmasına rağmen bu ülkedeki işlem hacmi oldukça kısıtlıdır. Diğer taraftan Bahreyn, Kuveyt, Katar, Suudi Arabistan ve Birleşik Arap Emirlikleri Arap dünyasında, Malezya ise Uzak Asya'da faizsiz bankacılıkta en fazla paya sahip ülkeler olarak ön plana çıkmaktadırlar (TKBB. 2011, 1).

İslami bankacılığın dünyadaki gelişiminin sürekli artan bir seyir izlemesi, HSBC, Citi Bank, Morgan Stanley, Goldman Sachs, ABN Ambro, Bank of America, Societé Generale gibi birçok büyük finans kuruluşunun dikkatini çekmiş ve bunlarda faizsiz bankacılık alanında faaliyette bulunma kararı almışlardır (Bayındır, 2008: 40). Böylece katılım bankacılığında Kuveyt, Mısır ve Malezya en büyük paya sahip olan ülkeler olmasına rağmen dünyadaki diğer ülkelerde (Müslüman nüfusu çok olsun veya olmasın) faizsiz bankacılık alanında oldukça önemli bir aşamaya ulaşmışlardır (Yılmaz, 2010: 10).

Grafik 1: Dünya Geneli Toplam Sukuk İhracı (2002-2011)

Kaynak: Ernst&Young – IslamicFunds&Investment Report 2011

Faizsiz bankacılık alanındaki gelişmeyle birlikte, sukuk ihracı da dünya çapında hep hızlı bir büyüme seyri göstermiştir. 2011 yılında yıllık global sukuk ihracı bir önceki yıla göre %90 oranında artarak 85 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir (Arabian Business, 02.05.2012, web). Günümüzde kümülesukuk ihracı 335 milyar dolar seviyelerinde bulunmaktadır (Alvi, 2012: 3).

Londra Uluslararası Finansman Servisi (International Financial Services London (IFSL)) tarafından yapılan bir araştırmaya göre dünya genelindeki İslami finansal varlıkların dağılımına bakıldığında 2009 sonu itibari ile sukuk işlemleri toplam finansal işlemlerin %11'ini oluşturmaktadır (IFSL - Islamic Finance Report, Mayıs 2011: 1). Grafik 1'de görüldüğü gibi, genellikle müslüman nüfusun hakim olduğu Orta Doğu Kuzey Afrika ülkelerindeki ihraç miktarı dünyanın geri kalan bölgelerindeki ihraç miktarının altında kalmaktadır. Bu durum sukuk işlemlerinin sadece İslami çevrelerce kullanılan bir enstrüman olmayıp fon ihtiyacına karşılık veren bir alternatif olarak dünya genelinde kullanılmakta olduğunu ve Arap dünyası dışındaki ülkelerin daha çok tercih ettiğini göstermektedir. Grafikten de anlaşıldığı üzere 2010 yılı sukuk ihracının en çok gerçekleştiği yıldır.

3. Türkiye'de Faizsiz Bankacılık ve Sukukun Gelişimi

Ülkemizde ilk faizsiz bankacılık girişimleri 1975'te Devlet Sanayi ve İşçi Yatırım Bankası'nın kurulmasıyla başlamıştır (Uçar, 1993, 61). Bu banka, yurt dışında çalışan işçilerin tasarruflarını, ekonomik bir güç haline getirerek kârlılık ve verimlilik temelinde değerlendirilmesini ve sanayi kesiminin fonlanmasını hedeflemişken ilk iki yıl faizsiz çalışmış ancak, 1978 yılında yönetim kurulu kararıyla faizli sisteme geçiş kararı almıştır (Uçar, 1993, 61).

Diğer taraftan, 1975 yılında İslam Kalkınma Bankası'nın (İKB) kurucu üyesi olan Türkiye, 1984 yılında sermaye payını artırarak bu bankanın önemli ortaklarından birisi olmuş ve yönetim kurulunda daimi temsilci bulundurma hakkını elde etmiştir (Özgür, 2007, 52).

24. Ocak. 1980 kararlarıyla serbest piyasa ekonomisini benimseyen ve dışa açık bir ekonomik politika güden Türkiye, Ortadoğu ülkelerinden Türkiye'ye yatırım ve yatırımcıları çekebilmek için çeşitli çalışmalar yapmıştır. 1983 yılında da Bakanlar Kurulu'nun 83/7506 sayılı kararı ile "Özel Finans Kurumları"nın kurulmasına yönelik zemin hazırlanmıştır (Günel, 1984: 40). Bu uygulamayla ekonomiye katılmayan mali değerlerin, yastık altından çıkarılarak yabancı sermaye ile birlikte Türkiye ekonomisinin kullanımına tahsis edilmesi amaçlanmıştır (<http://www.kuveytturk.com.tr/>). 1983 yılında yapılan bu girişimin ardından 1984'te

18323 sayılı Resmi Gazete'de yayınlanan tebliğ ile sistemin ayrıntıları düzenlenmiş ve bunun sonucunda sistemin yasalar ve mevzuat bakımından alt yapısı tamamlanmıştır (Akın, 1986:286).

Türk bankacılık sektöründe faizsiz bankacılık alanındaki kanuni boşlukta giderildikten sonra ülkede sırasıyla 1985'te Albaraka Türk Özel Finans Kurumu A.Ş. (<http://www.albarakatürk.com.tr/>) ve yine aynı yıl daha sonra ismi Family Finans Kurumu olarak değiştirilip 2005 yılında da Anadolu Finans Kurumu ile birleşip Türkiye Finans adını alan Faisal Finans Kurumu A.Ş. (<http://www.turkiyefinans.com.tr/>), 1989'da Kuveyt Türk Evkaf Finans Kurumu A.Ş. (<http://www.kuveytturk.com.tr/>), 1991'de Anadolu Finans Kurumu A.Ş., 1995'te İhlas Finans Kurumu A.Ş., 1996'da da Asya Finans Kurumu A.Ş. (<http://www.bankasya.com.tr/>) kurulmuştur. Adı geçen bankalardan ilk üçü ağırlıklı olarak yabancı sermayeye aitken, diğerleri tamamen yerli sermaye ile kurulmuş ve sektöre dahil olmuşlardır.

Bu tür bankalar 1999 yılına kadar hem Bakanlar Kurulu Kararları hem de Merkez Bankası ve Hazine Müsteşarlığı'nın tebliğleri ile yürütülmesine rağmen bu yılda Resmi Gazete'de yayınlanan 4491 sayılı Kanun ile Özel Finans Kurumları, 4389 sayılı Bankalar Kanunu kapsamına alınmışlar ve 2005 yılındaki 5411 sayılı kanun ile de tüm faaliyetleri ve denetimleri bankalarla aynı kapsama dahil edilmiştir (Ece, 2011: 7-9).

Tablo 2' de Türkiye'de faaliyet gösteren İslami bankalar hakkında daha ayrıntılı bilgiler yer almaktadır. Tablodan da anlaşıldığı üzere 2009 yılı itibarıyla Türkiye'de;

Albaraka Türk Katılım Bankası A.Ş. (Albaraka Türk), Asya Katılım Bankası A.Ş. (Bank Asya), Kuveyt Türk Katılım Bankası A.Ş. (Kuveyt Türk), Türkiye Finans Katılım Bankası A.Ş. (Türkiye Finans) olmak üzere dört katılım bankası faaliyetlerini sürdürmektedir.

Tablo 2: Türkiye’de Faaliyet Gösteren Katılım Bankaları Hakkında Özet Bilgiler

Adı	Açıklama
Albaraka Türk Katılım Bankası A.Ş.	Türkiye’de faaliyet gösteren faizsiz finansal kuruluşların ilki olan Albaraka Türk Katılım Bankası A.Ş., 1985 yılında faaliyete geçmiştir. Ortadoğu kökenli Albaraka Bankacılık Grubu, İslam Kalkınma Bankası (IDB) ve yerli bir sanayi grubunun öncülüğünde kurulan Albaraka Türk’ün mevcut ortaklık yapısı içinde yabancı ortakların payı % 66,16, yerli ortakların payı %11,61 ve halka açık olan pay ise %22,23’dir. 101 adet şubesi vardır.
Asya Katılım Bankası A.Ş.	Asya Katılım Bankası A.Ş. Türkiye’nin altıncı özel finans kurumu olarak 24.10.1996 tarihinde faaliyetlerine başlamış ve 20.12.2005 tarihinde şirket unvanı "Asya Katılım Bankası Anonim Şirketi" olarak değiştirilmiştir. Kuruluş sermayesi 2 milyon TL, mevcut ödenmiş sermayesi 900 milyon TL olan Bankanın, yerli sermayeye dayanan çok ortaklı bir yapısı vardır. %49,49’u halka açıktır. 160 adet şubesi vardır.
Kuveyt Türk Katılım Bankası A.Ş.	Kuveyt Türk, 1989 yılında Özel Finans Kurumu statüsünde kurulmuştur. Sermayesinin %62’si Kuwait Finance House’a, %9’u Kuveyt Devlet Sosyal Güvenlik Kurumu’na, %9’u İslam Kalkınma Bankası’na, %18’u Vakıflar Genel Müdürlüğü’ne ve %2’i de diğer ortaklara aittir. 132 adet şubesi bulunmaktadır.
Türkiye Finans Katılım Bankası A.Ş.	Türkiye Finans Katılım Bankası, Family Finans ve Anadolu Finans kurumlarının birleşmesi ile kurulmuştur. Türkiye Finans’ın %60 hissesi 31 Mart 2008 tarihinde Suudi Arabistan kökenli The National Commercial Bank (NCB) tarafından satın alınmıştır. 181 adet şubesi bulunmaktadır.

Kaynak: Türker, 2010

Ülkemizde katılım bankacılığının tarihi henüz yenidir. Buna rağmen Mayıs 2011 itibariyle katılım bankaları tarafından kullanılan fon miktarı 35 milyar dolar civarına ulaşmıştır (TKBB, 2011:<http://tkbb.org.tr> Erişim Tarihi: 22/07/2012). Bunun yanında katılım bankalarının bankacılık kalemlerindeki dönemler arası değişim oranları bankacılık sektörü değişim oranları ile paralel bir seyir arz etmektedir. Bu durum katılım bankacılığının halk tarafından kabul gördüğünü ve bu tür bankaların Türk bankacılık sektörünün bir parçası haline geldiğini göstermektedir (TKBB, 2011:<http://tkbb.org.tr> Erişim Tarihi: 22/07/2012).

4. Türkiye’de Faizsiz Sermaye Piyasası Araçlarının Gelişimi

Türkiye’de faizsiz sermaye piyasası araçlarının sunumu, ilk olarak 1984 yılında 2983 sayılı Tasarrufların Teşviki ve Kamu Yatırımlarının Hızlandırılması Hakkında Kanun (No: 2983, Kabul Tarihi: 29/2/1984, Yayımlandığı R.G. Tarihi ve No: 17/3/1984-18344)’a istinaden Hazine Müsteşarlığı tarafından otoyol, köprü inşaatları gibi altyapı yatırımlarının gelirlerinin satılması için Gelir Ortaklığı Senetleri (GOS) adı altında gerçekleştirilmiştir (Küçükçolak, 2008: 44 ve Yılmaz, 2012: 29). Gelir Ortaklığı Senedi (GOS), senet sahibine belirli bir vadede, senede konu kuruluşun gelirinden pay alma hakkı vermekte ve yatırımcı herhangi bir ortaklık hakkına sahip olmamaktadır (Tok, 2009,

49). Türkiye’de ilk olarak 1984 yılında Boğaziçi Köprüsü için ve 1985’te de Keban Barajı için GOS ihracı yapılmıştır (Türker, 2010, 41-42). İlk çıktığı dönemde yoğun ilgi görmesine rağmen 1996 yılından sonra gerek likiditesinin düşük olması ve fiyat/getiri oranlarının piyasa koşullarında oluşmaması gerekse ihraçlarının düzenli bir biçimde yapılamaması nedenlerinden dolayı rafa kaldırılmıştır (Yılmaz, 2012, 29). Her ne kadar birtakım eksikliklerinden dolayı ihraçlarına son verilmiş olsa da GOS’lar, yatırımcılara varlığa dayalı olarak gelir elde edebilme imkanı tanıdıkları için önemli bir başlangıç noktası olmuş ve bugünkü sukukun bir anlamda ilk prototipini oluşturmuştur (Yılmaz, 2012, 29).

GOS’ların paralelinde SPK, 14.7.1992 tarih ve 21284 sayılı Mükerrer Resmi Gazete’de yayımlanan Seri: III; No:10 “Katılma İntifa Senetleri İhracına İlişkin Esaslar Tebliği” ile; nakit karşılığı satılmak üzere Anonim Ortaklıklar tarafından çıkarılan ve sahibine ortaklık hakkı vermeden kar payı, tasfiye payı ve yeni payları edinmede rüçhan hakkı ve Tebliğ’de belirtilen imkanların bir bölümünden veya tamamından yararlanma hakkı sağlayan nama veya hamiline yazılı olarak düzenlenebilen menkul kıymet ihracına ilişkin düzenlemeler yapmıştır (Tok, 2009, 49). Katılma İntifa Senedi (KİS) olarak bilinen bu enstrüman Mudarabasukukuna benzemektedir. Çünkü mudarabasukuku sahibi de intifa senedi sahibi gibi yönetime katılmamakta ve sadece oluşacak olan kar üzerinde hak sahibi olmaktadır (Tok, 2009, 52).

1990’lı yılların ilk yarısında GOS ve KİS’lerle birlikte, Kar-Zarar Ortaklığı Belgesi (KZOB) adıyla sahibine kara ve zarara katılma hakkı ve mükellefiyeti tanıyan ve zarar halinde anaparanın eksilebilmesi riskini de içeren menkul kıymetler ihraç edilmiştir. Ancak bunların da ikincil piyasası gelişmediği için ihraçları çok kısıtlı miktarlarda gerçekleşmiştir (Yılmaz, 2012, 29-30 ve Ekodialog, 02.05.2012, web). KZOB, müşarakasukuka benzemekle birlikte, müşarakasukukta işletmeye ortak olunması noktasında KZOB’dan ayrılmaktadır (Tok, 2009, 53).

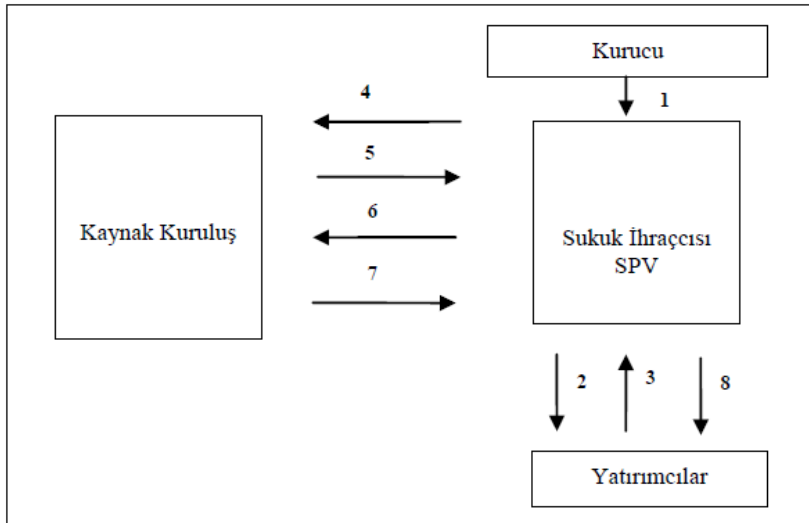
Ülkemizde anılan dönemde sunumu gerçekleştirilen bir başka faizsiz sermaye piyasası aracı da Varlığa Dayalı Menkul Kıymettir (VDMK). VDMK, bankaların tüketici kredileri, konut kredileri, ihracat kredileri; finansman şirketlerinin kendi mevzuatları uyarınca açmış oldukları krediler; finansal kiralamaya yetkili kuruluşların finansal kiralama sözleşmelerinden doğan alacaklar; gayrimenkul yatırım ortaklıklarının portföylerindeki gayrimenkullerin satış veya satış vaadi sözleşmelerinden kaynaklanan senetli alacakları karşılığında doğrudan ihraç edecekleri bir kıymetli evrak olma özelliği taşımaktadır (Küçükçolak, 2008,45). VDMK iskonto esasına göre satılabileceği gibi dönemsel ve değişken faiz ödemeli olarak da ihraç edilebilmektedir (SPK, 2010, 12-13).

1994, 2000-2001, 2008 finansal krizleri, ülke enflasyonunda yaşanan hareketlilik, kamu borçlanma ihtiyacının sürekli artması gibi sebepler yüzünden 2009 yılı başına kadar yatırımcılara GOS’lardan sonra gelire endeksli herhangi bir yeni enstrümanın arzı gerçekleşmemiştir (Yılmaz, 2012, 30). Ancak ekonomideki gelişmelerin paralelinde 2009 yılı başında, Hazine Müsteşarlığı tarafından Türkiye Petrolleri Anonim Ortaklığı, Devlet Malzeme Ofisi, Devlet Hava Meydanları İşletmeleri ve Kıyı Emniyeti Genel Müdürlüğü gibi Kamu İktisadi Teşebbüslerinin genel bütçeye aktarılacak hasılat paylarına endekslenen Gelire Endeksli Senetler (GES) ihraç edilmiştir (Yılmaz, 2012,30).GES’ler diğer enstrümanlara göre daha likit olma özelliği taşıdıklarından katılım bankaları için alternatif likidite yönetim aracı olarak kullanılmışlar ve Türk ekonomisine ve Türk sermaye piyasasına derinlik katmışlardır (Özsoy ve Yabanlı, 2011, 2).

1 Nisan 2010 tarihli Resmi Gazetede Seri:III No:43 Sayılı “Kira Sertifikalarına ve Varlık Kiralama Şirketlerine İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ” ile Sermaye Piyasası Kurulu, Kira Sertifikası adı altında fon temini konusunda imkan sağlayan yeni bir enstrümanın ihracına ilişkin düzenleme yapmıştır (Yılmaz, 2012, 33). Bu araç aynı zamanda kirasukuku 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 (Reuters, 26.01.2012, web). Nüfusunun büyük bir çoğunluğu müslüman olan Türkiye’de islami kurallara uygun bir tahvil olan sukuk ihracının bu ilk uygulaması büyük ilgi görmüş ve ülkenin alternatif İslami finansal yapı-lara açık ve hazır olduğunun bir göstergesi sayılmıştır.

İlk sukuk ihracına ilişkin işlem adımları Şekil 1’de şematik olarak gösterilmektedir (Türker, 2010, 8-9): 1’inci adımda kurucu sukuk ihrac edebilmek için Special Purpose Vehicle (SPV) diye adlandırılan özel amaçlı girişimi kurar. 2’inci adımda SPV sukuk ihracını gerçekleştirir. 3’üncü adımda yatırımcılar SPV’ye ödeme yaparak sukuk sertifikalarını satın alırlar. 4’üncü adımda SPV topladığı fonları kiraya konu varlığı satın almak üzere kaynak kuruluşa aktarır. 5’inci adımda kaynak kuruluş kiraya konu varlığın mülkiyetini SPV’ye aktarır. 6’nıncı adımda mülkiyetini aldığı varlığı kaynak kuruluş bir kira anlaşmasıyla 1’inci adımda ihrac ettiği sukuk’un vadesine kadar kiralar. 7’inci adım bir süreci temsil etmektedir. Kira kontratı süresi boyunca belirlenen aralıklarla kaynak kuruluş SPV’ye düzenli kira ödemeleri yapar. 8’inci adımda SPV, kaynak kuruluştan aldığı kira ödemelerini yatırımcılara sukuk için yapacağı periyodik ödemelerde kullanır.

İlk ihracın ardından yine Kuveyt Türk Katılım Bankası tarafından ikinci sukuk ihracı 2011 yılının ekim ayında Kuveyt Türk Sukuk Varlık Kiralama A.Ş. aracılığıyla 5 yıl vadeli %5,875 getiri oranlı 350 milyon dolar değerinde gerçekleştirilmiştir (Yılmaz, 2012: 34). Bu ihraca yoğun talep (%70 oranında) Körfez sermayesinden gelmiştir (Özsoy ve Yabancı, 2011, 4).



Şekil 1: İcra Sukuk İhracı İşlem Aşamaları

Kaynak: Türker, 2010: 8

İslam alimlerinin fetva verdikleri kurallara (Shariah Screening Prensipleri) uygun olan hisse senetleri ile bu hisse senetlerinin bir araya getirilmesi sonucu oluşturulan endeksler üzerine çıkarılan Borsa Yatırım Fonları (BYF) ise, ülkemizde 16 Ağustos 2005'te kurulmuş, 27 Aralık 2005'te SPK tarafından kayda alınmış, 26 Ocak 2006 tarihinde de ilk olarak halka arz edilmiştir (Yılmaz, 2012: 34-35). Bizim Menkul Değerler A.Ş. ile Dow Jones Şirketi'nin oluşturduğu Dow Jones İslamic Market Turkey endeksine dayandırılarak çıkarılan Bizim Menkul Dow Jones DJIM Türkiye A Tipi Yatırım Fonu, özünde portföyünde bir endeksi temsil eden hisse senetlerinin endeksteki oranları ile bulunduğu ve fon paylarının borsada işlem gördüğü bir yatırım fonu türüdür (Yılmaz, 2012: 34). Fonun içinde uluslararası uygulamalarda genel kabul gören 33 farklı hisse senedi farklı ağırlıklarla yer almaktadır. 2011 yılı başında ise, Bizim Menkul Değerler A.Ş. ile Türkiye Katılım Bankaları Birliği arasında yapılan ortak bir çalışma sonucunda uluslararası metodolojiye uygun olan İslami kurallara göre faaliyette bulunduğu belirlenen 30 şirketin hisse senedinin yer aldığı "Katılım Endeksi" hesaplanmaya başlanmıştır (Yılmaz, 2012,35).

2011 yılına kadar ülkemizde sukuk işlemlerine yönelik herhangi bir vergi düzenlemesi bulunmamaktadır. Ancak Şubat 2011'de yapılan bir düzenleme ile hem «Kira Sertifikaları - (sukuk)» işlemlerindeki stopaj oranı %10'a çekilmiş ve işlemler KDV, damga vergisi ve kurumlar vergisinden muaf tutulmuştur (Bloomberg, 02.11.2011, web). Ancak BYF'nin alım satımından elde edilen kazançlardaki stopaj kesintisi % 10 olarak halen uygulanmaktadır (Yılmaz, 2012, 35).

Hem geleneksel bankaların hem de katılım bankalarının likidite yönetimini, faizsiz bankacılık esaslarına uygun bir şekilde ve düşük maliyetle gerçekleştirmek için, 2010 yılı Ekim ayında aralarında T.C. Merkez Bankası'nın da bulunduğu 13 ülkenin merkez bankalarının imzaladığı bir Protokol ile "Uluslararası İslâmî Likidite Yönetimi (International Islamic Liquidity Management - IILM)" Şirketi kurulmuştur (Yılmaz, 2012, 36). Ocak 2011 itibarıyla resmen faaliyete geçen bu sistemde, Merkez Bankaları kanalıyla ve devlet güvencesiyle likiditenin faizsizlik prensibiyle sağlanması hedeflenmiş, sanal kağıt satışı yerine "varlığa dayalı" bir mekanizma geliştirilmiştir. Bu sistemde, Devletin bazı varlıkları ortak bir yönetim olan IILM'ye belli süreliğine devredilmektedir (Yılmaz, 2012, 36 ve Özsoy ve Yabanlı, 2011, 5). Ayrıca IILM kanalıyla çıkarılan kira sertifikaları satılarak Merkez Bankalarınınca likidite sağlanabilmekte ve sertifikalar Merkez Bankaları tarafından likidite sıkıntısı çeken katılım bankalarına verilebilmektedir (Yılmaz, 2012, 36). Bu yolla T.C. Merkez Bankası IILM'e ortak olarak hem katılım bankalarının sukuk benzeri faizsiz finansman araçlarının ihracı aşamasında teminat olarak gösterilmesiyle Merkez Bankasından likidite ihtiyaçlarını karşılamalarını hem de özel sektörün kira sertifikaları ihracı yoluyla farklı bir finansman temin etme yöntemine kavuşmalarını amaçlamaktadır (Yılmaz, 2012, 37).

Ülkemizde sukuk işlemleri ile ilgili tek yasal girişim 2010 yılında yayınlanan SPK Tebliği olmakla birlikte, gerek hükümet gerekse finans cephesinden sukuk işlemlerinin canlandırılmasına yönelik vaatler gelmektedir. Özellikle Başbakan Yardımcısı Ali Babacan'ın 31 Ocak 2012'de yayımlandığı demecinde kira sertifikaları ile ilgili yasal düzenlemenin ve devletin çıkaracağı ilk kira sertifika işleminin 2012 yılı içerisinde yapılacağı belirtilmektedir (Gazetevatan, 31.01.2012, web).

SONUÇ

Ekonomik sınırların kaybolduğu günümüz dünyasında Malezya'dan başlayıp hızla yayılan ve hacmi giderek büyüyen sukuk ihraçlarının ülke ekonomileri için önemi her geçen gün artmaktadır (bkz. Tablo.4). Özellikle likidite ihtiyacı yüksek olan kesimlerin sukuk yoluyla ekonomideki atıl fonların ekonomiye kazandırılması sonucu daha az maliyetli kaynak bulması mümkün olmaktadır. Finansal piyasalarda İslami kesimin fonlarını haram kılınan faizden yoksun olarak değerlendirebilmesini mümkün kılan sukuk, faiz yerine gelir ödenmesini gerektirdiğinden düzenli nakit akımları olan, büyük ölçekli arazi, emtia alım – satımı, enerji, su, petrol, gaz, madenler en önemli menkul kıymetleştirilecek varlıklar üzerinden düzenlenebilmektedir. Diğer bir deyişle sukuk, faizin yasak olduğu İslam dünyasında, atıl durumdaki fonların katılım bankaları aracılığı ile yeni finansal enstrümanlar geliştirilerek ekonomiye kazandırılması gerekliliğinin bir sonucu olarak ortaya çıkmıştır. Zaman içinde sadece Müslüman kesim tarafından değil Müslüman olmayan kesim tarafından da en çok tercih edilen finansal enstrüman haline gelmiştir.

Tablo 3: Dünya Geneli Toplam Sukuk İhracı (2001-2011)

Yıl	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Toplam Sukuk İhracı	1.172	1.371	6.410	8.140	12.180	30.014	48.962	18.826	25.594	46.313	93.723

Kaynak: IIFM – Sukuk Issuance Database

Buradan anlaşılıyor ki; dünyada ve ülkemizde sukuk ihraçları genellikle katılım bankaları aracılığı ile gerçekleşmektedir. Ülkemizde temelleri 1980'li yıllarda atılan ve her geçen gün hızlı bir şekilde büyüyen Katılım Bankacılığı, bankacılık tekniği ve uygulamaları açısından faizsiz bankacılığın dünyada en gelişmiş altyapılardan birine sahiptir. Bu açıdan değerlendirildiğinde, Türk faizsiz bankacılık sektörü dünyaya örnek model olabilecek duruma ulaşmıştır.

Öte yandan, dünyada bazı çevrelerce İslam Bankacılık ve Finans Sistemi, finansal krizlerden kuruluş çaresi olarak tavsiye edilir hale gelmiştir. Bunun en önemli nedeni kar ortaklığı mekanizması üzerine kurulu olan katılım bankalarında kullanılan fonların direk olarak reel ekonomiye gitmesi ve isdihdamlaekonomik hareketliliği artırıcı yönde etkilemesidir. Klasik mevduat bankacılığında ise, kullanılan kredinin ne kadarının yatırıma ve ne kadarının tüketime gittiği kesin olarak kontrol edilememektedir.

Sonuç olarak diyebiliriz ki; ekonomiye her bakımdan olumlu katkısı olan sukuk uygulamalarının ülkemizde geliştirilmesi için gerekli hukuki alt yapı oluşturulmalı, vergisel düzenlemeler yapılmalı, bu konuda zaten istekli olan siyasi otoritenin çalışmalarına hız verip BDDK ve SPK gibi düzenleyici ve denetleyici üst kurullar tarafından bu çalışmalar desteklenmelidir.

KAYNAKÇA

- Accounting and Auditing OrganizationforIslamic Financial Institutions (AAOIFI) (2012), Islamic Financial Definitions ,<http://www.aaofi.com/aaofi/IslamicFinancialDefinitions/tabid/209/language/en-US/Default.aspx> (Erişim Tarihi: 15.02.2012).
- AKIN, C., (1986), “Faizsiz Bankacılık ve Kalkınma”, İstanbul, Kayıhan Yayınları (İlmi Araştırmalar serisi No: 1).
- ALTAŞ, G. (2008), İslami Finans Sistemi, Sermaye Piyasasında Gündem Raporu, Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği, S. 69.
- ALVI, I. A. , “SukukOverviewandTrends”, (Conference on the Role of Sukuk in Development, İstanbul) (18.05.2012),http://siteresources.worldbank.org/FINANCIALSECTOR/Resources/IJLAL_ALWI_Sukuk_Overview_Trends.pdf (Erişim Tarihi: 25.06.2012).
- T.C. Başkent Üniversitesi, <http://www.baskent.edu.tr/~gurayk/finpazcuma17.doc>.
- BAYINDIR, A., (2008), “Faizsiz Sistemde Ödemeyi Geciktiren Borçluya Uygulanacak Maddi Ceza”, İstanbul.
- BAYINDIR, S., (2005), **İslam Hukuku Penceresinden Faizsiz** Bankacılık, İstanbul, Rağbet Yayınları.
- Bugünekonomi, “Türk Şirketleri Sukukla 5 Milyar Dolar Hedefledi”, (08.01.2012), <http://ekonomi.bugun.com.tr/sukukla-5-milyar-dolar-hedefi-180623-haberi.aspx> (Erişim Tarihi: 26.01.2012).
- Bloomberg, “Turkey’sTaxChangePavesWayforSukukSales: Islamic Finance”, (02.11.2011), <http://www.businessweek.com/news/2011-11-02/turkey-s-tax-change-paves-way-for-sukuk-sales-islamic-finance.html>(Erişim Tarihi: 26.01.2012).
- DARÇIN, A. C., (2007), “Özel Finans Kurumlarının Katılım Bankalarına Dönüşümünün Sebepleri ve Sonuçları”, Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi, **Atılım Üniversitesi, Sosyal Bilimler Üniversitesi**, Ankara.
- ECE, N. (2011), “ Dünya’da Ve Türk Bankacılık Sektöründe İslam Bankalarının Gelişimi”, Akademik Bakış Dergisi, Sayı.25.
- Ekodialog, “Finansal Varlıklar – Diğer Finansal Varlıklar”, <http://www.ekodialog.com/Makaleler/kar-zarar-ortakligi-belgesi.html> (Erişim Tarihi: 02.05.2012)
- Ernst&Young(2011), “TheIslamicFunds&Invesment Report 2011”, [http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/IFIR_2011/\\$FILE/IFIR_2011.pdf](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/IFIR_2011/$FILE/IFIR_2011.pdf)
- Gaztevatın, “İlk Sukuk’lar Bu Yıl Çıkıyor”, (31.01.2012),<http://haber.gazetevatan.com/ilk-sukuklar-bu-yil-cikiyor/428193/2/Haber>(Erişim Tarihi: 31.01.2012).
- GÜNAL, V., (1989), Özel Finans Kurumları, Ankara, Türkiye Bankalar Birliği Yayınları.
- International Islamic Financial Market (IIFM),Sukuk Report 1st Edition, Temmuz 2011, http://www.institutfrancaisdefinanceislamique.fr/docs/files/14_IIFM_Sukuk_Report_1st_Edition.pdf

International Financial Services London (IFSL), Islamic Finance Report, Mayıs 2011, <http://www.thecityuk.com/assets/Uploads/Islamic-finance-2011>

KÜÇÜKÇOLAK, N. (2008), “Faizsiz Finansman Sertifikası Sukuk’un Türk Sermaye Piyasası Açısından Değerlendirilmesi”, Finans Politik ve Ekonomik Yorumlar, Cilt.45, Sayı:520.

ÖZGÜR, E. , (2007), “Katılım Bankalarının Finansal Etkinliği ve Mevduat Bankaları ile Rekabet Edebilirliği”, Yayınlanmamış Doktora Tezi, Afyon Kocatepe Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Afyonkarahisar.

ÖZSOY, İ. , (1997), Özel Finans Kurumları, İstanbul, Asya Finans Kültür Yayınları.

ÖZSOY, İ. Ve YABANLI, A. (2011), “Yeni Gelişmeler Işığında Türkiye’de Faizsiz Finans ve Katılım Bankacılığı”, Turcomoney Dergisi, Şubat Sayısı.

Reuters, “Turkey’sfirstIslamicbondsaleoversubscribed”, (25.08.2010), <http://www.reuters.com/article/2010/08/25/kuveyturk-sukuk-idUSLDE67N0JX20100825> (Erişim Tarihi 26.01.2012)

Sermaye Piyasası Kurulu - SPK (2010). Sermaye Piyasası Araçları, Ankara, SPK Yatırımcı Bilgilendirme Kitapçıkları-2.

SÖYLER,İ. (2012),“Kira Sertifikalarına Yönelik Vergisel Teşvikler”,2012, www.maliyeokulu.org.tr, Erişim Tarihi: 20.07.2012.

TESTA, D., (2008), FixedIncomeSukuk: ProspectsforCorporateIssuance, RAHAIL, A., (edt), Islamic Finance, Apractical Guide, (115-121), Londra, Globe Business Publishing

TOK, A. (2009), İslami Finans Sistemi Çerçevesinde Sukuk (İslami Tahvil) Uygulamaları, Katılım Bankaları ve Türkiye Açısından Değerlendirmeler, (Yeterlilik Etüdü), Sermaye Piyasası Kurulu Hukuk İşleri Dairesi, Ankara.

TKBB, (2011), Global Faizsiz Finans Verileri, www.tkbb.org.tr. Erişim tarihi: 22.07.2012.

TÜRKER, H.(2010). İslami Finans Sisteminde Finansal Aracılık (Yeterlilik Etüdü), Sermaye Piyasası Kurulu Aracılık Faaliyetleri Dairesi, Ankara.

UÇAR, M. (1993), Türkiye’de-Dünyada F. Bankacılık ve Hesap Sistemleri, İstanbul, Faisal Eğitim ve Yardımlaşma Vakfı Yayını.

WILSON, R. (2004), “Overview of theSukuk Market”, ADAM, N. ve THOMAS,A. (edts), Islamicbonds: Your Guide toIssuing, StructuringandInvesting inSukuk, (3-17), Londra, EuromoneyBooks.

YILMAZ, O.N. (2010), Faizsiz Bankacılık İlkeleri ve Katılım Bankacılığı, Türkiye Katılım Bankaları Birliği, Eğitim No: 2009/2010-51.

YIMAZ, M.K., (2012), “Türk Sermaye Piyasasında Faizsiz Yatırım Araçlarının Gelişiminin Değerlendirilmesi ve Geleceğe Dönük Bir Bakış”, Finans Politik ve Ekonomik Yorumlar, Cilt.49, Sayı:563.

ZAİM, S. (2005), Türkiye’nin Yirminci Yüzyılı Toplum/ İktisat/ Siyaset, İstanbul, İşaret Yayınları.

Cgscenter, “Sukuk Nedir, Nasıl Oluşturulmaktadır, Geleneksel Bono ve Seküritizasyondan Farkı Nedir?” <http://www.cgscenter.org/doc/SUKUK%20NEDIR.pdf> (Erişim Tarihi: 15.02.2012).

www.aaofı.com

www.kuveytturk.com.tr

www.albaraturk.com.tr

www.turkiyefinans.com.tr

www.bankasya.com.tr

www.tkbb.org.tr