

T.C.
AYDIN ADNAN MENDERES ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İŞLETME ANABİLİM DALI
2019-YL-063

MODERN BİR FİNANSAL ARAÇ OLARAK SUKUKUN
TEORİK VE HUKUKİ ALTYAPI YÖNÜYLE İNCELENMESİ

HAZIRLAYAN
Gökhan ÖZDEMİR

TEZ DANIŞMANI
Dr. Öğr. Üyesi Durmuş SEZER

AYDIN-2019

T.C.
AYDIN ADNAN MENDERES ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ MÜDÜRLÜĞÜNE
AYDIN

İşletme Anabilim Dalı Muhasebe ve Finansman Yüksek Lisans Programı öğrencisi Gökhan ÖZDEMİR tarafından hazırlanan “Modern Bir Finansal Araç Olan Sukukun Teorik ve Hukuki Altyapı Yönünden İncelenmesi” başlıklı tez, 01.07.2019 tarihinde yapılan savunma sonucunda aşağıda isimleri bulunan jüri üyelerince kabul edilmiştir.

Ünvanı, Adı Soyadı	Kurumu	İmzası
Başkan : Dr. Öğr. Üyesi Durmuş SEZER	ADÜ	
Üye : Prof. Dr. Yusuf KADERLİ	ADÜ	
Üye : Dr. Öğr. Üyesi Oya ERU	AİBÜ	

Jüri üyeleri tarafından kabul edilen bu Yüksek Lisans tezi, Enstitü Yönetim KurulununSayılı kararıylatarihinde onaylanmıştır.

Doç. Dr. Ahmet Can BAKKALCI

Enstitü Müdürü V.

T.C.
AYDIN ADNAN MENDERES ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ MÜDÜRLÜĞÜNE
AYDIN

Bu tezde sunulan tüm bilgi ve sonuçların, bilimsel yöntemlerle yürütülen gerçek deney ve gözlemler çerçevesinde tarafımdan elde edildiğini, çalışmada bana ait olmayan tüm veri, düşünce, sonuç ve bilgilere bilimsel etik kuralların gereği olarak eksiksiz şekilde uygun atıf yaptığımı ve kaynak göstererek belirttiğimi beyan ederim.

.../.../2019

Gökhan ÖZDEMİR

ÖZET

MODERN BİR FİNANSAL ARAÇ OLARAK SUKUKUN TEORİK VE HUKUKİ ALTYAPISI YÖNÜNDEN İNCELENMESİ

Gökhan ÖZDEMİR

Yüksek Lisans Tezi, İşletme Anabilim Dalı

Tez Danışmanı: Dr. Öğr. Üyesi Durmuş SEZER

2019, XV+ 82 sayfa

Ekonomik sistemin en önemli yapı taşlarından biri olan finans sektöründe, sermaye piyasası araçlarının şekli toplumlara göre şekillenebilmektedir. Toplumun sosyal ve kültürel yapısına göre şekillenen bazı sermaye piyasası araçları, yeni bir yatırım alanı oluşturma amacı taşırlar. Son zamanlarda ise ülkemizde gündemde olan “kira sertifikası” diğer adıyla “sukuk”, yoğun ilgi görmektedir. Sukuk, İslam prensiplerine uygun olarak ticareti yapılan bir sermaye piyasası aracıdır. Ülkemize katılım bankalarının gelişimiyle sukukun önemi giderek artmıştır. Özellikle yüksek miktarlarda fon yaratmak amacıyla kullanılan sukuk, dünyanın birçok ülkesinde yeni değildir.

Bu çalışmanın temel amacı, kira sertifikası olarak bilinen sukukun teorik ve hukuki olarak ülkemizde yeterli payı alıp almadığını ve SPK tebliğleri bağlamında geliştirilmesi gereken yönlerini ortaya koymaktır. Çalışmanın son bölümünde, sukukun muhasebeleştirilmesi ile ilgili uygulama yapılarak, sukukun muhasebe bilimi açısından nasıl kayıtlandırıldığı ortaya konmuştur.

ANAHTAR SÖZCÜKLER: Sukuk, Kira Sertifikası, Katılım Bankacılığı

ABSTRACT

SUKUK AS A MODERN FINANCIAL INSTRUMENT: A RESEARCH IN TERMS OF THEORETICAL AND LEGAL SUBSTRUCTURE

Gökhan ÖZDEMİR

Msc Thesis at Business Management

Supervisor: Dr. Durmuş SEZER

2019, XV+82 pages

In the financial sector, which is one of the most important building blocks of the economic system, the shape of capital market instruments can be shaped according to societies. Some capital market instruments shaped according to the social and cultural structure of the society aim to create a new investment area. “Sukuk”, which is also on the actual issue in our country recently, has received great interest. Sukuk is a capital market instrument traded in accordance with Islamic principles. With the development of participation banks in Turkey, the importance of sukuk has gradually increased. Especially used to create large amounts of funds, sukuk is not new in many countries of the world.

The main purpose of this study is to determine whether the sukuk, which is known as the lease certificate, has the necessary theoretical and legal share in our country and the aspects that should be developed in the context of the SPK communiques. In the last section of the study, the application of accounting for the accounting of the sukuk was made and how it was recorded in terms of accounting science.

KEY WORDS: Sukuk, Loan Certificate, Participation Banking

ÖNSÖZ

Katılım bankacılığı mevcut piyasa içinde istediği payı alamamıştır. Bankacılık piyasasında toplam payı en çok % 5 olarak gerçekleşmiştir. Bu çalışma da bu payı artırmaya yönelik bir araç olarak ele alınmıştır. Katılım bankacılığının en önemli ürünü olan sukuku bu çalışmada teorik ve hukuki yönüyle inceleyerek katılım bankacılığının % 5'lik payını arttırmaya yardımcı olmak amaçlanmıştır.

Tezimin hazırlanmasında bana her türlü desteği verip yol gösteren değerli hocam tez danışmanım Dr. Öğr. Üyesi Durmuş Sezer'e teşekkür ederim. Ayrıca bu süreçte benden manevi desteğini esirgemeyen ve her zaman yanımda olan Arş. Gör. Sercan Yavan'a teşekkürü borç bilirim.

Tez süresince bana her türlü desteği sunan ve bu süreçte her daim yanımda olan aileme teşekkür ederim.

Gökhan ÖZDEMİR

İÇİNDEKİLER

KABUL VE ONAY SAYFASI.....	iii
BİLİMSEL ETİK BİLDİRİM SAYFASI.....	v
ÖZET	v
ABSTRACT	vi
ÖNSÖZ.....	vii
ŞEKİLLER DİZİNİ	ix
TABLolar DİZİNİ.....	x
GRAFİKLER DİZİNİ	xi
KISALTMALAR DİZİNİ	xii
GİRİŞ.....	1
1. BÖLÜM	3
1. SERMAYE PİYASASI.....	3
1.1. Sermaye Piyasası ve Oluşumu	3
1.2. Sermaye Piyasasının Gelişimi	4
1.3. Sermaye Piyasasının Türkiye’deki Yeri ve Önemi.....	5
1.4. Sermaye Piyasasının Hukuki Yapısı.....	8
1.5. Sermaye Piyasası Araçları	9
1.5.1. Paylar	9
1.5.2. Tahviller.....	10
1.5.3. Bonolar	11
1.5.4. Yatırım Fonları Katılım Belgesi	11
1.5.5. Borsa Yatırım Fonları	11
1.5.6. Varlık Finansman Fonları ve Varlığa Dayalı Menkul Kıymetler	12
1.5.7. İpotek Teminatlı Menkul Kıymet	12
1.5.8. Varlık Teminatlı Menkul Kıymetler	13
1.5.9. Varantlar	13

1.5.10. Gayrimenkul Sertifikası.....	13
1.5.11. Depo Sertifikaları.....	13
1.5.12. Vadeli İşlem Sözleşmeleri	14
1.5.13. Katılma İntifa Senetleri.....	14
1.5.14. Kira Sertifikaları	15
2. BÖLÜM	16
2.KATILIM BANKACILIĞI	16
2.1 Katılım Bankacılığı Temelleri	16
2.2. Katılım Bankacılığında Tarihsel Süreç.....	19
2.3. Türkiye’de Katılım Bankacılığı	21
2.4. Katılım Bankacılığı ile Mevduat Bankacılığı Farklılıkları	23
2.5. Katılım Bankacılığının Ortaya Çıkma Nedenleri	26
2.5.1. Dini Nedenler.....	26
2.5.2. Sosyal ve Kültürel Nedenler	27
2.5.3. İktisadi Nedenler.....	27
2.6. Katılım Bankacılığının Özellikleri.....	28
2.6.1. Faizsiz ve Ahlaki Olması.....	28
2.6.2. Dini Kurallar ile Düzenlenmiş Yatırım Ürünleri.....	29
2.6.3. Esas İşinin Ticareti Kapsaması	30
2.6.4. Kar ve Zararın Paylaşımı	30
2.7. Dünya’da Katılım Bankacılığı Uygulamaları	30
2.7.1. Malezya.....	31
2.7.2. BAE ve Suudi Arabistan.....	34
2.7.3. İran	35
2.7.4. Katar	38
2.7.5. Endonezya.....	39
2.7.6. Bahreyn.....	40

2.7.7. Türkiye.....	42
2.8. Türkiye’de Katılım Bankaları.....	44
2.8.1. Albaraka Türk.....	44
2.8.2. Kuveyt Türk.....	44
2.8.3. Türkiye Finans.....	45
2.8.4. Ziraat Katılım.....	46
2.8.5. Vakıf Katılım.....	46
2.9. İslami Finans Kuruluşları.....	47
2.9.1. İslami Finansal Kuruluşlar İçin Muhasebe ve Denetim Organizasyonu (AAOIFI).....	47
2.9.2. İslami Bankacılık ve Finansal Kurumlar Genel Konseyi (CIBAFI).....	47
2.9.3. İslam Kalkınma Bankası (IDB).....	47
2.9.4. Türkiye Katılım Bankaları Birliği (TKBB).....	47
3. BÖLÜM	49
3. SUKUKUN TEORİSİ VE HUKUKİ YAPISI	48
3.1. Tanımı.....	49
3.2. Sukukun Tarihsel Gelişimi.....	50
3.3. Sukukun Temel İlkeleri.....	51
3.4. Sukukun İşleyişi ve İhraç Süreci.....	52
3.5. Sukuk Türleri.....	53
3.5.1. Bağlı Olduğu Esasa Göre.....	53
3.5.1.1. Proje esasına bağlı.....	53
3.5.1.2. Varlık esasına bağlı.....	53
3.5.1.3. Bilanço esasına bağlı.....	53
3.6. Dayandığı Finansman Modeline Göre Sukuk.....	53
3.6.1. Mudaraba.....	55
3.6.2. Muşaraka.....	55
3.6.3. Murabaha.....	56

3.6.4. Selem	57
3.6.5. İstisna	58
3.6.6. İcara	58
3.7. Sukukun Hukuki Boyutu	60
3.7.1. Sermaye Piyasası Sukuk Tebliği	60
4. BÖLÜM	63
4. SUKUKUN MUHASEBELEŞTİRİLMESİ: TÜRKİYE FİNANS UYGULAMASI.....	63
4.1. Türkiye Finans'ın Sukuk İhracı İle İlgili Bilgiler	63
4.2. Muhasebe Uygulaması.....	66
5. TARTIŞMA VE SONUÇ	70
6. KAYNAKLAR	75
ÖZGEÇMİŞ	82

ŞEKİLLER DİZİNİ

Şekil 3.1. Sukuk İhracının Süreci 53

Şekil 4.1. Sukuk İhraç Süreci 65



TABLolar DİZİNİ

Tablo 2.1. 2016 Yılında İslami Finans Sistemindeki Varlıkların Payları(Milyar USD).....	20
Tablo 2.2. Katılım Bankacılığı ile Geleneksel Bankacılığı Farklılıkları.....	24
Tablo 2.3. Ziraat Katılım ile Ziraat Bankası'nın Bilanço Aktif Kalem Farklılıkları.....	25
Tablo 2.4. BNM'nin 2018'de Yayınladığı Rapor.....	32
Tablo 2.5. Kısa Dönemli Sukuk İhraçları (2001-2017).....	33
Tablo 2.6 Banka İsimleri ve Açılımları.....	40
Tablo 2.7. Bahreyn'de İslam Bankacılık Sektöründe Hizmet Veren Bankalara Göre İslami Ürünlerden Örnekler.....	41
Tablo 2.8. Ziraat Katılım Bankasının Ortaklık yapısı.....	45
Tablo 4.1. Sukuk İhracı ve Önemli Bilgiler.....	65
Tablo 4.2. Sukuk İhracında Ortaya Çıkacak Tahmini Maliyetler.....	66

GRAFİKLER DİZİNİ

Grafik 1.1. Sermaye Piyasasında 2018 Yılı Yatırım Fonları Dağılımı	7
Grafik 2.1 2018 Yılı Türkiye'deki Banka Dağılımı	22
Grafik 2.2 2018 Yılı Türkiyedeki Şube Sayısı Dağılımı	23
Grafik 2.3. Suudi Arabistan ve BAE'nin 2012 Yılına Ait Kar-Gider Oranı	35
Grafik 2.4. Suudi Arabistan ve BAE'nin 2015 Yılına Ait Kar-Gider Oranı	35
Grafik 2.5. İslami Bankacılık Varlıklarının Küresel Ölçekteki Dağılımı.....	37
Grafik 2.6 Dünyada Faizsiz Banka Sayısı	39
Grafik 2.7. Endonezya'daki İslami Bankaların Kar Dağıtım Oranları	40
Grafik 2.8. Dünyadaki 2016 Yılındaki Sukuk İhraçları	43
Grafik 3.1. New York Borsası'nda Sukuk İhraç Büyüklüğü.....	51
Grafik 3.2. İhraç Edilmiş Sukukun Yıllara Göre Gelişimi	56

KISALTMALAR DİZİNİ

ABD	: Amerika Birleşik Devletleri
BDDK	: Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu
BYF	: Borsa Yatırım Fonları
KİT	: Kamu İktisadi Teşebbüsü
KK	: Kaynak Kuruluş
KOBİ	: Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletmeler
KOİ	: Kamu Ortaklığı İdaresi
KZOB	: Kar ve Zarar Ortaklığı Belgesi
MKK	: Merkezi Kayıt Kuruluşu
ÖFK	: Özel Finans Kuruluşları
SPV	: Special Purpose Vehicle
TCMB	: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası
TKBB	: Türkiye Katılım Bankaları Birliği
UFRS	: Uluslararası Finansal Raporlama Standartları
UIFP	: Uluslararası İslami Finansal Piyasalar
VDMK	: Varlığa Dayalı Menkul Kıymet
VKŞ	: Varlık Kiralama Şirketi

GİRİŞ

Paranın zaman değeri olarak bilinen faiz esas itibariyle ekonomik sistemin devamlılığını ve işleyişini sağlamaktadır. Ekonomik sistemin en önemli yatırım araçlarından biri olarak kullanılan faiz, ekonomik amacının dışında farklı amaçlarla da kullanılmıştır. Tarihte nakit fazlası olan birçok devlet, nakit ihtiyacı olan devletlere faizli nakit desteği sağlamıştır. Hatta devamında borucunu ödeyemeyen devletlere borç erteleme yapılarak bileşik faizi uygulamıştır. Bu nedenle, zaman geçtikçe bazı haksızlıkların farkına varan ve içinde bulunduğu durumdan çıkmak isteyen az gelişmiş ya da gelişmekte olan devletler, kendi finansal araçlarını oluşturma çabası içerisine girmişlerdir.

Hem kültürel ve kimliksel hem de inanç açısından kendi toplumlarının dinamiklerine uygun araçlar çıkartmışlardır. Bu gibi arayışlar sonucu İslam ülkelerinde ortaya çıkan ve ülkemizde de adı “kira sertifikası” olan sukuk, faizsiz bir finansal yapıyı temsil etmektedir. Sukukun birçok uygulanma şekli vardır. Bunlar nakit ihtiyacının miktarı ile şekillenebilmektedir. Sukukun faizsiz bir finansal araç adayı olma çabası ülkemizde daha yeni iken dünyada pek de yeni sayılmamaktadır. 2000’li yıllardan itibaren İslam ülkelerinde yoğun talep gören sukuk, büyük miktarlarda fon yaratmanın temel aracı olmuştur. Ülkemizde ise 2010’dan itibaren piyasaya çıkmış ve katılım bankaları aracılığı ile talep toplanmıştır. Yasal zeminin daha elverişli hale getirilmesi de sukukun uygulanmasındaki engelleri kaldırmıştır.

Bu çalışma, dünyada ve ülkemizde sukukun yapılış şekli ve amacı ile gelecekte faizsiz bir yapının olabilirliğinin incelenmesini kapsamaktadır. Çalışmada sukukun finansal piyasalarda etkinliği ve hangi amaçlarla ihraç edildiği araştırılacaktır. Çalışmada, ülkemizdeki sermaye piyasası aracı olarak gelecek vadeden sukukun ilerleyen dönemde başarılı olup olmayacağı sorusuna cevap aranmaktadır.

Çalışmanın birinci bölümünde sermaye piyasası ile ilgili bilgiler verilecek, sermaye piyasasının kavram ve ilkelerinden bahsedilecek, yasal çerçevesi değerlendirilecektir. Çalışmanın devamında sermaye piyasası araçları tanıtılıp açıklanacaktır.

Çalışmanın ikinci bölümünde katılım bankacılığı tarihi, sistemi ve araçları konu edilecektir. İslami finans yapısının oluşumu ve katılım bankacılığının varoluşu üzerine bilgiler verilecektir. Katılım bankacılığının oluşumu ve ardından ülkemizdeki uygulamaları arasındaki ayırım incelenecek ve Türkiye’nin bir İslam ülkesi olmasının bu durumla ilişkisi sosyo-kültürel açıdan araştırılacaktır.

Çalışmanın üçüncü bölümünde, sukuk ihracındaki hukuki altyapının durumu ve şekli ile hukuki altyapının oluştuğu zaman ile önceki zaman arasındaki performans farkı araştırılacaktır. Hukuki yapının dünyadaki ve Türkiye’deki durumu karşılaştırmalı olarak ortaya konulacaktır.

Çalışmanın son bölümünde ise, sukuk ihracı ile ilgili muhasebe uygulamasına yer verilmiştir. Bu bölümde sukuk ihracının gerçekte nasıl gerçekleştiği ve sukukun yatırımcıya nasıl sunulduğu muhasebeleştirme yönüyle açıklanmıştır.



1. BÖLÜM

SERMAYE PİYASASI

Bu bölümde sermaye piyasasının tarihi ve gelişimi ile sermaye piyasasını oluşturan araçların özellikleri hakkında bilgi verilmiştir. Sermaye piyasasının gelişimi Osmanlı Devleti zamanında oluşan piyasadan günümüze kadar ayrıntılı olarak açıklanmıştır. Bu bölümde sermaye piyasasının yapısı, oluşumu, içerisinde barındırdığı araçlar ve sermaye piyasasının gelişimi ayrıntılı olarak incelenecektir.

1.1. Sermaye Piyasası ve Oluşumu

Sermaye Piyasaları finansal eylem amaçlı bir ortamda fon arz edenler ile fon açığı olanların karşılaşmalarını sağlamaktadır. Bu eylemlerin gerçekleşmesindeki araçlar ise; tahvil, bono, hisse senedi ve üzerinde hak talep edilen diğer menkul kıymetler olarak sıralanabilir. Piyasalarda belirli amaçlar çerçevesinde fon arzı olan taraflar; tüzel ve gerçek kişiler, devlet ve kamu kuruluşları olarak sıralanabilir. Fon talep edenler ise, yatırım danışmanlıkları, portföy yöneticiliği kurumları, yatırım ortaklıkları, yatırım fonları ve bankalardır. Bu göstergeler ışığında sermaye piyasaları düzenli ve güvenli bir yatırım kurumu olarak ortaya çıkmaktadır. Sermaye piyasalarının olağan gidişatında fiyatlar arz ve talebin karşılaşmasıyla belirlenmekte, arz ve talepteki kaymalar fiyatlarda dalgalanmalara neden olmaktadır (Kudun, 2016:6). Arz ve talep nedeni, ekonomik değişimler, kültürel değişimler ile spekülasyonlar ve psikolojik etkileşimlerdir. Sermaye piyasalarında alınıp satılan ya da kiralanan araçlar işlem içeriğine göre birincil ve ikincil piyasa olarak ikiye ayrılmaktadır. Finansal varlıkların fon talep edenlere henüz ilk kez satıldığı işlemler birincil piyasalarda gerçekleşir. Daha önceden alım satımı yapılmış ve yeniden işlem görme amacına bağlı olarak tekrar satışı yapılan ürünler ise ikincil piyasalarda işlem görür. İkincil piyasalarda satılan ürünler vade kısıtından bağımsız olarak alınıp satılması likidite olanağı yarattığından daha fazla tercih edilir.

1.2. Sermaye Piyasasının Gelişimi

Sermaye piyasası tarihi itibarıyla çok eski bir geçmişe sahiptir. Roma imparatorluğu, güçlü olduğu dönemde savaşlardan elde ettiği ganimetler sayesinde ticaret için cazibe merkezi haline gelmiştir. O dönemin ticaretle uğraşan kişileri yapılan ihalelerde söz sahibi olmak amacıyla şirketler kurmuşlardır. Kurulan bu şirketlerin rağbet görmesiyle ticari bir alışveriş

ilişkisi doğmuştur. Doğan ticaret ilişkisi sonrası senet ve poliçeler ortaya çıkmıştır. Bu gelişmeler sonucu senet ve poliçe ile ilgili olan çevre doğal olarak oluşmuştur. Oluşan ilk finans çevresi diyebileceğimiz gruplar kurallar bütünü oluşturarak mevcut ticareti sağlam temellere oturtma amacı içinde olmuşlardır (Kudun, 2016:5).

Sermaye piyasası zamanla daha düzenli piyasaları üretmiştir. Farklı bölgelerde farklı ürünler ortaya çıkmış ve belirli bir piyasa düzeni etkin kılınmıştır. İlk düzenli piyasalar Roma'nın dışında Belçika'da ortaya çıkmıştır. 15. yüzyılın sonlarında, Belçika'nın Bruges şehrinde yaşayan Van Der Buerse ailesinin evinin karşısında buluşmaya başlayan tüccarların oluşturdukları "sürekli panayır" a dayanmaktadır. Daha sonra 1460 yılında Antwerp borsası kurulmuş ve ilk sabit faizli menkul kıymetler ortaya çıkmıştır. 1602 yılında ise oluşmaya başlayan sermaye piyasasının ilk hisse senedi ihracı, Hollanda Doğu Hindistan Şirketi tarafından gerçekleştirilmiş ve bu senetler Amsterdam Emtea Borsasının yan odalarında işleme konulmuştur (Alan, 2018:38).

Cumhuriyet ve Osmanlı tarihinde sermaye piyasasının gelişimi şu şekilde özetlenebilir; 17. yüzyılın ortalarından itibaren askeri ve siyasi başarısızlığının sonucunda Osmanlı Devleti maddi sıkıntılar yaşamıştır. Her ne kadar alınan bu başarısızlıkların sonucunda yenilik girişiminde bulunulsa da batıda yaşanan gelişime ayak uyduramamış ve maddi açıdan oluşan güçlük gittikçe artmıştır. O dönemde Osmanlı devletinin mali yapısı iki temel unsurdan oluşmaktaydı. Merkezi hazine ve iç hazine olarak adlandırılan iki hazine merkez ve padişahın hazinesi olarak ayrılmaktaydı. Maddi duruma göre hazineler arası aktarım söz konusu olabiliyordu. 16. ve 17. yüzyıllarda savaşların aşırı bir şekilde yaşanması nedeniyle iç hazineden merkezi hazineye 100 milyon akçenin üzerinde kaynak aktarılmıştır. Bu nedenle 18. yüzyılda iç hazinenin büyük bir bölümü tüketilmiştir (Kudun, 2016:7).

19. yüzyılda Osmanlı Devleti iktisadi açıdan iyi bir görünüm sergilese de Avrupa'da yaşanan teknolojik gelişmeler, Osmanlı devletinin iç dinamiğini değiştirmekle kalmayıp, sosyal açıdan da birçok yeniliğin yaşanmasına vesile olmuştur. Bu sosyal ve kültürel gelişmenin öncülüğünü 1839 Tanzimat Fermanı ve 1856 Islahat Fermanı üslenmiştir. Osmanlı devletinde sermaye piyasasının varlığı 19. yüzyılın ikinci yarısında görülmektedir. Devletin çıkardığı borçlanma senetleri ile kaynak yaratma yoluna gidilmiştir. Bu dönemde Avrupa'da yaşanan sanayi devrimi ile anonim şirketler kurulmuş ve Osmanlı'daki tacirler bu şirketlerin hisse senetlerini satın almıştır. Dışarıdan alınan bu menkul kıymetlerin Galata

bankerleri arasında el değiştirmesi ile Osmanlı'da ilk piyasa oluştuğu sđylenbilir (Alan, 2018:40).

Cumhuriyet dđnemine incelendiğinde ise, sermaye piyasası ile ilgili çalışmalar 1960'lı yıllarda gđrđlmüřtür. Bu yıllarda sermaye piyasasının temel yapısı ve hukuki dđzenlemesi I. Beş Yıllık Plan'da ortaya atılmış ve Sermeye Piyasası Etüdü ile çalışmalar hız kazanmıştır. Bu alışma sermaye piyasasının genel yapısını ortaya koyarak, sermaye piyasasının amacını ve işlevini belirlemek için yapılmıştır. Sermaye piyasasına ilişkin yasal dđzenleme 1980'li yıllara değin tam anlamıyla yapılamamıştır. Bu sđrete sermaye piyasasına ya karşı çıkılmış ya da varlığı tam manasıyla anlamlandırılmamıştır. Sermaye Piyasası alanında ilk yasal dđzenleme, 30.07.1981 gđn ve 17416 sayılı resmi gazetede yayımlanarak yürürlüğe giren mülga 2499 sayılı SPK "dur (Alan, 2018:43).

2013 yılına kadar sermaye piyasasında dđrt adet borsa türü vardı. Bunlar; İstanbul Menkul Kıymetler Borsası(İMKB), Ticaret Borsaları, İstanbul Altın Borsası(İAB) ve Vadeli İşlem Opsiyon Borsası(VOB)'ydi. 2013 yılında yapılan İstanbul'u finansın merkezi konumuna getirme çalışmaları neticesinde İMKB hem özelleştirilerek hem de diğer borsalar ile tek çatı altında birleştirilerek Borsa İstanbul(BİST) adıyla faaliyetlerine başladı. BİST, vizyonu, misyonu ve şirket yapısı ile kar amacı güden bir şirket olarak işlemlerine devam etmektedir (Karaoğlan, 2014:55).

1.3. Sermaye Piyasasının Türkiye'deki Yeri ve Önemi

Cumhuriyet dđneminde, 1922 yılında çıkarılan yeni bir nizamname (tüzük) ile borsada bugünkü sistemin esasını oluşturan hükümler getirilmiştir (Sermaye Piyasası ve Borsa Temel Bilgiler Kılavuzu, 1993: 6).

1929 yılında 1447 sayılı Menkul Değerler ve Kambiyo Borsaları ve aynı yıl çıkarılan 8172 sayılı nizamname ile mevcut borsa yeniden dđzenlenmiř ve "İstanbul Menkul Değerler Borsası" adı altında çalışmaya başlamıştır (Aytekin, 2018:463).

1981 yılında Sermaye Piyasası Kanunu çıkarılmasıyla beraber Sermaye Piyasası Kurulu oluşturulmuştur. Kurulan Sermaye Piyasası, oluşan piyasanın sınırlarını belirleyerek gerekli dđzenlemeler yapmıştır. Mevcut durumun korunması adına bazı kurallar öngörmüş ve bunları tüm piyasa taraflarına uygulattı. Borsa kurulduktan sonra uyulması gereken tüzüğu

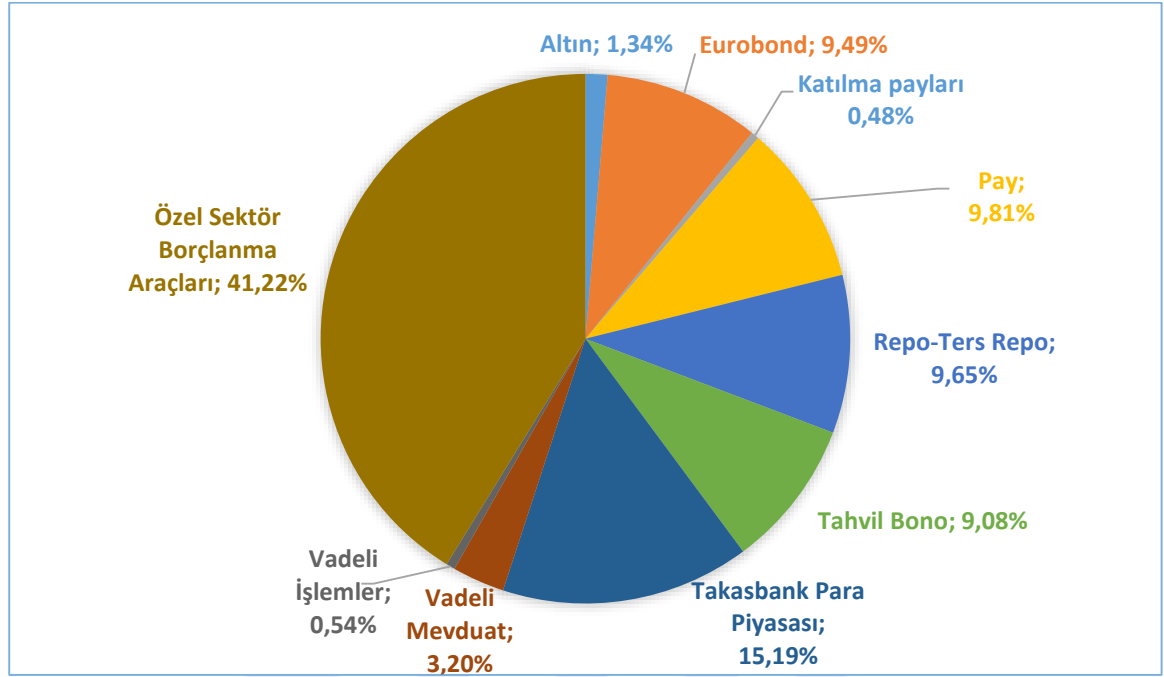
zorunlu kılarak otomatik bir denetim mekanizması oluşturmuştur. Bu kurul 1986 yılından itibaren ülkemizde resmi olarak tek sorumlu ve tam yetkilidir.

Kuruluşunun ardından planlı bir şekilde piyasa kontrolünü elinde bulunduran Sermaye Piyasası, zaman geçtikçe piyasadaki mevcut kuralların eksikliğini görmüştür. Kamuda, özel sektörde ve yatırımcılarda da bu algıyı oluşturan Sermaye Piyasası, özellikle denetim eksikliği gibi en önemli konularda herhangi bir performans gösteremeyip yetersiz kalmıştır. Denetim mekanizmasının eksikliği ile inişli çıkışlı bir gelişme gösterip piyasa hâkimiyeti konusunda uzun yıllar verimsizlik göstermiştir.

Sermaye Piyasası yaşanan tüm bu gelişmelere karşın 1980'lerde yaşanan 'Bankerler olayı' sebebiyle durgunluk yaşamıştır. Kimi taraflar bu para piyasası gelişmesi olarak adlandırırsa da piyasaların birbiriyle bütünleşmeci bir durum içinde olduğu ve durumun her iki tarafı da içine aldığı söylenebilir. Enflasyonunun artması durumuyla mücadele etmek suretiyle takip edilen finans politikaları, para piyasasının arzı, beklentilerin çok altında kalmıştır. İşletmelerin kredi ihtiyaçları doğrultusunda bu durum olumsuz olarak ortaya çıkmıştır. Borsa dışında da faaliyette bulunanlar piyasadaki para arzı sorununu kullanarak, firmaların tahvillerini toptan satın almışlar ve sonra bunları çok yüksek faiz oranları ile satmışlardır. Ancak bu durum 1980 kararlarına kadar devam etmiştir. Bundan sonra, bankalar da mevduat toplamışlardır. Çok yüksek faizle mevduat toplayabilen bankalar bankerleri zor duruma düşürmüşlerdir. Bunun çözüm yolu olarak bankerler bankaların sertifikalarını satın alarak pazarlamış, bankalar ise bankerlerden mevduat toplamış ve sonucunda bu dönemde banker sayısı artmıştır. Yeni mevzuat kanunlarının meydana gelmesi ile Maliye Bakanlığı bankerleri denetleme yoluna gitmiş, bankerlerden borçlarını ödeme teminatı istenmiş ancak bu durum bankerlerin iflasına neden olmuştur. Asıl neden ise, o dönemde enflasyonun yüksek olması sonucu piyasayı etkisi altına alarak mevduat ve tahvil faizlerini negatif seviyeye indirmesidir. Sermaye Piyasasının uluslararası piyasalarda kendini göstermesi ve küreselleşmesi ile ilgili kanunlar 1984 ve 1988'de çıkarılan tebliğler ile sağlanmıştır. Alınan bu kararlar ile yabancı yatırımcıyı ülkeye çekerek sınırsız alım hakkı tanınmıştır. Bu durum yabancı kuruluşların tıpkı yerli kuruluş gibi ticaret etmelerine olanak sağlayarak piyasada serbestleşmeye yol açmıştır (Heydarov, 2015:69).

Grafik 1.1'de Sermaye Piyasası'nda işlem gören yatırım fonlarının dağılımı verilmektedir. 2018 yılına ait olan bu dağılım portföyünde 461'i yatırım fonu, 10 yabancı fon

ve 9 borsa yatırım fonu yer almaktadır. Özel sektör borçlanma araçlarının piyasadaki payının %41 seviyelerine ulaşması, bu noktada oluşan önemli bir işlem hacmini ifade etmektedir.



Kaynak: (SPK, 2018:90)

Grafik 1.1. Sermaye Piyasasında 2018 Yılı Yatırım Fonları Dağılımı

1.4. Sermaye Piyasasının Hukuki Yapısı

Sermaye Piyasası etkinliğini kurabilmek ve piyasada belli bir düzen oluşturmak amacıyla kanunlar çerçevesinde faaliyet gösterir. Faaliyetlerde bulunurken uygulayacağı yaptırımların ve uygulamaların bağlayıcılığını arttırmak ve etkin kılmak amacıyla kanuna indirmek zorundadır. 30.12.2012 tarihinde Resmi Gazetede yayımlanan Sermaye Piyasası Kanunu en son ve güncel haliyle piyasada etkin olarak faaliyet göstermektedir. Bu kanun mevcut piyasa ile piyasadaki aracı kuruluşlar ve bu aracı kuruluşlara hizmet eden tüm kurumları kapsar. Sermaye Piyasası Kanunu'nda aracı kurum, sermaye, borsa, halka arz ve halka arz eden, ihraç, kurul, menkul kıymetler, saklama hizmeti, sermaye piyasası araçları, türev araçlar, piyasa işleticisi, merkezi kayıt kuruluşu, yatırım kuruluşuna açıkça tanım yapılarak piyasadaki rolleri belirtilmiştir (Sermaye Piyasası Kanunu, 2012:11903).

Sermaye Piyasası, kamuda oluşacak ön yargı ya da belirsizliği ortadan kaldırmak amacıyla ihraç yapan kurumu gerekli finansal tablo ve raporları hazırlamak ve sunmak ile yükümlü tutmuştur. Bu finansal tablo ve raporlar Türkiye Muhasebe Standartlarına uygun bir şekilde sunulurken tam ve doğru şekilde ibraz edilir. Aynı şekilde ihraç edilen sermaye piyasası

aracının fiyatını ve değerini etkileyecek bilgi ve gelişme, ihraççılar tarafından kamuya ibraz edilmesi ile zorunlu tutulmuştur (Sermaye Piyasası Kanunu, 2012:11876).

Sermaye Piyasası bu kanun kapsamında mevzuatta belirtilen tüzel ve gerçek kişileri etkisi altına almaktadır. Yani, belirtilen gerçek ve tüzel kişilerin piyasa faaliyetlerinde tüm sorumlulukları Sermaye Piyasasına karşıdır. Sermaye Piyasası, kanunda belirtilen görev ve yetkileri bağımsız olarak yerine getirmektedir. Kurulun kararı hiçbir şekilde yerindelik denetimine tabi tutulmaz. Dolayısıyla, kanunların tüm bağlayıcı sonuçları üzerinden aleyhte herhangi bir itiraz kabul edilmemektedir. Bunların yanı sıra, hiçbir kurum ya da kuruluş kararları etkileyecek emir ya da talimat verememektedir. Sermaye Piyasası Kurulu'nun para, mal veya evrakı devlet malı hükmündedir, rehin olarak alınamaz. Sermaye Piyasası bu kanunla ilgili mevzuatta belirtilen görevleri ve yetkileri bağımsız olarak kullanılmaktadır (Sermaye Piyasası Kanunu, 2012:11897).

1.5. Sermaye Piyasası Araçları

Sermaye piyasası araçları, menkul kıymetler ve türev araçlar ile yatırım sözleşmeleri de dahil olmak üzere Kurulca bu kapsamda olduğu belirlenen diğer sermaye piyasası araçlarını ifade etmektedir. Sermaye piyasası araçları, bu araçların ihracı, ihraççılar, halka arz edenler, sermaye piyasası faaliyetleri, sermaye piyasası kurumları, borsalar ile sermaye piyasası araçlarının işlem gördüğü diğer teşkilatlanmış piyasalar, piyasa işleticileri, Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği, Türkiye Değerleme Uzmanları Birliği, merkezi takas kuruluşları, merkezi saklama kuruluşları, Merkezi Kayıt Kuruluşu ve Sermaye Piyasası Kurulu SPK'na tabidir (Sermaye Piyasası Kanunu, 2012:11845)

Sermaye piyasası araçları, pay alınan kıymetli evraklar ve gerçek ve tüzel kişiler arasında belli bir değer karşılığında transfer olunan araçlar olarak sınıflandırılır. Sermaye piyasası araçlarının bu transferi süresince uyulması gereken kurallar ve işleyiş Sermaye Piyasası Kanununda açıkça belirtilmiştir. Sermaye piyasası araçları ilk önce birincil piyasa olarak adlandırılan ve aracın sunulduğu ilk zemin olan ihraç eden kişinin yatırımcılara sunduğu piyasalarda satılır. Birincil piyasadaki ilk ihraç sonucu, bu ihracı satın alma durumu ortaya çıkmaktadır. Alıcı belli bir vadede belli bir miktarda olan bu aracı aldıktan sonra ikincil piyasa olarak adlandırılan piyasalarda diğer alıcılar ile alım-satım işlemi gerçekleştirmektedir. Bunun anlamı, satın alınan aracın vadesi gelmeden elden çıkarılmasıdır. Böylece likidite sorunu çözülmüş olacaktır. Pek tabii ikincil piyasaya bu aracı sunmadan dahi

vadesini bekleyip tahsil yoluna gidilebilir. Ancak piyasa şartları gereği ikincil piyasanın oluşumu ile ortaya çıkan araç transferi de en çok kullanılan yoldur.

1.5.1. Paylar

Anonim şirketlerde sermayesinin belli bir oranda temsil edildiği kıymetli evrak olarak adlandırılır. Anonim şirket sermayesi paylara bölünmüş ve borçlarından/alacağından dolayı tamamıyla sermayesi ile tam sorumlu olan şirkettir. Halka açık ortaklıkların, ilişkili tarafları ile gerçekleştirecekleri Kurulca belirlenecek nitelikteki işlemlere başlamadan önce, yapılacak işlemin esaslarını belirleyen bir yönetim kurulu kararı almaları zorunludur (Sermaye Piyasası Kanunu, 2012:11853). Burada sözü edilen karar, ihraç öncesi yönetim kurulu kararı ile piyasaya bilgilendirme amaçlı alınan bir karardır. Anonim şirketin kurulması şartı; birden çok ortağı ve sermaye büyüklüğü şartına bağlıdır. Bunlar yerine getirildiği takdirde Anonim şirketler kurulur ve hisse senedi ihracı yani pay satabilirler. Anonim şirketlerin pay satma işlemi anonim şirketin genel kurulunda belirlenir ve gerçekleştirilir. Bu payların temel özelliği tıpkı öz kaynak gibi nakit yaratabilme gücü olduğu söylenebilir. Paylar şirket sermayesinin belli bir bölümünü temsil etmektedir. Temsil gücü olan bu paylar şirket ortaklarına belirli bir oranda sürekli getiri imkanı sağlar. Belirli bir oranda pay almasının yanı sıra paylar şu özelliklere de sahiptir (Heydarov, 2015:14).

- Oy hakkı
- Şirket yönetimine katılma hakkı
- Bilgi alma hakkı
- İnceleme ve denetleme hakkı
- Genel kurul kararlarına karşı çıkma hakkı
- Kar payı hakkı
- Rüçhan hakkı
- Sır saklama hakkı
- Sermaye borcuna ortak olma

Pay türleri; TTK'nun 409. Maddesine göre hamiline veya nama yazılı olmak üzere ikiye ayrılırlar. Bu ayrımından farklı olarak, paylar çeşitli şekillerde sınıflandırılabilir (Heydarov, 2015:33)

- Hamiline ve Nama Yazılı Hisse Senetleri
- Adi ve İmtiyazlı Hisse Senetleri
- Bedelli ve Bedelsiz Hisse Senetleri
- Primli ve Primsiz Hisse Senetleri
- Kurucu ve İntifa Hisse Senetleri

1.5.2. Tahviller

Tahvil, anonim şirketlerin kaynak bulmak amacıyla ticaret ya da sermaye piyasası kanunlarına göre, itibari kıymetleri eşit ve ibareleri aynı olmak üzere çıkardıkları, vadesi bir yıldan uzun borç senedir (www.wikipedia.org, 2018).

Tahviller kamu ve özel kesim tahvili olmak üzere ikiye ayrılırlar. İkisinin de ortak özelliği belli bir vadede borçlanma yoluna giderek nakit yaratmadır. Kamu tahvilleri Hazine müsteşarlığı tarafından ihraç edilirler. Tahvillerin vadeleri ve tutarları mevcut ihtiyaçlar doğrultusunda şekillenir. Özel sektör tahvilleri anonim şirketler tarafından çıkarılır. Özel sektör tahvilleri genelde kredi maliyetlerinin yüksek olduğu dönemde hazine tahvillerinin daha cazip hale gelmesi sonucunda ortaya çıkar. İşletmeler piyasadaki yüksek maliyetli borçlanma riskinden kaçınmak adına kamu tahviline talep eder. Çıkarılan tahvillerin faiz oranı değişken ya da sabit olarak yapılandırılabilir. Özel sektör tahvilleri yüksek risk barındırması gerekmesiyle faiz oranları kamu tahvillerine istinaden daha yüksektir.

Tahvillerin üzerinde adı yer alan tahviller nama yazılı, eğer üzerinde herhangi bir isim yok ise bu da elinde bulunduran kişiye ait olan hamiline yazılı tahvil olarak adlandırılmaktadır. Riski minimize etme yoluna gitmek amacıyla tahviller banka tarafından ihraç edilirse garantili tahvil eğer herhangi bir kurum ya da kuruluş yoksa garantisiz tahvil olarak adlandırılır. Burada esas olan tahvilin aracılı olarak ihraç edilip edilmediğidir. Enflasyonun hızla yükseldiği ve dalgalı olduğu dönemlerde değişken faiz oranı kullanılarak enflasyon riski ortadan kaldırılmaya çalışılır. Bunun dışında tahviller, genel olarak sabit faizli olarak ihraç edilir. Sermaye artırımını yoluyla oluşan yeni payların alımına, paya dönüştürülen tahviller denir. Bu tahvillerin alımı en erken 1 yıldır. Kayıtlı sermaye sisteminde bulunan halka açık ortaklıklar tarafından pay ile değiştirilebilir tahvil veya paya dönüştürülebilir bir türev araç çıkarılması halinde değiştirme veya dönüştürme sonucunda verilecek paylar ile

ortaklığın çıkarılmış sermayesinin toplamı kayıtlı sermayeyi aşamaz (Sermaye Piyasası Kanunu, 2012:11854).

1.5.3. Bonolar

Bonolar, ihraç edilen kişi tarafından belirlenen vade ve faiz oranı(iskonto) ile satılır. Genel itibari ile tahviller ile aynı özellikleri barındırabilir ve bir yıldan az olmak kaydıyla vadesi belirlenir. Bonoları hazine bonosu, altın, gümüş ve platin bonoları, banka bonosu ve kıymetli maden bonosu olarak dörde ayırabiliriz.

Hazine bonoları işletmelerin kısa dönemli nakit yaratma amacıyla aracı kurumlara ya da yatırımcılara sunulur. Bu bonolar emre yazılı veya hamiline şeklinde en az 90 gün en fazla 1 yıl şeklinde çıkarılır. Ticari bankalar ada ya da taşıyana yazılı olarak düzenlenmiş en az 60, en çok 360 gün vadeli olarak ihraç edilir. Söz konusu bonolar, SPK kaydına alınarak, Ticari Sicil Gazetesi ile ülke genelinde yayımlanan gazetelerde ilan edilerek işlem görürler (Berk, 2017:57).

1.5.4. Yatırım Fonları Katılım Belgesi

Katılma belgeleri karşılığında toplanan paralarla, belge sahipleri hesabına, riskin dağıtılması ilkesi ve inançlı mülkiyet esaslarına göre sermaye piyasası araçları, gayrimenkul, altın ve diğer kıymetli madenler portföyü işletmek amacıyla kurulan mal varlığına yatırım fonu adı verilir (Sermaye Piyasası Kanunu, 2012:11862).

Yatırım fonları halktan topladıkları nakitler karşılığı, sermaye piyasası araçlarından bir portföy oluşturarak mülkiyet esasına göre yönetirler. Yatırımcılar, mevcut fonun sadece belirli bir orandaki kısmını temsil eden fona ortak olurlar. Bu katılım belgeleri sayesinde piyasada işlem gören menkul kıymet portföyünden belirli araklılarla pay alırlar. Katılım payları hisse senetleri gibi şirket yönetimine ortaklık hakkı tanımaz. Sadece aracı kurum vasıtasıyla fon pazarında alım-satımı gerçekleştirilir (İnce, 2010:41).

1.5.5. Borsa Yatırım Fonları

Borsa yatırım fonları(BYF), bir endeksi baz alan ve bu endeksin performansını yatırımcılara yansıtmayı amaçlayan ve payları borsalarda işlem gören yatırım fonlarıdır. Borsa yatırım fonları endekse bağlı bulunarak çıkarılmakta ve bu endeksin menkul kıymetlere endeksteeki ağırlıkları seviyesinde yatırım kararı alınmaktadır. Borsa yatırım fonları, aracı

kuruluşlar tarafından yatırımcılardan toplanan nakitler ile baz alınan endeksteği menkul kıymetin satın alınmasıyla oluşan portföydür. BYF katılım belgeleri pay piyasasında aracı kuruluşlar tarafından belirlenen fiyatlarla alınıp satılırlar (www.borsaistanbul.com, 2019).

1.5.6. Varlık Finansman Fonları ve Varlığa Dayalı Menkul Kıymetler

Varlığa Dayalı Menkul Kıymetler (VDMK) 1992 yılında yürürlüğe girmiştir. VDMK'in uygulanması aşaması sayesinde belirli bir süre içerisinde, belirli bir süreye yayılmış, alacaklar ile duran varlıkların menkul kıymet haline getirilerek piyasada işlem görmesi halidir. Bu uygulama aktifte yer alan alacakların da menkul kıymetleştirilmesini sağlamaktadır. Öte yandan, bu uygulama öncesinde ise herhangi bir aktif varlığı menkul kıymetleştirme uygulaması Sermaye Piyasası tarafından gerçekleştirilmemekteydi. VDMK ihracı yapılırken bazı kredi ve alacaklar VDMK'a dahil edilebilmektedir. Tüketici kredileri, tarım kredileri, konut kredileri, finansal kiralama varlıkları, faktöring içerikli belgeler de örnek olarak gösterilebilir (Zengin, 2006:24).

1.5.7. İpotek Teminatlı Menkul Kıymet

İpotek teminatlı menkul kıymetler birçok yönüyle ipoteğe dayalı menkul kıymetlere benzemektedir. Bu iki ürün de sermaye piyasalarında borç menkul kıymetlerin satılmaları için ipotek kredilerin teminatlı olarak satılması ile ilgilidir. İpotek teminatlı menkul kıymet uzun vadeli olarak işlem görür. Kıta Avrupası'nda yaygın olarak kullanılan ipotek teminatlı menkul kıymetler ihraççıların genel niteliğinde olan ve oluşturulan teminat havuzundaki varlıklar karşılık gösterilerek ihraç edilen borçlanma senetleridir (Özince, 2005:48).

1.5.8. Varlık Teminatlı Menkul Kıymetler

Halka arz edilerek, nitelikli yatırımcılara satılmak suretiyle veya birim nominal değeri asgari 100.000 TL olmak kaydıyla tahsisli olarak ihraç edilir (Sermaye Piyasası Kurulu, 2014:5). Bu menkul kıymetler ikame varlıklar, finansman kuruluşlarının alacakları, sözleşmeden doğan alacaklar ve taşınmaz mallar olarak adlandırılabilir. Yine bu menkul kıymetler aracı kuruluşlar aracılığı ile alınıp satılır (Teminatlı Menkul Kıymetler Tebliği, 2014:5).

1.5.9. Varantlar

Elinde bulunduran kişiye, dayanak varlığı ya da göstereyi önceden belirlenen bir fiyattan belirli bir tarihte belirli bir tarihte veya belirli bir tarihe kadar alma veya satma hakkı veren ve bu hakkın kaydı teslimat ya da nakit uzlaşısı ile kullanıldığı menkul kıymet niteliğindeki sermaye piyasası aracını ifade eder (İstanbul Menkul Kıymetler Borsası, 2012:1).

Varantlar yapılandırılmış ürünler sınıfında yer alır ve menkul kıymetlendirilmiş opsiyon özelliklerini taşıyan ürünlerdir ve varantlar finansal bir varlığa dayalı olarak çıkartılır. Varantları alma ve satma hakkı veren dayanak varlık, tek bir pay ya da birden çok pay olabilir. Varantlar alıcısına, kar payı hakkı, rüçhan hakkı, şirket yönetimine katılma hakkı, oy hakkı, tasfiyeden bakiye alma gibi hakları kapsamamaktadır. Varantlar belirli bir vadeye sahip olduklarından ömürleri kısadır. Varantlar opsiyon sözleşmelerinin menkul kıymetlendirilmiş halidir. Varantlar, borsaya kote edilir ve ikincil piyasada işlem görmektedir. Takası diğer menkuller gibi yapılan varantlar, ihracının sermaye temin etmek amacı ile ihraç ettiği bir ürün değildir (Borsa Yatırım Fonları Varantlar ve Sertifikalar, 2013:19).

1.5.10. Gayrimenkul Sertifikası

Sermaye Piyasası Kurulu tarafından 11/7/2013 tarihli Resmi Gazete’de yayımlanan VII-128.2 nolu “Gayrimenkul Sertifikalarına İlişkin Genel Esaslar” başlıklı 4.üncü maddesinin 4’üncü fıkrası “Gayrimenkul sertifikaları yurt dışında veya yurt içinde halka arz edilerek veya halka arz edilmeksizin nitelikli yatırımcıya satış suretiyle ihraç edilebilir.” şeklinde olup, aynı maddenin 5’inci fıkrasında ise “ihraç edilecek gayrimenkul sertifikalarının borsada işlem görmesi ve ihracıların Kurula yapılacak onay başvurusunun yanı sıra bu amaçla borsaya başvuruları zorunludur.” İfadesi ile gayrimenkul sertifikalarının Borsada işlem görme zorunluluğu düzenlenmiştir (Pay Piyasası Direktörlüğü, 2017:1).

1.5.11. Depo Sertifikaları

Saklama kuruluşlarında saklanan yabancı sermaye piyasası araçlarını temsilen depocu kuruluş tarafından ihraç edilen ve sahibine bu araçların verdiği hakları aynen sağlayan, bunlara özdeş, nominal değeri Türk Lirası olarak veya T.C. Merkez Bankasınca günlük alım satım kurları ilan edilen yabancı paralar cinsinden ifade edilen sermaye piyasası aracını ifade eder (Sermaye Piyasası Kurulu, 2013:3). Bir başka deyişle, ihraç edildiği ülke dışında yabancı bir ülkede halka arz edilmek istenen menkul kıymetleri temsil eder. Depo sertifikası kendine

dayanak oluşturan hisse senedinin sahipliğini temsil ettiği gibi, aynı zamanda ilgili hisse senedinin oy hakkı, temettü hakkı ve diğer ortaklık haklarının tamamını da taşımaktadır (Depo Sertifikaları Tebliği VII-128.4, 2013:2).

1.5.12. Vadeli İşlem Sözleşmeleri

Vadeli işlem sözleşmesi, sözleşmenin taraflarına standartlaştırılmış miktar ve kalitedeki bir malı, kıymeti veya finansal göstergesi, belirlenen bir tarihte şimdiki fiyatı üzerinden belirlenen fiyat üzerinden alma veya satma hakkı tanıyan sözleşmedir. Vadeli sözleşmelerde 4 temel unsur olarak nitelik, miktar, fiyat ve vade asgari unsur olarak karşımıza çıkmaktadır. Vadeli işlem sözleşmelerine işlem yapabilmek adına teminat olarak belirli bir miktar yatırılmalıdır. Oluşan zararlar ya da teminatın düşmesi sonucu yaşanan durumlar sonucu teminat seviyesinin stabilize kalması adına müşteriye çağrı yapılarak teminat tamamlama çağrısı yapılır. Vadeli işlem ve opsiyon sözleşmelerinde vade tarihinde alışveriş fiziki teslimat ve nakit uzlaşma şeklinde gerçekleştirilir. Fiziki teslimatta dayanak varlığın teslimi esastır. Nakit uzlaşmada ise fiyat ve vade tarihindeki durum ile güncel fiyatlı durum gözetilerek el değiştirme işlemi gerçekleştirilir. Bu ürünlerin alınıp satıldığı alanlarda genellikle spekülörler olur. Spekülörler, korunma amacıyla işlem yapanlardan farklı olarak fiyat beklentileri çerçevesinde kar elde etmek amacıyla yatırım yapan kişiler veya kurumlardır. Vadeli piyasalar kaldıraç etkisiyle spekülörlere oldukça önemli fırsatlar sunmaktadır. Vadeli işlem sözleşmelerinde eş zamanlı olarak iki veya daha fazla piyasada işlem yapılabilir ve bu duruma arbitraj adı verilir. Arbitrajı yapan kişi piyasalar arasındaki fiyat farkını gözeterek getiri oluşturma durumunu gerçekleştirebilir. Arbitrajı yapan kişi anlık olarak Londra borsasında işlem yaparken diğer taraftan da Tokyo ve İstanbul borsasında işlem yapabilir (www.borsaistanbul.com, 2019).

1.5.13. Katılma İntifa Senetleri

Katılma intifa senetleri, ortaklıklar tarafından nakit karşılığı satılmak üzere ihraç edilen, net kardan pay alma, tasfiye sonucunda kalan tutara katılma veya halka açık olmayan ortaklık tarafından yeni çıkarılacak payları alma hakkı tanıyan pay benzeri menkul kıymetlerdir (Sermaye Piyasası Kurulu, 2013:2).

İntifa senetleri sahibine mali haklar sağlamakla beraber, herhangi bir payı temsil etmez ve bu yönüyle hisse senedinden ayrılır. İntifa senetleri sahibine ortaklık hakkı tanımamakla

birlikte şirketin net karına veya tasfiye artığına katılma ya da yeni çıkarılacak payları alma imkanı veren malvarlıksal haklar tanır(Türk Bankalar Birliği: 2014:87).

1.5.14. Kira Sertifikaları

Kira sertifikaları, her türlü varlık veya hakkın finansmanını sağlamak amacıyla varlık kiralama şirketleri tarafından ihraç edilen ve sahiplerinin bu varlık veya haklardan elde edilen gelirlerden payları oranında hak sahibi olmalarını sağlayan, nitelikleri Kurulca belirlenen sermaye piyasası araçlarıdır (Sermaye Piyasası Kanunu, 2012: 11875).

Kira sertifikası (sukuk), satın almak veya kiralama işlemi suretiyle devralınan her türlü varlıkların finansmanının sağlanması için VKŞ tarafından veya Hazine Müsteşarlığı tarafından ihraç edilmektedir. Örneğin, katılım bankaları finansal kiralama (leasing) ürününü kullandırdığı müşterisinden sözleşme öncesinde anlaşılan vade olan 48 ay kira geliri sağlayacaktır. Süre sonunda sahip olunan hak veya varlık müşteriye devredilecektir. Bu hak cnc tezgahı, kumaş üretiminde kullanılan makine ve hatta yazılım ürünü de olabilir. Katılım bankaları kendi kurdukları VKŞ'ler aracılığıyla sahip oldukları ve uzun vade sonunda devredeceği hak veya varlığı dayanak varlık olarak genellikle kısa vadeli kira sertifikaları ihraçlarında kullanıp fon ihtiyacı sağlayabilmektedirler (Aykut, 2018:16).

Kira sertifikaları, özel sektör şirketlerinin bir VKŞ aracılığı ve devret-kirala-devral yöntemiyle, mülkiyetlerindeki veya kiralamak suretiyle devralacakları varlıkları kullanarak finansman sağlamalarını mümkün kılan bir enstrümandır (Çatakoğlu, 2015:52).

Kira sertifikaları konusu, hem SPK'da hem de Kira Sertifikaları Tebliğindeki tanımlardan "her türlü varlık ve hak" olarak belirlendiği görülmektedir. Ancak, bu her türlü varlık ve hakların ne olduğu belirtilmemiştir. Dolayısıyla, bundan Türk Medeni Kanununda ve diğer tüm kanunlarda düzenlenmiş bulunan hakların, kira sertifikalarının da kapsamında olduğu anlaşılmaktadır. "Her türlü varlık" kapsamında ise; menkul, gayrimenkul, portföydeki alacaklar, maddi duran varlıklar gibi her türlü varlık anlaşılmaktadır (Özcan, 2015:100).

En temel borçlanma aracı olan tahvil ile aynı işleyiş yapısına sahip olan Kira Sertifikasının, satılıp kaynağa dönüştürülebilecek bir varlığa dayanak olarak ihraç edilmesi ve dolayısıyla daha korumalı bir yapı içermesi nedeniyle yatırımcılar açısından güvenli bir alternatif olarak ön plana çıkması beklenmektedir (Mücahitoğlu, 2015:68).

2. BÖLÜM

KATILIM BANKACILIĞI

Bu bölümde katılım bankacılığının tanımı, tarihi gelişimi ve sahip olduğu yapı açıklanmıştır. Bununla birlikte, katılım bankacılığının Türkiye'deki temsilcileri ayrı ayrı ele alınmış ve mevcut yapıları ile ilgili olarak bilgi verilmiştir. Katılım bankacılığının ülkelere göre dağılımı ve yıllara göre gelişimi de bu bölümde ayrıntılı olarak tablolar vasıtasıyla açıklanmıştır. Bu bölümde ayrıca, konvansiyonel bankacılık ile katılım bankacılığı arasındaki farklar, mevcut yapıları göz önünde bulundurularak açıklanmıştır. Katılım ve konvansiyonel bankaların bilançoları karşılaştırılıp aralarındaki farklar açıklanmaya çalışılmıştır. Bu bölümde son olarak, katılım bankacılığının ortaya çıkma nedenleri farklı kriterlere göre açıklanmış ve en son olarak islami finans kuruluşları hakkında bilgi verilmiştir.

2.1 Katılım Bankacılığının Temeli

Dünya emperyalizmi sadece Türkiye'yi değil, bütün Müslüman ülkeleri sömürmektedir. Müslüman ülkelerin her türlü tabii zenginlikleri ve bu meyanda bilhassa petrol, emperyalizmin kontrolü altındadır. Müslüman ülkeler ne kadar petrol üretecek, bunu hangi fiyattan satacak, petrolden elde ettikleri gelirin ne kadarını Siyonist bankalarda tutacak, ne kadarını kullanmalarına müsaade edilecek ve nasıl kullanacaklar bütün bunları etkilemektedirler. Netice itibariyle Müslüman ülkelerin petrol gelirlerinin büyük bir kısmını kendi bankalarında tutmaktadırlar. Bu paranın bir kısmını diğer Müslüman ülkelere yüksek faizden borç vermektedirler. Böylece Müslüman ülkelerin arasına girip kendilerine büyük faizler ödettirmektedirler. Örneğin Türkiye'ye 50 milyar Dolar dış borç vermişlerdir, buna karşılık yılda 8.5 Milyar Dolar faiz ödettirmektedirler. Aynı şekilde Mısır'a 50 Milyar Dolar borç vermişler ve bundan da 7.5 Milyar Dolar faiz ödettirmektedirler (Erbakan, 1985:2).

Kapitalizm uluslararası ekonomik sistemde baskın olarak gözüксе de; küresel ekonominin yaklaşık %10'luk kısmı üzerinde etkili olan, mevcut kapitalist sistemin aksine riskleri üstüne alarak çalışan, reel sektöre tasarruf imkanı veren ve islam ekonomisi olarak adlandırılan bir anlayış vardır. Kriz dönemlerinde esnekliği gösteren İslam ekonomisinin, küresel ekonomiden ayrılan özellikleri sayesinde varlığını sürdürdüğü ekonomiye yararı olacağı düşünülmektedir. Kendi branşındaki rakiplerinden ayrılan en önemli özelliği ise, kar/zarar ortaklığı yürüten bir mekanizmaya sahip olmasıdır (Güngör, 2017:2).

Finansal bir mekanizmanın sürekli olarak hacmini artırması ve nihayetinde bu mekanizmanın kontrol altına aldığı küçük ekonomik toplulukları bağımlı hale getirmesi, iktisadi prensiplerin bir koşuludur. Haliyle güçlü bir finansal varlığı elinde bulunduran çevreler, bu yetki ve güçlerini son raddesine kadar kullanmaktan çekinmeyeceklerdir. İktisadi gelişmişlik ve beraberinde sağlanan fon kaynağı sayesinde istediğine borcu istediği orandan tahsis etme gücünü doğurmuştur. Bu ekonomik düzen, hayatın başlangıcından itibaren güçlü bir şekilde devamlılığını sağlamaktadır. Bir takım dini inanç ayrışımı ve sonucunda ülkeler arasında bloklaşma oluşması iktisadi gelişmenin bölgesel skalasını olumsuz etkilemiştir. Örneğin; İngiltere’de yaşanan sanayi devrimi farklı inanç ve kültürel ayrışma sonucu islam ülkelerinde yansıyamamıştır. Haliyle farklı inanç kutuplaşmalarının sonucu da iktisadi gelişmişlik ile çok ciddi bir şekilde ilintilidir.

Finans sistemlerinin şeffaf bir yapıya sahip olmaması; yüksek oranlı kaldıraç işlemlerine izin vermesi ve bunların düzenleme, denetlenme eksikliğini gibi serbest ekonomi gerçekleri, küresel finans sisteminin temel özelliklerindedir. Bu sahip olunan özellikler hem finansal sistemde hem de reel ekonomide düzeltilmesi zor olan sorunlara yol açmaktadır. Çünkü, finansal sistemin oluşumundaki bu eksiklere ilave olarak, uzun bir süre küresel ölçekte aşırı gevşek para politikalarının uygulanması; finansal mühendisliğin yarattığı yüksek riskli ürünlerin bu sürece destek vermesi; küresel ölçekte finansal sistemlerde ortaya çıkan risklerin yönetilememesi gibi durumlarda tecrübe edilmiştir. Yani, günümüz küresel finansal sisteminde ortaya çıkan krizler, sık sık ve birbiri ardına yaşanmakta ancak bunların çözümleri uzun periyodlara ve eski temeller üzerine inşaa edilerek çözülmeye çalışılmıştır (Yazıcı, 2016:60).

19. yy’da faiz alan bankaların İslam dünyasına girmesi ile beraber piyasa aktörlerinin değişik şekillerde tepkilerini koydukları görülmektedir. Ancak, uzmanlarca yapılan sıradışı eleştiriler ile konu çok farklı bir yere taşınmıştır. Özellikle Müslüman Kardeşler, 1930’dan başlayarak bugüne kadar islam ülkelerindeki bankacılık sisteminin oluşumu ile ilgili eleştirileri önemli sonuçlar ortaya çıkarmıştır (Kızılkaya, 2012:139).

Geleneksel bankacılıkta, oranı önceden belirlenmiş faiz karşılığında mudilerden toplanan mevduatlar, bankanın belirlediği faiz oranı üzerinden, fon ihtiyacı olanlara kredi şeklinde tanımlanmıştır. Katılım bankacılığını geleneksel bankacılıktan ayıran en önemli özellik, faiz yerine katılım payı sağlamasıdır. Mudilerin ticaret sonuçlarına katılmasını öngören bu sisteme katılım bankacılığı denilmektedir. Buradaki temel amaç, tasarruflarını

kullandırmaları karşılığında faiz almak istemeyen tasarruf sahiplerinin sermaye birikimini, etkin bir şekilde ekonomiye kazandırmaktadır (Özulucan & Deran, 2009:87).

Geleneksel bankacılık ile katılım bankacılığını tabiri caizse bir ringe koymak için öncelikle bu iki tarafın yaşadığı değişim sürecini araştırmak gerekir. Çünkü modern bankacılık, banknot alışverişinden çok bunların güvenli ve ivedi bir şekilde taşınmasını sağlayan bir meslek haline almıştır. Modern bankacılıkta faizin ortaya çıkmasını dini, kültürel veya etik bulmayan taraflar, bu piyasanın dışında kalarak mevcut pastadan pay alamamışlardır. Faizden kaçan bu grup, para saklama ve transfer konularında aracı kurum ihtiyacı nedeniyle bankalara müşteri olmuşlardır. Faizle ticaret yapanlar zengin olmuş ama faizi reddeden kurum ve kişiler kendi aleyhine gelişen bu durumu düzeltme arayışına girmişlerdir. İşte bu durumda ihtiyaca yönelik olarak hakkı eşdeğer kılmak adına ortaya Katılım Bankaları çıkmışlardır (Kalaycı, 2013:52).

Katılım Bankacılığı dünyada “İslami Bankacılık” veya “Faizsiz Bankacılık” olarak bilinmektedir. Faiz, kişiler veya kurumlar arasındaki borçlu alışverişin borcunun zaman değerini ifade etmektedir. Faiz, paranın zaman değeri olarak da ifade edilebilir. Katılım bankacılığı, ortada zaman değeri olarak kişiler ve kurumlar arasında dolaşan faizi reddederek tamamen ortaklıkla yapılan bir alışverişini mümkün kılmayı amaçlamıştır. Katılım bankacılığı tüm ürünlerinde faiz esasından farklı olarak çalışan ve tamamen ortaklık esasına dayalı bir bankacılık sistemi kurma gayesi içindedir. Katılım Bankacılığı yatırım yapmak isteyen ve buna yeterli ölçüde kaynak sağlayamayan yatırımcı ile elinde belirli miktarda nakit bulduran kaynak sahibini bir araya getirerek ticaret faaliyetine aracılık yapmaktadır.

Katılım bankacılığı aracı olduğu tüm ticaret faaliyetlerinde yeterli katılımı sağlamak amacıyla belirli paylara bölerek fon toplamaktadır. Katılım bankaları tarafından elde edilen fonlar aracılığını yapmakta olduğu ya da yapacağı ticaret finansmanına aktarılır. Bunun sonucunda, payların toplamından elde edilen kaynak ticarete doğrudan etki etmiş olur. Ticareti gerçekleştiren kurum elde edilen karı veya zararı katılım bankacılığı ile paylaşmaktadır. Ticaret sonucunda elde edilen kar/zarar paylara aktarılarak kaynak sağlayıcıya geri dönüşü sağlanır. Böylece, katılım bankacılığı ticarete doğrudan aracı olmuş olur. Katılım bankacılığının bu özelliği, temel prensipler açısından mevduat bankacılığı açısından farklı olduğunu göstermektedir. Çünkü, mevduat bankacılığı topladığı fonlar ile kaynak sahibine ticarete katılma hakkı tanımaz. Sadece, belirli vadeler ile yatırılan tutar üzerinden belirli oranlarda tutarın zaman değerini öder.

2.2. Katılım Bankacılığında Tarihsel Süreç

Hristiyan ve Yahudi Tüccarların ekonomik davranışları inançlarından bağımsız değildir. Yahudilerin kendinden olmayanlara faizle muamele edebilmeleri karşısında hızla zenginleşmeleri Hristiyan takipçilerine sadece faizi değil ticareti de yasaklamış, daha sonra hububat ve şarap ticaretini bu yasak dışında bırakmıştır. Hristiyan tüccarlar tarafından kabul edilmeyen bu durum, çağdaş batı düşüncesinin kurulmasına zemin hazırlamış, imani ve dünyevi işler birbirinden ayrılarak kapitalizme uygun bir mezhep getirilmiştir (Terzi, 2013:2).

Fransa'da 1350 yıllarında rehin karşılığı kredi veren kurumlar kurulmuştur. 1361 yılında Londra Kardinali, Saint-Paul Kilisesinde oluşturduğu sermaye ile halka faizsiz kredi veren bir fon tesis etmiştir. 1462 yılında da Perouse'deki ünlü kredi kuruluşunun ilk zamanlarda faizsiz kredi verdikleri bilinmektedir (Kımalı, 2012:65).

Dünya'da İslami bankacılıkla ilgili ilk uygulamalar 1940'larda Mısır'da oluşmaya başlamıştır. Asli olarak gelişimi ise, daha sonraki yıllarda kaydetmiştir. Finansal kesimin tarihi ve büyüklüğü ile karşılaştırıldığında İslami finansın çok daha yeni olduğu alenidir. Türkiye'de de bu durum aynıdır. İlk olarak 1985'te kurulan özel finans kurumları, 2000'li yıllara kadar sektörde %1'ler seviyelerinde bir paya sahip olmuşlardır. Özel finans kurumlarının adı, 2005 yılında katılım bankaları olarak değiştirilmiştir (Dede, 2017:15)

Dünyada 135 işletme "faizsiz" finansman kurumu niteliğinde çalışmaktadır ve 150 milyardan fazla bir kaynağa sahiptir. Yıllık olarak yayınlanan istatistiksel veriler ışığında; en büyük 1000 banka arasında yer alan 89 banka faizsiz bankacılık üzerine çalışan İslam ülkeleri içerisinde çalışmaktadır. Dünyanın en büyük bankalarından olan Citibank ise bu faizsiz sistem içerisinde yoğun bir şekilde çalışmaya gayret etmektedir. Bu gayret fiili olarak şube açma ya da kayna yaratmanın yanında da projelere ortak olma ve ortak fon oluşturarak piyasayı güçlendirme temellidir (Sümer & Onan , 2012:278).

Türk Bankacılığı özellikle, 1980 yılından sonra ekonomideki liberalleşme ve dışa açılma politikalarının etkisiyle önemli gelişmeler göstermiştir. Bunun yanında; 1994, 2000 ve 2001 krizlerinden sonra birçok banka kötü yönetim nedeniyle Tasarruf Sigorta ve Mevduat Fonu (TMSF)'na devredilmiştir. Bu durum, Türk bankalarının hem yurt içinde hem de yurt dışında imajlarının olumsuz yönde etkilenmesine neden olmuştur (Bulut & Er, 2012:23).

Katılım bankacılığı, petrol geliri yüksek olan Bahreyn’de diğer bankaların da merkez konumu olması sebebiyle güçlü bir yer imkanı sağlamıştır. İlk kurulan faizsiz banka Bahreyn Bankası olmuş ve kıyı bankacılığında ustalaşan Bahreyn böylelikle 1979’da ilk islami teşebüsü kurmuştur. Katılım bankacılığı, Bahreynin geçit görevi gördüğü Orta Doğu ekonomisinde 5 yılda 18 trilyon dolardan oluşan bir pastada % 60 gibi ciddi bir payı da sahiplenmiştir. Körfez ülkelerindeki katılım bankacılığı mevduatı oranı yıllar içerisinde artan trendde bir eğime sahip olması beklenmektedir. Bahreyn’den sonra ise, Malezya ikinci büyük Katılım Bankacılığı ülkesidir. Bankacılık varlıklarının içinde %11,8’lik kısmı, 2006 yılında katılım bankacılığı varlıklarına kaymıştır. Malezya’daki faizsiz finans kuruluşunun son on yıldaki büyüme hızı %27 olmuştur (Özeroğlu, 2014:775).

Tablo 2.1’de bölgelere göre islami finansın içindeki varlıkların payları verilmiştir. Körfez İşbirliği Konseyi 800 Milyar USD’den fazla bir paya sahip olarak bu alandaki en yüksek islami finans ürünü sirkülasyonuna öncülük etmektedir. İslami finansın en az payı aldığı bölge ise Afrika olarak Tablo 2.1’de görülmektedir.

Tablo 2.1. 2016 Yılında İslami Finans Sistemindeki Varlıkların Payları(Milyar USD)

Bölge	Bankacılık Varlıkları	Sukuk Stoku	İslami Yatırım Fonları	İslami Sigortacılık	Toplam
Asya	218,6	182,7	19,8	4,4	425,5
Körfez İşbirliği Konseyi	650,8	115,2	23,4	11,7	801,1
Orta Doğu	540,5	16,6	0,2	8,4	565,7
Afrika	26,6	1,9	1,5	0,6	30,6
Diğerleri	56,9	2,1	11,2	-	70,2
Toplam	1493,4	318,5	56,1	25,1	1893,1

Kaynak: (Türkiye Katılım Bankaları Birliği, 2018:71)

Günümüzde 350’den fazla şube olmak üzere 92 ülkede faaliyet gösteren İslami Bankacılık, 2017 yılı sonu itibariyle islami finans bankalarının aktifleri 2,3 trilyon USD’yi bulmuştur. İslami finans, sadece islam ülkelerini kapsamamaktadır. Güney Afrika, Luksemburg, Hong Kong gibi islam ülkeleri dışında kalan yerlerde de islam finansı önemli bir iş alanı olarak ortaya çıkmaktadır. Özellikle, İngiltere’de faizsiz finans alanında merkezi bir çalışma gerçekleştirilmektedir. İş yatırımlarından anlaşılacağı üzere, Londra’nın önümüzdeki süreçte faizsiz finansın merkezi olarak yapılandırılması görülmektedir. Dünyada Faizsiz Finansın üç önemli merkezi; Güneydoğu Asya, Körfez Bölgesi ve Londra olarak öngörülmektedir. Faizsiz finansın sahip olduğu potansiyel, etnik ve dini yapı ve ülke yönetiminin kararlılığı ve insiyatifi gibi parametreler çerçevesinde çok yakın bir gelecekte yeni katılım finans merkezlerinin oluşacağı düşünülmektedir (Dereci, 2018:32).

2.3. Türkiye’de Katılım Bankacılığı

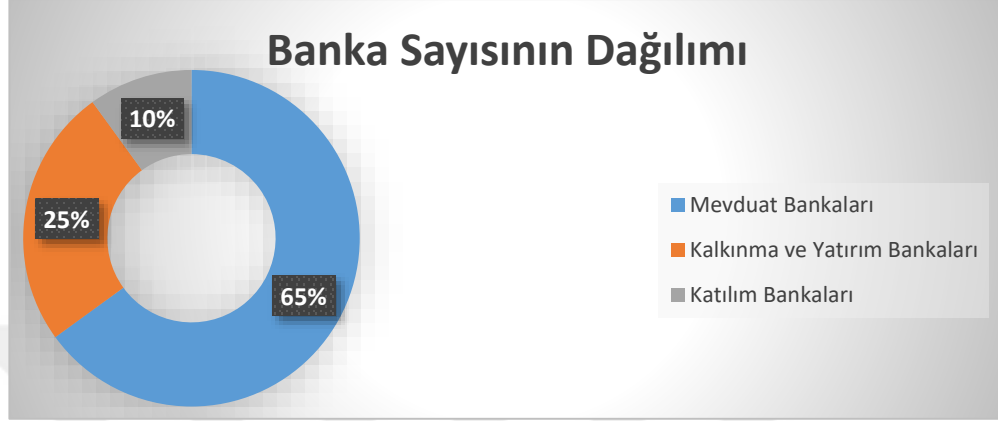
Türkiye’de dünyada İslami bankacılık giderek gelişmektedir. Ancak ülkemizde bu durum yeterli görünmemektedir. Tasarrufların ekonomiye kazandırılmasında, kaynak dağıtım ve kullanım sürecinin hızlı bir şekilde gerçekleştirilmesinde İslami bankacılık önemli bir yere sahiptir. Uluslararası finansal sistemde çok sık yaşanan finansal krizlerin de etkisiyle küresel çapta farklı bir finansal piyasa arayışı olmuş ve İslami bankacılık buna bir oranda cevap verebilmiştir. Son yıllarda, tüm dünyada olduğu gibi Türkiye’de de İslami finansa olan ilgi artmaktadır. İslami bankacılık Türkiye’de 30 yıllık bir geçmişe sahip olmasının yanı sıra 2005 yılından bu yana şube sayısında % 413 ve personel sayısında ise %377 oranında artış göstermiştir. 2005 ve 2013 yılları arasında katılım bankacılığının aktif artışı %867 olmuştur. İslami bankacılığının, Türk bankacılık sektöründeki payı giderek artmakta ve gerek kurumsal gerekse de bireysel olarak iyi bir danışmalık hizmeti sunmaktadırlar (Toraman, Ata, & Buğan, 2015:761-763).

Türkiye’de ilk katılım bankaları, Faisal Finans (hisse sonradan devralınarak ismi Family Finans olarak değiştirilmiştir.) ile Al Baraka Türk (1985) olmuştur. Onu “Kuveyt Türk Evkaf Finans Kurumu AŞ.” (1989) izlemiş, 1991’de “Anadolu Finans Kurumu AŞ”, 1995’te de “Asya Finans” ile son ekonomik krizde tasfiyeye uğrayan “İhlas Finans” kurulmuştur. 2005 Aralık ayında Family Finans, “Türkiye Finans Katılım Bankası AŞ” adıyla birleşmişlerdir. Asya Finans ise, unvanı yanında isim olarak Bank Asya ismini de kullanmıştır. 5411 sayılı Bankacılık Kanunu’nun “Halen faaliyette bulunan özel finans kurumları, bir yıl içerisinde ticaret unvanlarını katılım bankası ibaresini de kapsayacak şekilde değiştirmek ve mevcut durumlarını Kanunun finansal raporlamayla ilgili hükümlerine intibak ettirmek zorundadır. Özel Finans Kurumları Birliği Türkiye Katılım Bankaları Birliği olarak addolunur ve bu Kanunun hükümlerine tabi olup, üç ay içinde durumunu bu Kanun hükümlerine uygun hale getirir.” hükmünü içeren Geçici 3. maddesi çerçevesinde “Özel finans kurumları” adıyla faaliyet gösteren ÖFK’lar, unvanlarını “Katılım Bankası” ibaresi içerir şekilde değiştirmişlerdir(Tok, 2009:28).

Türkiye’de faaliyette bulunan ve “Özel Finans Kurumu” olarak adı geçen kurumlar uluslararası piyasada tanınırlık ve kimlik sorunu yaşamaktaydı. Yaşanan bu sorunlar 2005 yılındaki düzenlemeyle özel kurumlar olan isimler yerini “Katılım Bankacılığına” bıraktı. İsim değişikliği ile birlikte 2005 yılından itibaren Bankacılık Kanunu’na dâhil olan katılım

bankaları, varlıklarını diğer mevduat bankaları gibi TMSF tarafından güvence altına alınmıştır (Aras & Öztürk, 2011:170).

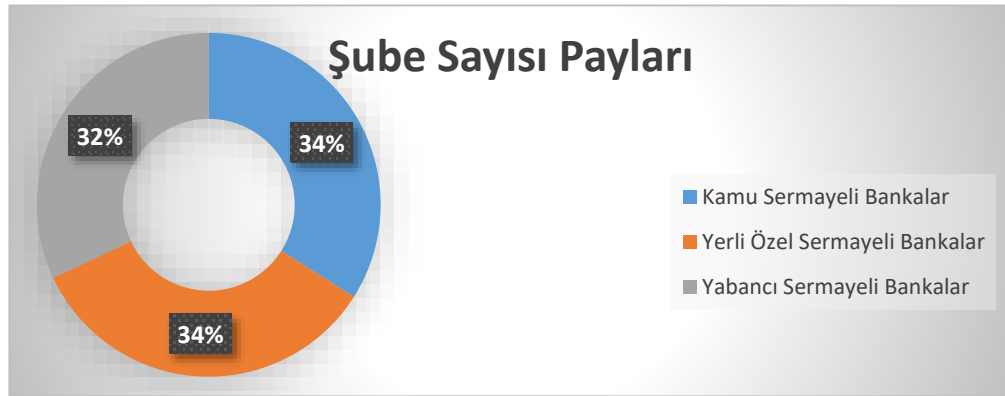
Grafik 2.1’de Türkiye’de faaliyet gösteren bankaların dağılımı gösterilmektedir. Grafığe göre en çok pay mevduat bankacılığında ortaya çıkmaktadır.



Kaynak: (TKBB, 2018:39).

Grafik 2.1 2018 Yılı Türkiye’deki Banka Dağılımı

Grafik 2.2’de Türkiye’de faaliyet gösteren bankaların şube dağılımı gösterilmektedir. Grafikte üç banka türü de eşit oranda şube sayısına sahip olarak rekabet etmektedir.



Kaynak: (TKBB, 2018:39).

Grafik 2.2 2018 Yılı Türkiyedeki Şube Sayısı Dağılımı

Ülkemizde katılım bankacılığının gelişiminde; islami kaygılarla faizden kaçınan tasarruf sahiplerinin, faizi ana ticaret ögesi olarak kullanan mevduat bankalarından uzak durması sonucu bu atıl tasarrufları ekonomiye kazandırmak ve diğer islam ülkeleri ile olan ilişkileri geliştirme yoluna giderek petrol zengini ülkelerin fonlarını ülkemize getirme amaçlanmaktadır. Bankacılık kanununa göre katılım bankaları cari ve katılım hesabı adı

altında fon toplayabilmekte ve katılım hesabı sahipleri, bankanın işlemlerinden doğacak olan kar/zarara ortak olmaktadır. Fon kullandırmada ise; kar/zarar ortaklığı yönetimi, üretim desteği sağlama ve finansal kiralama olmak üzere üç yöntem kullanılmaktadır. Katılım bankaları ticaret ve sanayi kesimine kredi kullandırmak yerine yasal mevzuatın gösterdiği üzere finansman desteği sağlamaktadır. Katılım bankaları bu finansman tekniği ile üretime, ticari ve sabit sermaye şeklinde fon kullandırmaktadır. Kullanılan fonlar üretim ve ticari alan dışına kaymadığından kullanılan fonların geri ödememe riski düşüktür. Türkiye’de 2019 yılı itibariyle 5 katılım bankası faaliyet göstermektedir. Bunlar; Albaraka Türk, Kuveyt Türk, Türkiye Finans, Ziraat Katılım ve Vakıf Katılım bankalarıdır (Pehlivan, 2016:305).

Türkiye’de son yıllarda katılım bankalarının yüksek performansları genel olarak istikrarlı bir şekilde arttığından, bu performansı sürekli hale getirirlerse bankacılık sektörüne istikrar sağlayacağı çok açıktır. Finansal sistemlerin sağlamlığı ve sürekliliği için, bankalar ile diğer finansal kurumlar arasındaki ilişki ve bunun etkin bir şekilde denetiminin sağlanması bu konuda yapılacak en iyi düzenlemedir (Apak & Açıkgöz, 2011).

2.4. Katılım Bankacılığı ile Mevduat Bankacılığı Farklılıkları

Mevduat bankalarının çalışma esası faize dayalıdır. Ancak, İslami kurallara göre faiz kabul edilemez. Müslümanlar zamanla İslami esaslı çalışan finansal kurumlara yönelmeyi tercih ederek bu alanda yeni bir anlayışın gelişmesine katkıda bulunmuşlardır. İslami finansın amacı da buradan yola çıkarak Müslümanların tasarruflarını ekonomiye katmak olarak açıklanabilir. Ticari bankalar farklı prensiplere sahip olarak paranın zaman değerine önem veren ve faaliyetlerinde aktif olarak bunu kullanan bir bankadır. Katılım bankacılığında ise, faiz ya da buna benzer bir çalışma anlayışı yoktur. Katılım bankacılığında kar/zarar ortaklığı gözetilir. Faiz yerine riski esas alan bir ticari ilişki ve İslami kurallara göre şekillenen finansal hizmetler katılım bankacılığının temelini oluşturur. Ticari bankalarda, faiz oranı önceden belirlenerek tasarruf sahibinin önceden tam olarak ne kadar faiz alacağı bilinir. Ticari bankaların faiz bedeli ödemesinde tasarruf sahibi adına herhangi bir risk yoktur (Gökalp, 2014:195).

Katılım bankaları, finansal sistemde faiz yerine kar/zarar ortaklığına dayalı bir fon toplama sistemine sahip olarak doğrudan nakit kullandırma yerine ticaret ve ortaklık esasına dayalı bankacılık türüdür. Katılım bankaları da tıpkı mevduat bankaları gibi finansal sistemde aracılık hizmetini üstlenirler. Katılım bankaları ile ticari bankaların genel finansal düzen

içerisinde fonksiyonelliğinin benzerliği, her iki banka yapısının da birbirinin benzemesine neden olmuştur. Her ikisi de geniş kitlelerden fon toplama ve bu fonları nakit ihtiyacı olan kişiye kurumlara aktarmaktadır. Ancak, buradaki benzerlik sadece kaynak kullanımının benzerliği konusundadır. Tablo 3’de katılım ile mevduat bankacılığın ayrıldığı noktalar sınıflandırılmıştır.

Tablo 2.2. Katılım Bankacılığı ile Geleneksel Bankacılığı Farklılıkları

	Katılım Bankacılığı	Geleneksel Bankacılık
Rehber	Kur’an(Ayetler ve Hadisler)	Dinsel ya da etik bir referansı olmayan, ekonomizme dayalı bireysel kar güdüsü
Finansman Etiği	Varlığa dayalı finansman ve borç yükünü azaltmak üzere varlıkları verimli kullanma	Küresel Finans prensipleri doğrultusunda fon yönetimi ve uluslararası dinamikleri baz alan yönetim anlayışı
Risk ve Özsermaye Finansmanına katılım	Özsermaye finansmanı, K/Z paylaşımını içeren bir proje için mevcuttur; risk ve kar paylaşımı birlikte gider.	Yatırım bankaları aksine, ticari bankalar genellikle öz sermaye finansmanına bağımlı değildir. Küçük riskler dışında kalan büyük riskleri ödünç alanlara yüklerler.
Sermaye Getirisi	Atıl paranın herhangi bir verimliliği sağlamadığı verimliliğine dayanır; para her sermaye değil, sadece potansiyel sermayedir.	Banka mevduatlarında atıl para bile getiri sağlar.
Kar-Zarar Paylaşımı	Çoğu işlem ödünç verenlerin performansından bağımsız, değişebilir getirilere dayanır. Daha büyük risklerin paylaşımını onların daha profesyonelce yönetilmesi zorunlu kılar. Mudiler ve yatırımcılar geleneksel sisteme göre daha yüksek getiri fırsatlarını yakalar.	Banka performansı ile risksiz getiriden pek hoşlanmayan mudi/yatırımcı getirileri arasında hiçbir ilişki yoktur. Geleneksel kurumlar neredeyse risksiz yayılmayı isteyen ödünç verenlere alanlar arasında bir aracı olarak davranırlar.
Birleşik Faiz Hesaplama	İslami bankalar ilk değerden daha fazlasını hesapta tutamazlar.	İlk değere ek olarak para bulundurulabilir.
Para Piyasasından Borçlanmak	İslami bankalar için para piyasasından ödünç almak oldukça zordur. Bir İslami bankanın müşteri kitlesiyle yakınlık derecesi; ortak, yatırımcı, tüccar şeklindedir.	Ticari bankaların için bu temel nakit kaynağıdır.
Anapara Garantisi	Yok	Anapara garanti altındadır
Müşterilerle İlişkiler	Bir İslami bankanın müşteri kitlesiyle yakınlık derecesi; ortak, yatırımcı, tüccar şeklindedir.	Geleneksel bankanın bu ilişkideki statüsü ise alacaklı ve borçlu statüsüdür.

Kaynak: (Çalık & Aygün, 2017:51)

Katılım bankacılığı ve geleneksel bankacılığının Tablo 3’de gösterildiği gibi faiz, varlık değerlendirme, kaynak kullanımı, müşteri portföyü, temel bankacılık prensibi, aracılık faaliyetinden sonra kaynak kullanımı, toplanan fonların kullanımı ve borçlanma koşulları gibi faaliyetlerde birbirinden oldukça farklılaştığı görülmektedir. Bankacılık faaliyetlerinin

geleneksel ve katılım bankacılığında bu denli farklılaşmasındaki temel sebep; finans piyasalarındaki temel prensipler ile gerçekleştirilen faaliyetlerin yetersizliği ve mevcut aracılık faaliyetlerinin yetersiz kalması olarak değerlendirilebilir.

Katılım ve geleneksel bankacılığı bilançolarına bakıldığında tüm aktif ve pasif kalemlerin bir veya iki kalem dışında aynı olduğu söylenebilir. Katılım bankasında aktifte yer alan “Para Piyasasından Alacaklar” hesabı, geleneksel normlara göre kayıt yapılan bankalarda “Para Piyasasından Alacaklar” hesabı olarak gösterilse de, durum bu değildir. Çünkü, katılım bankaları diğer bankalardan borç ya da fon almazlar. Bu nedenle, katılım bankalarının Para Piyasasından Alacaklar Hesabında tutar yer almaz. Geleneksel bankalar ise, diğer bankalardan vadeli alacak, ters repo ve takas piyasasından alacak şeklinde likidite gücünü artıran bir fonksiyona sahiptir. Tablo 2.3’te Ziraat Bankası ile Ziraat Katılım Bankalarının bilançoları ana kalem bazında karşılaştırılmış ve farklılıklar ve benzerlikler ortaya konulmuştur.

Tablo 2.3. Ziraat Katılım ile Ziraat Bankası’nın Bilanço Aktif Kalem Farklılıkları

Ziraat Bankası	Ziraat Katılım Bankası
Aktif	Aktif
I. Nakit Değerler ve Merkez Bankası	I. Nakit Değerler ve Merkez Bankası
II. Gerçeğe Uygun Değer Farkı	II. Gerçeğe Uygun Değer Farkı
III. Bankalar	III. Bankalar
IV. Para Piyasasından Alacaklar	IV. Para Piyasasından Alacaklar
V. Satılmaya Hazır Finansal Varlıklar	V. Satılmaya Hazır Finansal Varlıklar
VI. Krediler ve Alacaklar	VI. Krediler ve Alacaklar
VII Faktoring Alacakları	VII. Vadeye Kadar Elde Tutulacak Yatırımlar
VIII. Vadeye Kadar Elde Tutulacak Yatırımlar	VIII. İştirakler
IX. İştirakler	IX. Bağlı Ortaklıklar
X. Bağlı Ortaklıklar	X. Birlikte Kontrol Edilen Ortaklıklar
XI. Birlikte Konsolide Edilen Ortaklıklar	XI. Kiralama İşlemlerinden Alacaklar
XII. Kiralama İşlemlerinden Alacaklar	XII. Riskten Korunma Amaçlı Türev Finansal Varlıklar
XIII. Riskten Korunma Amaçlı Türev Finansal Varlıklar	XIII. Maddi Duran Varlıklar
XIV. Maddi Duran Varlıklar	XIV. Maddi Olmayan Duran Varlıklar
XV. Maddi Olmayan Duran Varlıklar	XV. Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller
XVI. Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	XVI. Vergi Varlığı
XVII. Vergi Varlığı	XVII. Satış Amaçlı Elde Tutulan ve Durdurulan Faaliyetlere İlişkin Duran Varlıklar
XVIII. Satış Amaçlı Elde Tutulan ve Durdurulan Faaliyetlere İlişkin Duran Varlıklar	XVIII. Diğer Aktifler
XIX Diğer Aktifler	

Kaynak: (Ziraat Bankası, 2017: 65)

Katılım ile geleneksel bankacılığın bir diğer ayrıldığı nokta faktoring alanıdır. Geleneksel bankalarda faktoring alacakları hesabı yer alırken katılım bankalarında böyle bir hesap bulunmaz. Bunun nedeni ise katılım bankaları çek, senet gibi vadeli menkul değerleri

vadesinden önce kırma işlemi yapmamasındandır. Geleneksel bankacılıkta ise vadesinden önce her türlü kıymetli evrak belirlenen iskonto oranlarına göre tahsil edilebilir.

2.5. Katılım Bankacılığının Ortaya Çıkma Nedenleri

Katılım bankaları da tıpkı konvansiyonel bankalar gibi belirli bir talep açığı sonucu ortaya çıkmıştır. Finansal sistemde farklı bir model farklı bir yöntem ve farklı bir yatırım aracı her daim olmuştur. Katılım bankaları da birçok sebepten dolayı ortaya çıkmış ve günümüzde faaliyetlerini bu talepler ölçüsünde sürdürmeye devam etmektedir. Katılım bankalarının ortaya çıktığı coğrafya, tasarruf sahiplerinin profili ve katılım bankasının sahip olduğu prensipler bakımından farklı başlıklar altında incelemek doğru olacaktır.

2.5.1. Dini Nedenler

Katılım bankacılığının ortaya çıkmasında en büyük neden İslam dininin koyduğu kurallardır. Müslüman toplulukta tasarruf yoluna giden kişiler bu tasarruflarını faizin yasak olması nedeniyle geleneksel bankalarda kullanamamaktadırlar. Bunun bir açık olduğunun farkına varan finans aktörleri de, atıl fonları toplamak amacıyla İslami esaslara göre işleyen katılım bankalarını kurma yoluna gitmişlerdir. Bu yolla islami esas ve usüllere uygun olarak faaliyet yürütebilen finansal kurum katılım bankaları kurulmuş oldu. İslami kurallara göre şekillenen katılım bankacılığında faiz kuramı, esas itibariyle değişim aracı olarak görülmesidir. Küresel finans dünyasında faizsiz bankacılığın temsilcisi konumunda olan bankalar HSBC ve CITI Bank'tır. Faizsiz bankacılık faaliyetini yürüten katılım bankaları faiz kazancı yerine, karı paylaşmayı ve gelirleri dağıtarak tasarruf sahipleri ile birlikte gerçek bir ticari işletme rolünü üstlenirler (Sümer & Onan , 2015:297).

Çağdaş finansal uygulamalar içerisinde faizsiz bankacılık uygulaması, ortaklık esasına dayalı bir finansal kurumdur. Çoğu çağdaş araştırmacı ve teorisyen, katılım bankacılığı temel ilkelerinin islamiyetin ortaya çıktığı zaman içerisindeki ticaret ilkelerinden geldiğini öne sürmektedir. Faizsiz bankacılık, araştırmacılara göre islam hukuğunun emirlerini yerine getiren bir bankacılık şeklidir. Parayı çalıştırmak ve iş ortaklığı ilişkisinde bulunmak Allah'a tevekkül eden her müslüman için uygun gelmektedir. Bu iş ortaklığında adaletin daha vurgulu olması halk kesimini buraya çekmektedir. İslami kurallara göre çalışan katılım bankalarında, toplanan fonlar ortaklık esasına göre kullanıldığında, tasarruf sahiplerinin birer sermayedar olması sonucu mevduatları daha karlı yatırım alanlarında değerlendirilebilir. Bu yönüyle

İslam bankacılığı, elverişsiz ve gereksiz yüksek risk barındıran ticari faaliyetlerden arındırılmış olarak müslüman yatırımcının havuzu konumundadır (Gül, 2005:57).

2.5.2. Sosyal ve Kültürel Nedenler

Faizsiz bankacılığın ortaya çıkışındaki önemli nedenlerden biri olarak kültürel ve sosyal nedenler gösterilebilir. Şayet finansal sistem içindeki farklı yatırım araçları, farklı alım gücüne sahip olan tasarruf sahiplerine hitap etmektedir. Modern finansal sistem olarak adlandırılan küresel finans sistemi piyasada talep edilen ürüne göre şekil alabilen bir platformdur. Katılım bankacılığı ve faizsiz anlayışın ortaya çıkışı da bu talep farklılığından ileri gelmektedir. Farklı toplumların farklı kimliklere sahip olarak karma bir yapı oluşturmaları da beraberinde farklı ürün ve hizmetlerin ortaya çıkmasına neden olmaktadır. Toplumun oluşturan bireylerin farklı ekonomik sınıfta olmaları, farklı eğitim seviyesine sahip olmaları, farklı gelenekleri benimsemeleri de tüketim anlayışındaki farklılıkları ortaya çıkarmaktadır. Katılım bankacılığının temelinde İslami Hukuk ile beraber İslami kültür de yol gösterici olarak yer almaktadır. İslam kültürünün, aşırı riskli ürünleri tercih etmek yerine daha az riskli ve tercih edilebilir ürünleri önermesi, beraberinde bunun yayılmasını sağlamıştır. İslam kültürünün hakim olduğu bir coğrafyada tasarruf sahipleri, zamanla çevresindeki yatırım kararlarından etkilenerek tasarruf yaptığı ürünleri değiştirebilir. Hiç bir şekilde İslam kültürüne ait olmayan ancak ortaklık kurduğu kişiler ve şirketler sayesinde katılım bankacılığı ürünleri ile tanışan tasarruf sahipleri, zaman içerisinde yatırım kararlarında farklılık yaşayacaktır. Bu farklılık ile beraber karar mekanizmasını değişime uğratarak bundan sonra alacağı kararları da etki altına almış olacaktır. Faizsiz ürünlerin ortaya çıkmasından önce ise normal konvansiyonel bankacılığın çıkarmış olduğu ürünler tercih edilmekteydi. Ancak, toplumlar belirli risk faktörlerinin karşılanamayacağı bir yatırım ağı içerisinde rahatsız olmaya başlamıştır. Özellikle, 2008 krizini başarı ile atlatan katılım bankacılığı, faizsiz ürünlerin alt yapısının kolay oluşacağı İslam ülkelerinde faaliyetlerine başlayarak başarıya ulaşmışlardır. Katılım bankacılığının İslam kültürünün hakim olmadığı ülkelerde sukuk, mudaraba ve icara gibi ürünlerini ihraç etmesi mümkün olmaktadır. Bunun nedeni ise, henüz faizsiz bankacılığa tamamı ile adapte olamamış ancak mevcut geleneksel bankacılık ürünlerinin yüksek riskliliğinden kaçınmak olarak gösterilebilir.

2.5.3. İktisadi Nedenler

İslam ülkelerinde faize ve benzeri uygulamalara olan az talep beraberinde sermaye birikimine yol açmıştır. Özellikle petrol gibi maddi gücü yüksek olan fosil yakıtın İslam coğrafyasında bol miktarda bulunması, bu bölgede sermaye birikiminin önünü açmıştır. Biriken kaynakların zaman içerisinde doğru kullanılmaması ve sürekli atıl bir şekilde kalması, gelişen finans sektörünün iştahını kabartmıştır. Ancak İslam'a herhangi bir şartta kılıf ayarlayamayan konvansiyonel bankacılık bu coğrafyada yerini katılım bankacılığına bırakmıştır. Zamanla birçok yatırım ürününü şartlara göre şekillendiren konvansiyonel bankacılık, yeni bir anlayış geliştirerek katılım bankacılığının doğmasına zemin hazırlamışlardır. Sadece İslam ülkelerinde baskın olarak tercih edileceği düşünülen katılım bankacılığı zamanla İngiltere ve ABD gibi ülkelerde tercih edilerek bu durumun çeşitlenmesine neden olmuştur. Katılım bankacılığındaki risksiz yatırım araçlarının farkına varan diğer finans sektörünün yatırımcı devletleri, yatırımın esas kaynağını kendi coğrafyalarına çekmek suretiyle birçok katılım bankası açmıştır. Bunların en büyük örnekleri olarak HSBC ve CİTİ Bank olarak gösterilebilir. Katılım bankacılığı İslami ve kültürel kaygılarla yatırıma yönlendirilmeyen ve tasarruf fazlası olarak fark edilen maddi kaynağı yönetme ve kullanma görevini üstlenmiştir.

2.6. Katılım Bankacılığının Özellikleri

Katılım bankacılığının tasarrufları değerlendirirken, yatırım kararı alırken ve ticari ya da bireysel müşterisi ile çalışırken belirli normlar dahilinde işlerini yürütmektedir. Bu iş yürütme fonksiyonları, ortaya çıkardığı yatırım ürünlerinde karakteristik olarak kendini göstermektedir. Bu başlık altında katılım bankacılığının birçok farklı özelliği konu edinilerek, katılım bankacılığının tercih edilmesindeki barındırdığı özellikler anlatılmaktadır.

2.6.1. Faizsiz ve Ahlaki Olması

Katılım bankaları faizsiz ürünleri barındırması sebebiyle, bunu önemseyen yatırımcılar tarafından tercih edilebilir konumdadır. Riba(faiz) paranın ya da toplanan fonun zaman değerini ifade ettiğinden, bunun herhangi bir ticari faaliyette konu edinmesi söz konusu değildir. Her ne kadar toplanan fon üzerinden belirli bir kar taahhüt etmese de katılım bankaları, belirli dönemlerde yatırımcılara sabit gelirler dağıtmıştır. Bunun temel nedeni, katılım bankalarının iyi bir ticarete aracı olması ve bunun analizini iyi yapmasıdır.

Katılım bankaları İslami kuralları esas aldığından dolayı, aracılığını yaptığı ticaretler alkol ve benzerlerine ait değildir. Bu aracılık faaliyetlerini sürdürürken İslam dininin öğütlediği kurallara bağlı kalırlar. Bu ticari ürünler İslam'ın yasakladığı alkol gibi tüketim ürünlerini içermektedir. Katılım bankacılığı bu yönüyle birçok muhafazakâr yatırımcının dikkatini çekmektedir.

2.6.2. Dini Kurallar ile Düzenlenmiş Yatırım Ürünleri

Katılım bankası ürünlerinin temelinde İslam felsefesinin yattığı bir gerçektir. İslam tarafından faizin yasaklanması suretiyle Müslümanların tasarruflarını bu alanda kullanmaları kadar doğal bir eylem yoktur. Keza katılım bankacılığının bünyesinde bulunan ürünlerinin tamamıyla İslam kurallarına göre oluşması, bu alanda oluşan yatırımların kaynağının çoğunlukla Müslüman yatırımcılar tarafından gerçekleşmesine neden olacaktır.

Katılım bankacılığı ürünlerine en iyi örnek olarak sukuk gösterilebilir. Sukuk barındırdığı islami prensipler gereği faizden yoksundur. Sukuka yatırım yapan kişi sadece kar ya da zarara ortak olur. Sukuk yatırımı sonrası herhangi bir faiz oranı üzerinden faiz geliri elde edilemez. Sukuku oluşturan başlıca islami prensipleri belirtmek gerekirse(TKBB, 2018:72).

- Faiz, yasak olduğundan dolayı faiz yerine kira geliri adı altında kar dağıtılır.
- Sukuk işlemlerinde islami prensipler gereği spekülasyonlardan uzak durulmaktadır.
- Sukuk içerisinde İslam hukukunu barındırmaktadır.
- Sukuk ihracında islami prensiplerden yararlanılmaktadır.
- Sukuk varlığı gerçek bir varlık olması nedeniyle İslami kurallara uygundur.
- Sukuk yatırımı yapan yatırımcılar ihraç edilen mal hakkında mülkiyet hakkına sahiptir.
- Sukuk ürününün sadece borç ya da alacağı temsil etmesi caiz değildir.
- Sukuk vadesi sonunda kar payının beklenen getiriden az olması sonucu ihracı gerçekleştiren kurumun borç vermesi caizdir.
- Vade sonunda ihraç edilen ürünü yatırımcıdan alırken nominal değer üzerine çıkılması caizdir.

Katılım bankacılığında İslami prensipler olmazsa olmazdır ve ihracı gerçekleştirilen ürünler İslamın emrettiği şekilde yatırımcılara sunulmuştur.

2.6.3. Esas İşinin Ticareti Kapsaması

Geleneksel bankacılık, finansal sistemin ticaret hayatında mükemmel bir aracı görevini görmektedir. Sadece ticaret hayatında aracı konumunu üstlenen bir banka olarak değil aynı zamanda mevcut ürünlerini pazarlayan ve satışını yapan bir kurumdur. Ticarete faaliyetini gösterirken bunların yanında kredi kartı ve finansman gibi çeşitli ürünlerini de satmaktadır. Faizin kaygısının en üstte olduğu bir ticari faaliyette konvansiyonel bankacılık, sermaye dolaşımının ya da krizlerin etkisiyle faiz oranlarını değiştirme yoluna giderek yatırımcıyı bazen iyi bazen ise zor durumlarda bırakmaktadır. Bu durumun gerçekleşmesi ise yatırımcılar tarafından çoğu zaman yüksek risk olarak algılanmaktadır. Bunun ötesinde katılım bankaları ise sadece ticarete aracılık hizmetini üstlenmiş bir şekilde küresel finans piyasasında alternatif olarak doğmuştur. Katılım bankalarının faaliyetleri ticarete aracılığın yanında birçok ürünün satışını da içermektedir. Bu ürünler faizsiz finansman ürünleri ve yatırıma aracılık hizmetidir. Ancak katılım bankacılığının esas iş kolu mevcut yatırım ürünlerinin ticarete fon olarak kullanılmasından oluşmaktadır.

Katılım bankalarının ülkemizdeki uygulamaları hukuki ve ekonomik anlamda konvansiyonel bankacılık ile aynıdır. Faizle ilgili olmayan fakat her türlü bankacılık işlemlerini farklı usullerde yapabilen katılım bankaları, faaliyetleri ile geleneksel bankaların alternatifi konumundadır. Geleneksel bankacılığın gerçekleştiremediği işlemleri gerçekleştiren ve yeni ürün portföyü ile bir alan sunan katılım bankacılığı çeşitlilik kazandırmıştır. Özellikle faizden kaçınan ve atıl durumda tasarruflarını deyim yerindeyse yastık altında tutan yatırımcıları yatırıma yönlendirerek ticari hayata büyük bir ivme kazandırır (Sırım, 2013:196).

2.6.4. Kar ve Zararın Paylaşımı

Katılım bankalarının küresel finans içerisindeki en büyük farkı, faaliyetini sürdürdüğü piyasada kar ve zararını paylaşma yoluna gitmektir. Katılım bankalarının mevcut ürünlerinin talep edilmesi sonucu bu alışverişten kar veya zarar olasıdır. Bu bankacılık ürünlerinde asla ama asla faizli ürün kullanılmaz. Faizin dışına sadece fon sağlama ürünleri kullanılarak ticari faaliyet gerçekçi olarak uygulanmış olur. Her ürünün alışverişi sonunda kar ya da zarar vardır. Belirli bir vadede belirli bir para taahhüt edilmez. Sadece, önceden hesaplanan beklenen getiri

vardır. Eğer bu getiri sonuç olarak gerçek fiyat ile uyuşmaz ise, herhangi bir yaptırım söz konusu değildir. Çünkü asıl olan, ticari mekanizma ile faizin saf dışı bırakılmasıdır.

Katılım bankaları, ticaret kesimine nakit yerine yasal olarak öngörülen şekilde finansman desteği sağlamaktadır. Katılım bankaları bu yönüyle sadece üretime yardımcı olmayıp aynı zamanda katma değer artırıcı ve reel ekonomiye fon kullandıran kuruluşlardır. Kullandırılan fonların aşırı spesifik alanlarda olmayışı, kullandırılan fonun geri dönüş riskini oldukça düşürmektedir. Klasik bankacılıkta ise, geri dönmeyen alacaklar probleminin çok az olma olasılığı, katılım bankalarında fon kaynak israf olasılığının az olmasına neden olmaktadır (Aras & Öztürk, 2011:172).

2.7. Dünya’da Katılım Bankacılığı Uygulamaları

Katılım bankacılığı sadece Müslüman ülkelerde değil aynı zamanda ABD’de ve Avrupa’da yaygın olarak görülen finans merkezleridir. Bankacılık piyasasının büyük bir kısmı konvansiyonel bankacılığa at olan ABD ve Avrupa’da katılım bankacılığına verilen pay az da olsa kendine yer edinmiştir. Bununla birlikte, Orta Doğu ülkelerinde katılım bankacılığının payı konvansiyonel bankalara oranla bir hayli fazladır. Katılım bankacılığı Orta Doğu’da İslami Bankacılık olarak adlandırılmaktadır.

2.7.1. Malezya

İslami bankacılık ilk olarak 1983’de Bank Islam Malaysia Berhad (BIMB) adıyla Malezya’da kuruldu. Devamında İslami bankacılığın güçlenmesiyle Bank Negara Malaysia (BNM) kuruldu. 1993’te katılım bankacılığı hareketleri sonuç verdi ve BNM’nin bir kolu olarak katılım bankası ülkeye yayıldı. 1999 yılında Bank Muamalat Malaysia Berhad bankası kuruldu ve İslami finans içinde aktörlerin çeşitliliği ve farklılığı artmış oldu. 2009’un sonunda ise, sayıları 29’u aşkın İslami finansal kuruluşlar ürün ve hizmet sunmaktaydı. Bugün İslami finans sistemi içerisinde en çok gelişen bankacılık sistemi ve konvansiyonel bankacılıkla baş başa rekabet edebilen bankacılık anlayışı Malezya’daki İslami bankacılık anlayışıdır. Ayrıca, faizsiz bankacılık uygulaması çok iyi bir şekilde gelişmiştir ve hükümetin güvenlikçi piyasa anlayışı sayesinde İslami sigorta da çok gelişmiştir. Malezya’da konvansiyonel bankacılık ile islami bankacılık kuralları birbirinden ayrılarak iki adet bankacılık sistemini oluşturmaktadır. Ancak, bu iki bankacılık anlayışı sermaye, likidite ve rezerv yönünden birbirine benzemektedir. Bu gibi benzerliklerin aksine İslami finansal kuruluşlar şeri kurallar ile yönetilmektedir (Chong & Liu, 2009:130).

1992’de İslam piyasası bankalardaki varlıklarını yatırımcıların nezdine daha çok açmaya başladı. Malezya hükümeti İslami finansa daha çok bono ihraç etme imkanı tanıdı. Böylece, Malezya’da 2003 itibari ile %30’dan fazla İslami finans ürünü piyasaya ihraç edildi. Malezya’daki İslami finans uygulaması olarak en çok tercih edilenler murabaha ve icara ürünleridir. 2003 yılı itibari ile İslami bankalardaki varlıkların %90’ı bu ürünlerden oluşmaktadır. İslami bankalar finansal kredi satışında ürünleri nakit olarak alacak ve kredili sistem üzerinden müşterilerine satacak. Bu durumda alış-satış anlaşması yapılarak hem müşteri ile tanışılacak hem de ürünlerin tanıtımı yapılmış olacaktır. Bankalar müşterilerini bir alıcı rolüne sokarak onların sürekli olarak alıcı pozisyonunda kalmasını sağladılar. İslam ülkelerinin çoğunda yaygın pratik olarak bu yöntem benimsenir (Rosly & Abu Bakar, 2003:1250).

BNM bankasının 2018 yılındaki yıllık raporunda finansal tablolara ve performans bilgilerine ait veriler Tablo 2.5’te özetlenmiştir.

Tablo 2.4. BNM’nin 2018’de Yayınladığı Rapor

	2017	2016
Altın ve Yabancı Döviz	406,798	415,506
Kredi ve Avanslar	7,593	7,740
Verilen Avanslar	8,913	1,528
Dolaşımdaki Nakit	103,585	97,752
Alınan Avanslar	181,718	170,249
(Devlet ve Diğerleri)	7,479/1,456	9,441/534
Karşılıklar	118,657	126,741
Gelir	10,043	9,024
Vergiden Önceki Gelir	7,509	6,527

Kaynak: (Central Bank of Malaysia, 2018:166).

Tablo 2.4’te, 2018 yılında yayınlanan rapora ait önemli görülen kalemler özetlenmiştir. Buna göre, İslami banka olan BNM bankasının 2017 yılına ait performansı 2016 yılı ile kıyas edilmiştir. Altın ve döviz hareketlerinde önceki yıla göre önemli bir düşüş yaşanmıştır. Bunun nedeninin, yanlış nakit yönetimi ya da daha az nakit ile kaynak kullanımı olduğu düşünülmektedir. Altın rezervlerinin önceki yıla göre az olmasındaki anlayış, müşterilerin yaptığı yatırımların zaman içerisinde azalması olarak gösterilebilir. Dış kaynaklara verilen avanslar ve nakitler ise, önceki yıla göre yaklaşık 6 kat fazla olduğu görülmektedir. Verilen avansların henüz devam eden ticari ilişkilerinin olduğunu göstermektedir. Bu ilişkinin önceki yıllara göre kat kat artması demek banka için olumlu bir görünüm demektir. Dolaşımdaki nakitlerin ise önceki yıla göre artmış olması da nakit yönetiminin bir daha gözden geçirilmesi anlamına gelmektedir. Alınan avanslardaki devletin

payı önceki yıla göre azalırken, özel sektörde kayda değer bir artış görülmektedir. Riske karşılık ayrılan akçelerde ise bir düşüş yaşandığı, bunun ise piyasadaki finansal performansın iyiye gitmesi şeklinde yorumlanmasını ifade etmektedir. Gelir kaleminin önceki yıla göre az da olsa artış göstermesi, bankanın karlı bir satış politikası yönettiğini ifade etmektedir.

Malezya, diğer İslam ülkelerine kıyasla sukuk ürünü baz alınarak kıyaslandığında çok ciddi bir ihraç payını almaktadır. Tablo 2.6’da 2001-2017 yılları arasında diğer ülkeler ile Malezya arasındaki farklılık gösterilmiştir. Tabloda Avrupa ülkesinden sadece Türkiye’ye yer verilmiştir. Bunun dışında, Afrika ve Orta Doğu ülkelerine de yer verilmiştir.

Tablo 2.5. Kısa Dönemli Sukuk İhraçları (2001-2017)

Asya & Uzak Doğu	İhraç	Toplam USD	Toplam%
Bangladeş	4	37	0,010
Brunei	136	8.571	2,33
Endonezya	45	4.085	1,11
Malezya	2.598	318.420	86,67
Pakistan	8	141	0,04
Singapur	3	221	0,06
Toplam	2.794	331.475	90,2

Körfez Ülkeleri, Afrika ve Avrupa	İhraç	Toplam USD	Toplam%
Bahreyn	319	14.098	3,84
Umman	1	130	0,04
Suudi Arabistan	6	1.301	0,35
Birleşik Arap Emirlikleri	1	100	0,03
Yemen	1	234	0,06
Toplam	328	15.862	4,3

Afrika	İhraç	Toplam USD	Toplam%
Gambia	210	136	0,04
Sudan	16	16.435	4,47
Toplam	226	16.571	4,5

Avrupa	İhraç	Toplam USD	Toplam%
Türkiye	101	3.501	0,95
Toplam	101	3.501	0,95

Kaynak: (International Islamic Financial Market, 2018:27).

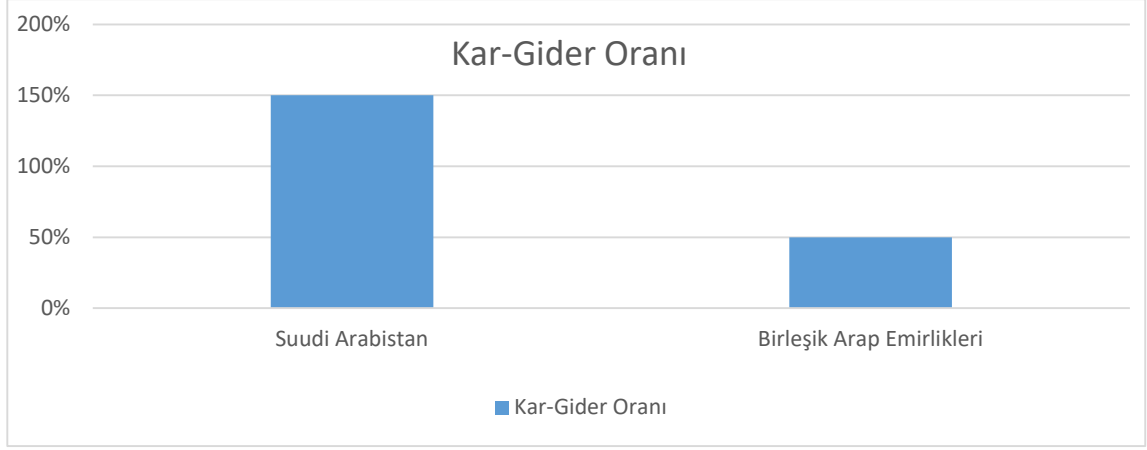
Tablo 2.5’da yer alan ülkelerin kısa dönemli olarak sukuk ihraçları adet ve yoğunluk bazında ele alınmıştır. Burada, Malezya’nın diğer ülkelere istinaden oldukça yüksek sukuk ihracının ve sonucunda yüksek paya sahip olmasının verileri yer almaktadır. Malezya’nın Asya ve Uzak Doğu ülkeleri arasındaki payı % 86 seviyesindedir. Bu oran bize İslami finans içindeki en güçlü yatırımın Malezya tarafından yapıldığını göstermektedir.

2.7.2. BAE ve Suudi Arabistan

Suudi Arabistan'da İslami bankacılık mevcut yasadan ayrı tutulmadan faaliyet göstermesine karşın bu ülkede İslami bankacılık gelişmiş seviyededir. Suudi Arabistan'da 2 tane büyük İslami banka olarak Al Rajhi Banking ve Bank Al Jazira yer almaktadır. Ayrıca konvansiyonel bankalarda İslami bankalar gibi faaliyet göstererek müşterilere bir seçenek sunmaktadır. İslami bankacılık 2008 yılı itibariyle Suudi Arabistan'da finansal piyasanın % 64'üne egemendir. Finansal sektörde 14 ticari banka ve 5 adet kredi kuruluşu yer almaktadır. 2006 yılında Saudi Investment Bank kurulmuş ve bu banka İslami usullere göre ürün satışında örnek olmuştur. Suudi Borsa'sı ve Sermaye Piyasası, mevcut finansal araçları, bonoları İslami hukuk ile uyumlu hale getirerek daha fazla talep görmesini sağlamıştır (Khan & Bhatti, 2008:714).

Suudi Arabistan'da genel olarak piyasa uyumu sürecinin yönetimi bir kültür formu açısından doğru yönetilemedi. Suudi Arabistan'da erken dönemlerde piyasaya uyum durumu konusunda çok az üzerinde duruldu. Bu da ülkede belirli bir zaman sonra doğal yola gelişen bankacılığa neden olmasını sağladı. Gelişmiş ülkelerden çevre bakımından oldukça farklı olan Suudi Arabistan, çevre dinamiklerinden uzak kalan çalışmalar yürüttü. Ancak yine de Suudi Arabistan'da bankacılık sektörü hızlıca gelişti. Suudi Arabistan'da çoğu iş adamı, bankalar, ortaklar ve pay sahipleri zengin ailelerden oluşmaktadır. Suudi Arabistan hükümeti zengin ailelerin yatırımını sürekli kılmak adına çeşitli teşvikler sunmaktadır. Bu teşvikler bankacılık sektöründeki araçların çeşitlendirilmesi ile gerçekleşmiştir (Bhutan, 1997:318).

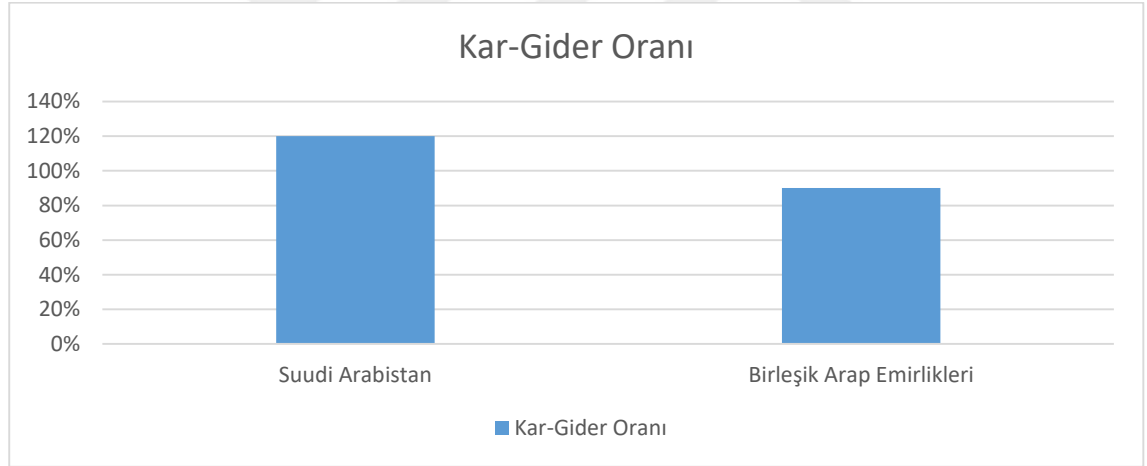
Grafik 2.3 ve Grafik 2.4'de 2012 yılı ile 2015 yılları arasında Suudi Arabistan ve BAE'deki İslami Bankalar arasında Kar-Gider oranları karşılaştırılması yer almaktadır. Kar-Gider oranı toplam gelirlerin faaliyet giderlerine oranını ifade etmektedir. Suudi Arabistan'ın oranı 2012 yılında %150 seviyelerinde iken Birleşik Arap Emirlikleri % 50 seviyelerinde kalmıştır.



Kaynak: (Aktaş & Avcı, 2017:405)

Grafik 2.3. Suudi Arabistan ve BAE'nin 2012 Yılına Ait Kar-Gider Oranı

2015 yılına gelindiğinde Suudi Arabistan'ın oranı %120'lere gerilemişken BAE büyük bir atılım ile %90'lara çıkmıştır. Bu makas 3 yıl içerisinde daraldığından dolayı ya Birleşik Arap Emirliklerinin Faaliyet Giderleri azalmış ya da Toplam Gelirlerinde artış meydana gelmiştir.



Kaynak: (Aktaş & Avcı, 2017:406).

Grafik 2.4. Suudi Arabistan ve BAE'nin 2015 Yılına Ait Kar-Gider Oranı

2.7.3. İran

İran'ın İslami bankacılık sistemini 3 dönem altında incelemekte yarar vardır. İlki, 1979-1982 arasındaki zamanda zayıf, organize olmayan, yeniden yapılandırılmış ve ulusallaştırılmıştır. Bu dönemde iç ve dış gelişmelere politika belirleyiciler tarafından izin verilmemiştir. Her ne kadar parça parça çeşitli yapılandırma isteği olsa da bunlar genellikle gerçekleşmemiştir. 1982 ile 1986 arasındaki dönemde ise ikinci aşama olarak kabul edilebilir. Bu aralıkta yasal ve yönetsel bakımdan bir sıçrama yaşayan İslami bankacılığın, İslam ile

daha uyumlu hale geldiğini söylenebilir. İslam hukukunun 3 yıl içindeki geçiş sürecinde İslam finansının yönetilmesi başarılı olmuştur. 1983 yılında faizsiz bankacılığa resmen geçildi. Bu dönem içerisinde merkez bankası çoğu batı banka sistemlerindeki benzer bir ekonomik yapıyı uygulamaya çalışmıştır. Diğer ülkelerdeki bankalar gibi bireysel bankacılığa önem veren çalışmalar gerçekleştirilmiştir. Üçüncü dönem ise 1986 yılında başlayan ve İslami yönetim şekline paralel bir yapı oluşturan aşamadır. İslam ekonomisinin oluşmasında İran yönetiminin çok önemli bir rol oynadığı ve mevcut tartışmalar ile daha da güçlenerek bir yapı oluşturduğu görülmektedir. İran'daki İslam ekonomisinin oluşmasında İran'ın devrim öncesi ve sonrası durumun etkisi çoktur. İran'daki iç ve dış etkilerin ötesinde yaşamış olduğu devrim ve yaşanan siyasal olaylar İslami bankacılığın bu noktaya gelmesini sağlamıştır. Devrimden önce İran'da çok zor ekonomik şartlar vardı ve İran ekonomisi devrimden önce temel gıda maddelerine yüksek derecede bağımlıydı. Tarım sektörü 1960'ların sonuna kadar atıl üretim yaptı ve şehirlerin iç bölgelerine çok büyük bir göçe neden oldu. Fakir ekonomik planlama, petrol gelirine yığılan bir topluluk devlet giderlerinin artmasında öncü oldu. Bu yaşanan gelişmeler İran İslam ekonomisinin temellerini atmış oldu (Khan & Mirakhor, 1990:358).

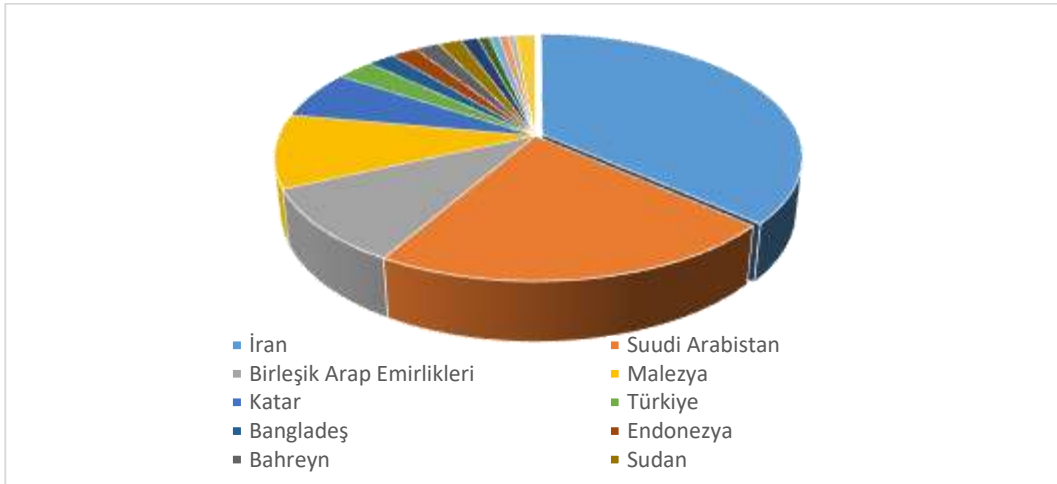
İran, diğer İslam ülkeleri arasında farklı bir yere sahiptir. İran'da bankacılık sektörünün tamamı İslam hukuku ile uyumlu olarak diğer ülkelere farklılaşmaktadır. Örneğin, Endonezya'da nüfusun çoğunluğu Müslüman olmasına rağmen tek seçenek yalnızca İslami bankalar değildir. 1979'da yaşanan devrimden sonra İran'da artık ticari bankalar herhangi bir sebeple yürürlükte değildir. Ancak, şu an itibarıyla İran'da 30'u aşkın yerel banka faaliyetine devam etmekte ve uluslararası bankacılık için daha iyi konumda olacağı düşünülmektedir (Estiri, Hosseini, Yazdani, & Nejad, 2011:296).

İran'da Ahmadinejad yönetiminin birçok alanda cihat politikasının sonucu olarak yenilenme ve pratikleşme çalışmaları hızla etkili oldu. Ahmadinejad'ın popülaritesinin artması ülkenin ekonomik ve sosyal alanda gerilemesine neden oldu. Yönetimin ürettiği politikalar genellikle sağlık, tarım ve altyapı yardımları şeklindeydi. Bu yaklaşım, mevcut gücü belirli bir grubun himayesine bırakarak, çok düşük sürdürülebilir gelişmeyi, yetersiz yönetim anlayışını ve efektif olmayan devlet sistemine neden olmaktaydı. En önemlisi de Ahmedinejad yönetiminin, mevcut bankacılık sektörünü düşük faizli kredi politikasında ısrar ederek sürekli müdahale etme çabasıydı. Bu krediler zamanla bankaları büyük bir çıkmaza soktu. Hem enflasyonun artması hem de devlet giderlerinin artması sonucu düşük faizli

kredi veren bankaları kriz içinde kendini buldu. 2019 itibariyle hala bu krizin etkileri sürmektedir (Saikal, 2019:113).

İran'da yeniden yapılandırılma sürecinde etkin bir rol üstlenen bankacılık sektörü, özel ve kamu olmak üzere ikiye ayrılabilir. Özel bankalar ticari banka şeklinde ayrılmıştır ancak kamu bankalar gelişim ve ticari olmak üzere ikiye ayrılmaktadır. Gelişim bankaları emlak ve tarım gibi alanlarda yatırım teşvikleri yapmaktadır. Uygulamaya bakıldığında Karzı Hasen bankalarını da eklemekte yarar vardır. Böylece İran'da en güncel hali ile üç temel bankacılık şeklinden söz edilebilir. İran'da bankacılık kanununa göre üç temel görev bulunmaktadır. Birincisi, tasarrufların yatırım alanlara kaydırılması görevidir. İkincisi, tasarrufların tahsisidir. Burada Karzı Hasen söz konusudur ve buna bağlı olarak ortaklık sözleşmeleri de mevcuttur. Bunlar mudaraba, muşaraka, gibi ürünlerdir. Ek olarak takas sözleşmeleri de burada yer almaktadır. Üçüncüsü ise, para politikası görevi olarak konvansiyonel bankacılık anlayışının hakim olduğu sistemdir. İran'da İslami bankacılık sektörünün tutarlı ve yapıcı olması amacıyla reel kesim güçlendirilmiştir. Bunun yanında, bireysel yatırımcıları da teşvik etmek ve güçlendirmek amacıyla mudaraba gibi ürünler de ihraç edilmektedir (Erdoğan & Gedikli, 2018:74).

Grafik 2.5'te İran ve diğer İslam ülkelerindeki bankacılık varlıklarının küresel ölçekteki dağılımı verilmektedir. İran devletinin payı diğer ülkelere istinaden büyük bir farkla İslami bankacılık sisteminde lider konumdadır. İran'ı ikinci sırada Suudi Arabistan izlemektedir. Üçüncü, dördüncü ve beşinci sırayı birbirine yakın oranlarla izleyen devletler ise, Birleşik Arap Emirlikleri, Katar ve Malezyadır.



Kaynak: (Erdoğan & Gedikli, 2018:76).

Grafik 2.5. İslami Bankacılık Varlıklarının Küresel Ölçekteki Dağılımı

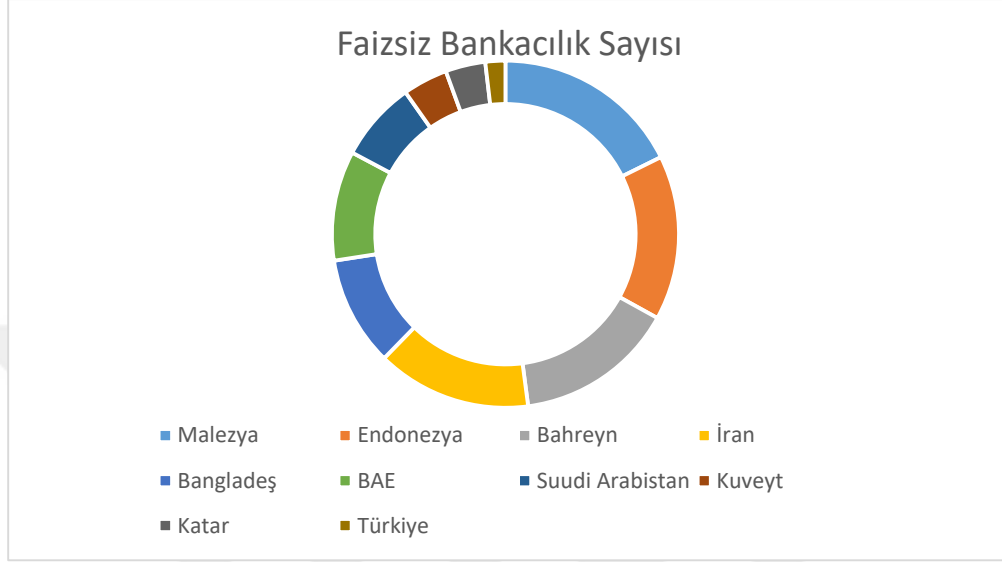
2.7.4. Katar

Katar Orta Doğu'daki finans durumu ve İslami bankacılığın sıcak bölgelerinden birisidir. Katar'da 4 büyük İslami banka olarak Qatar Islamic Bank (1983), Doha Islamic Bank (2006), Qatar International Islamic Bank (1991) ve Al Rayan Bank (2006) yer almaktadır. Ülkede bunların yanında finansal kuruluşlar olarak First Finance Company, Investment House, Al Jazeera Islamic Company ve Islamic Financial Securities faaliyet göstermektedir. Katar İslam Bankası, Katar Finans Merkezi'nde 1.000.000 USD sermaye ile Katar İslam Yatırım Bankası'nın kurulmasına karar vermiştir. Al Safa Islamic Bank konvansiyonel bir bankanın yardımı ile İslam ürünlerini pazarlama ve satışını yapma konusunda ilerleme kaydetmiştir. Katar Uluslararası İslami Sigorta şirketi ve Katar Uluslararası İslam Bankası ortak girişimleriyle bireysel ve tüzel kişilerin ihtiyacına karşılık verecek Tasheelat Company'i kurmuştur. 2008 yılı itibari ile Katar İslami Bankası, Katar'ın finansal endüstrisinin %30'na karşılık gelmektedir ve ilerleyen dönemde bu oranın %50'lere gelmesi beklenmektedir. Katar'daki İslami finans ve sigortacılık faaliyetleri çok hızlı bir gelişme kaydetmiştir. Katar İslami Sigorta Şirketi kurulduğundan bu yana ülkedeki sigortacılık sektörüne öncülük görevini üstlenmektedir. Sukuk ürünü 2008 itibariyle toplam fon kullanım havuzunun %25-30'unu oluşturmaktadır. Katar sermaye piyasasında karşılıklı kar-zarar ortaklık sözleşmesi en çok kullanılan sözleşmelerdendir. Katar İslam Bankası kar-zarar ortaklığı sözleşmesinin ana sponsorluğunu üstlenmektedir. Katar'ın gelişmesinde ve ekonomik anlamda ivme kazanmasında Katar İslam Bankası'nın önemi oldukça büyük (Khan & Bhatti, 2008:713).

Katar ekonomik anlamda gelişmeyi sürdürmek amacıyla 2030 vizyonunu belirlemiştir. Bu çalışma sürecinde 7 temel alana yatırım yaparak ekonomik gelişmede sürdürülebilirliği sağlamaktır. Katar bu alanların dışında bankacılık ve finans alanına da önemli yatırımlarda bulunmuştur. Qatar Development Bank (QDB) ülke ekonomisinde önemli bir yere sahiptir. Girişimcilerin desteklenmesi ve ekonominin çeşitlendirilmesi faaliyetleri QDB bünyesinde gerçekleştirilmesi amaçlanmaktadır. KOBİ'lerin desteklenmesi ise, Katar için üzerinde durulması gereken bir diğer konudur. KOBİ'lerin en iyi desteği alması amacıyla bürokrasi yumuşatılmış ve sorunları çözmek adına resmi alt birimler kurulmuştur. İhracatı artırma adına da iyi çalışmalar yapılmış ve bu durum diğer firmalara örnek olmuştur. Tüm bu gelişmeler doğrudan bankacılık alanına katkı sağlamaktadır. Kümülatif etkinin katılım bankacılığı alanında yapacağı etki ise, sağlanacak fonların giderek artacağı şeklinde

yorumlanabilir. Finans alanında yaşanan her türlü çalışma sukuk gibi islami tahvillerin teşviğini doğurabilir (Ulusoy, Yazıcı, & Altun, 2017:43).

Dünyada faizsiz bankacılık sayısı Grafik 2.6’te sunulmuştur. buna göre en yüksek payı Malezya ve en az payı ise, Türkiye almaktadır.



Kaynak: (Doğan, Kaya, & Narçipek, 2017:180).

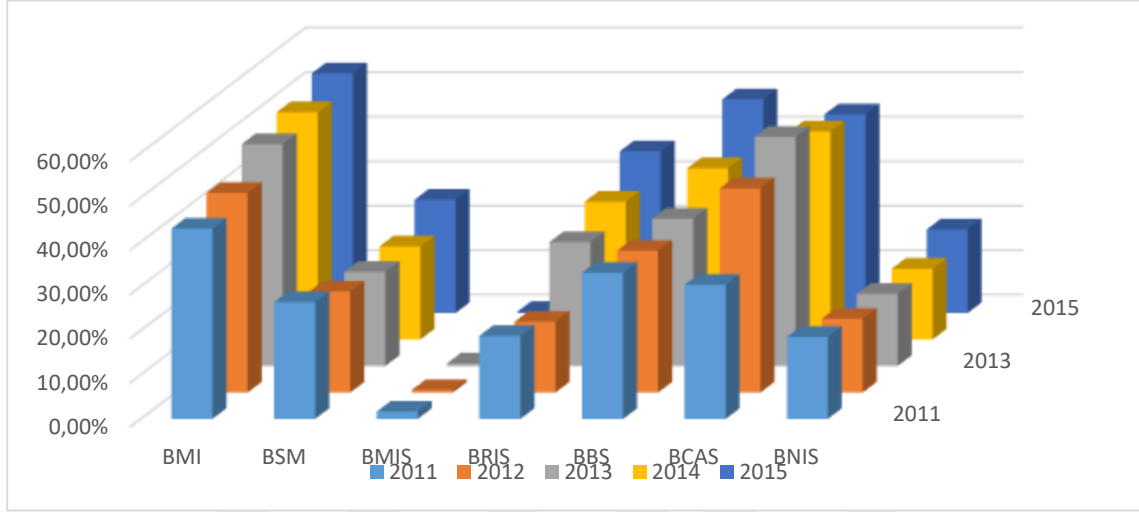
Grafik 2.6 Dünyada Faizsiz Banka Sayısı

2.7.5. Endonezya

Endonezya’da İslami bankacılık üç bölüme ayrılarak açıklanabilir. Birinci bölüm, 1930’lu yıllarda başlayan İslami bankacılığın kurulması için harcanan çabaları ifade etmektedir. Bu dönemde fiili olarak harekete geçilmese de, İslami bankacılığın kurulmasındaki teorik altyapı oluşturulmuştur. İkinci dönemde, İslami bankacılığın kurulması için politik altyapı oluşturulmuştur. 1998 tarihine gelindiğinde bankacılık sektörü için liberalleşme anlamı taşıyan paketler kabul edilmiştir. Üçüncü dönem de ise, BMI adı altında İslami bankacılık faaliyetlerinin yapıldığı ve İslami bankacılık prensiplerine bağlı olarak çalışan tek bankanın aktif olduğu dönem olarak gösterilebilir. Günümüzde Endonezya, islami bankacılık ürünleri çeşitliliği açısından birçok finansal araca sahiptir. 2018 yılı itibariyle İslami bankacılık % 75, Sukuk % 15, Tekaful % 1, Fonlar % 4, Mikrofinans % 1 ve Fonlar % 4 olarak islami bankacılık ürünlerini barındırmaktadır (Gedikli & Erdoğan, 2018:30).

Bankaların yıllara göre açıkladığı kar dağıtım oranları, yatırım ürünlerine olan talebi doğrudan etkilemektedir. Bu noktada Grafik 2.5’te Endonezya’da yıllara göre mevcut karından ne oranda dağıtım yapıldığı yer almaktadır. Bu verilere göre BMIS’nin diğer İslami

bankalara göre çok düşük kar dağıtımını dikkat çekmektedir. Bu durum bankanın mevcut iç dinamiklerini güçlendirerek yatırımları artırma yoluna gittiğini gösterebilir. Bankalar birbirinden bağımsız olarak kar dağıtım politikaları belirleyebilirler. BMI ise, bu grupta yer alan en yüksek kar dağıtım politikasını belirlediğini ve yıllara artış göstermesinin çok olumlu bir gelişme olduğu söylenebilir. Burada parantez içine alınacak durum, karlılık dağıtımının yıllara göre artmış olacaktır. Bu durum, sadece BMI’de yaşanmaktadır.



Kaynak: (Mutia, 2019:431).

Grafik 2.7. Endonezya'daki İslami Bankaların Kar Dağıtım Oranları

Tablo 2.6'da Grafik 2.5'te yer alan bankaların isim kısaltmasının açılımı yer almaktadır.

Tablo 2.6 Banka İsimleri ve Açılımları

Kısaltma	Bankalar
BMI	Bank Muamalat Indonesia
BSM	Bank Syariah Mandiri
BMIS	Bank Mega Indonesia Syariah
BRIS	Bank Rakyat Indonesia Syariah
BBS	Bank Panin Syariah
BCAS	Bank Central Asia Syariah
BNIS	Bank Negara Indonesia Syariah

2.7.6. Bahreyn

Bahreyn'de İslami bankacılık sektörünün büyümesi ilk yıllarda yavaştı. Sadece İslami bankalar ve 1994'e kadar bir offshore bankacılık birimi vardı. Ancak Körfez savaşı sonrası artan petrol fiyatları İslami ürünlere olan talep fazlalığı nedeniyle artan bir büyüme uyarıcısı olarak hareket ediyordu. Nisan 2007'de piyasa, Bahreyn'de 27 İslami banka ve 13 Tekafül operatörünü bünyesine katmıştır. Bu, Orta Doğu'daki en büyük İslami banka yoğunluğunu temsil ediyordu. Bahreyn'de faaliyet gösteren önde gelen oyuncular arasında BNP Paribas,

Citi Islamic Investment Bank, ABC Islamic Bank, Al Baraka Islamic Bank ve UBS yer almaktadır. Kasım 2016 itibariyle bankacılık sektörü 105 bankadan oluşmakta olup, 29 banka perakende alanında, 76 banka ise toptan bankacılık alanında faaliyet göstermektedir. Perakende alanında faaliyet gösteren bankaların 7 tanesi ve Toptan ticaretin yapıldığı alanda ise 19 banka, İslami bankacılık faaliyetlerini sürdürmektedir.(Yıldırım & Yıldırım ,2018:116).

Tablo 2.7’de Bahreyn’de İslami bankacılık sektöründe hizmet veren bankaların yatırım ürünlerinin çeşitleri gösterilmektedir. Tablo 2.7’de yer alan 7 adet bankanın İslami ürünleri Mudaraba, Murabaha, İcara ve Vakala gibi çeşitli İslami ürünleri ihraç ettiği görülmektedir. Ayrıca, bu bilgilerin yanında ürünlerin nitelikleri ve özellikleri ayrıntılı şekilde verilmiştir.

Tablo 2.7. Bahreyn’de İslam Bankacılık Sektöründe Hizmet Veren Bankalara Göre İslami Ürünlerden Örnekler

Banka	İslami Ürün ve Hizmetler	Açıklama
Kuwait Finance House	Libshara Tasarruf Hesabı	Bahreyn Dinarı ya da Amerikan Doları olarak açılabilen İslami İkelere uygun ve Mudaraba temelli bir hesap
	Gayrimenkul Finansmanı	İcara sisteminin bir uyarlamasıdır. KFH-Bahrein, 25 yıllık ev finansmanı konseptini oluşturmuştur.
	Tamweely Finansmanı	Kişisel ihtiyaçlar için verilen parasal finansmandır
	Otomobil için Murabaha	Otomobil için finansman sağlamaktadır
	Baytik İcara kart	Kart ile müşteriler bazı varlıklar satın alabilirler
Al-Salam Bahrain Bank	Bancatakaful	Tekafül, diğer bir deyişle sigortacılık hizmetleri verilmekte
	Wakala yatırım hesabı	İslami şartlara uygun yatırım hesabı
Bahrain Islamic bank	Tas’heel personel finance	Murabaha temelli bir kişisel finansman ürünüdür
	Al thuraya privileged banking services	Al Thuraya hesabı müşterilere finansman imkanları verir
	Al Wekala	2 yıllık yatırım hesabı
	Otomobil finansmanı	Murabaha yönetimi ile otomobil finansmanı sağlanır

Tablo 2.7. Bahreyn’de İslam Bankacılık Sektöründe Hizmet Veren Bankalara Göre İslami Ürünlerden Örnekler (Devamı)

Banka	İslami Ürün ve Hizmetler	Açıklama
Ahli United Bank	AlHilal İslami banka hesabı	İslami bankacılık ilkelerine uygun hesap işlemleri
	Mudaraba	Mudaraba temelli hesap
	Wakala	Yatırım hesabı
	Mazaya “Social Housing Finance Scheme”	İslami ilkelere uygun konut finansmanı
Al Baraka Islamic Investment Bank	Mudaraba yatırım hesabı	Müşteriler belirli dönemlerde bir miktar ana paraya eklenebilir.
	Taqseet Finansmanı ve Taqseet Mortgage	Murabaha ya da diğer malların finansmanı için kullanılmaktadır. 3 şekilde olabilmekte ve bunlar Muntahiya, Bittamleek, İcara Mawsoofa Bilthima Diminishing Musharaha
Khaleji Commercial bank	Mudharaba	Müşterinin yüksek karımı gözetilen bir hesaptır. Sınırsız mudharaba ilkesine dayanmaktadır.
	Al Waffer Hesabı	Mudaraba esasına göre düzenlenen hesap
	Thabet hesabı	Murabaha ilkelerine uygun
Arap Banking Corporation	ABC banka grupları esasen konvansiyonel bankacılık ürün ve hizmetlerine sahip iken; İslami bankacılık ürün ve hizmetleri içerisinde “Murabaha, İcara ve İstisna” sistemine göre ürünler sunmaktadır.	İslami Finansal Hizmetler birimi Londra merkezinden sağlamaktadır.

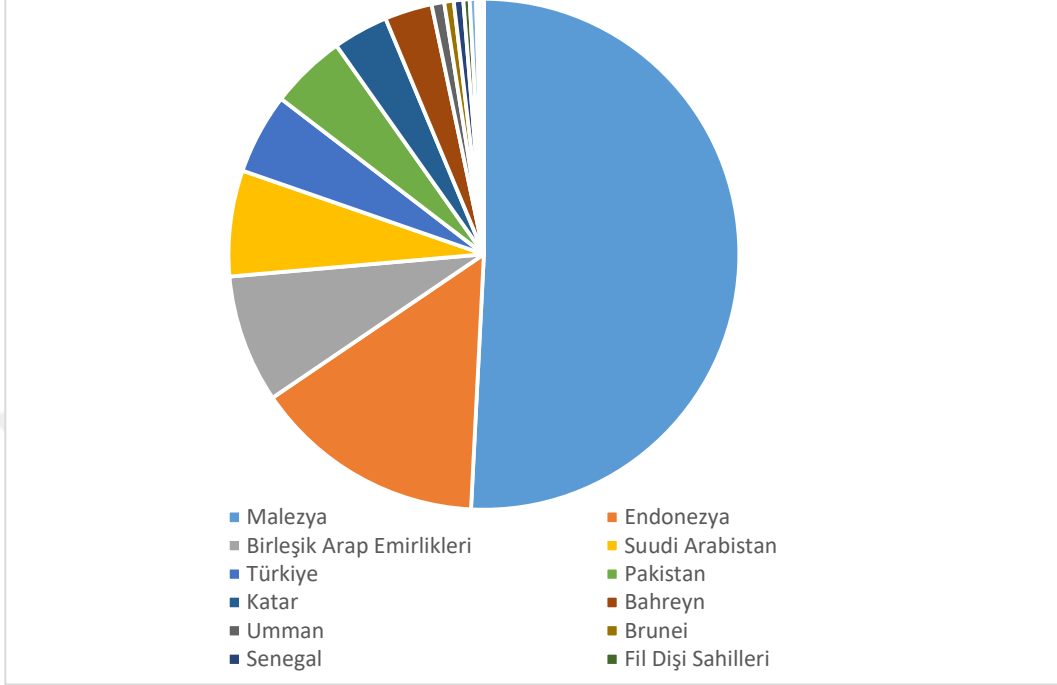
Kaynak: (Yıldırım & Yıldırım, 2018:120).

2.7.7. Türkiye

Türkiye 1984 yılında İslami Kalkınma Bankası’ndaki sermaye payını arttırmış ve bu bankanın önemli bir üyesi haline gelmiştir. 1975 yılında kurulan Devlet Sanayi İşçi Yatırım Bankası faizsiz bankacılık alanında, Türkiye’nin İslami bankacılık alanında yol almasını sağlamıştır. 1983 yılında çıkan bir kararname ile “Özel Finans Kuruluşları” adı “Katılım Bankacılığı” olarak değişmiştir. 1983 yılında katılım bankacılığına geçişte temel vizyon yabancı ülkelerdeki fonların ve atıl fonların ekonomiye geri kazandırılmasıdır (Ersoy & Süner, 2018:16).

Grafik 2.8’da en güncel haliyle 2016 yılının sukuk ihraçları ülkere göre verilmiştir. Ülkeler arasında Afrika ve Britanya da vardır. Bu pastadan alınan en büyük pay Malezya’nındır. İkinci sırada Enzonezya %14,7’lik bir paya sahiptir. Türkiye ise 5. Sıra ile %5,1’lik bir paya sahipken onu Pakistan, Katar ve Bahreyn izlemektedir. Afrika ülkeleri ise, çok az paya sahip olmasına karşın İslami bankacılığa geçiş yapan ülkeler olarak göze

çarpmaktadır. Daha önceki yıllarda katılım bankacılığı Afrika ülkelerinde faaliyette değilken ancak sukuk ürününün talebini gören Afrika ülkeleri bu ürünün ihracını artırarak İslami ürün piyasası oluşturmuşlardır.



Kaynak: (IFSB, 2017:16).

Grafik 2.8. Dünyadaki 2016 Yılındaki Sukuk İhraçları

Türkiye cari ya da yatırım hesabı olarak isimlendirilen hesaplar ile tasarrufları toplayıp bunları bireysel ya da tüzel finansman projelerine kar-zarar ortaklığı sözleşmesine bağlı olarak kullanılmaktadır. Türkiye’de katılım bankacılığı ile konvansiyonel bankacılık benzer ticari işlemleri yapmaktadır ve ancak faaliyetlerini icra ederlerken İslam hukukunun yasakladığı işlem ve usullerden uzak durmaktadırlar. Türkiye’deki bankacılık sektörü içinde katılım bankacılığının payı sadece %5’dir. Bu oran küresel bankacılık ürünleri arasında da aynıdır. Paylar göz önüne alındığında hem yerel hem de küresel payın %5 olması bu alanlarda yatırımların artması gerektiği anlamına gelmektedir. Türkiye’nin Müslüman bir ülke olduğu varsayımına göre bu alanlara yatırım yapacak çok fazla gücü olduğu söylenebilir. (Yüce & Eryılmaz, 2018:176).

2.8. Türkiye’de Katılım Bankaları

Türkiye’de Katılım Bankacılığı 16.12.1983 tarihinde çıkan kararname ile “Özel Finans Kurumları” adıyla kurulmuştur. Kar zarar ortaklığı şeklinde yürütülen faaliyetleri her geçen gün genişlemekte ve kendine piyasada yer açmaktadır. Ortaya koymuş oldukları faizsiz bankacılık anlayışı ile birlikte yatırımcıların ilgisini çekmekte ve ülke ekonomisine büyük bir kaynak sağlamaktadırlar (Er & Uysal, 2012:366).

Türkiyede katılım bankaları üç özel ve iki devlet bankası olmak üzere beş tanedir. Bu bankalardan Albaraka Türk, Türkiye Finans ve Kuveyt Türk özel banka, Ziraat Katılım ve Vakıf Katılım ise devlet bankasıdır(www.tkbb.org.tr, 2019).

2.8.1. Albaraka Türk

1984 yılında Albaraka bankası Türkiye’de faaliyetleri “Albaraka Türk” adı altında başladı. 1 yıl sonra özel finans kurumu olarak işe başlayan Albaraka, finansal kiralama işlemleri yaptı. 1992 yılında şube sayısı 10 ve aktif varlıklarının toplamı 400.000.000 USD civarındaydı. 2013 yılına gelindiğinde ise yurtiçi şube sayısı 166 oldu ve ilk defa murabaha sukuk yöntemi ile kredi sağladı. Türkiye’de BASEL III kriterlerine ilk uygunluk gösteren sukuk ihracını sağladı (<https://www.albaraka.com.tr/>, 2019).

2.8.2. Kuveyt Türk

Kuveyt Türk temellerini Kuveyt merkezli Kuwait Finance House’un 1989’da Türkiye pazarına girmesiyle atılmıştır. TCMB’nın 28 Şubat 1989 tarihli izniyle ve “Kuveyt Türk Efkaif Finans Kurumu A.Ş.” unvanıyla 31 Mart 1989’da Özel Finans Kurumu statüsünde faaliyete başlayan Banka, 1999 yılından itibaren diğer özel finans kurumlarıyla beraber 4389 sayılı Bankacılık Kanunu’na tabi olarak hizmet vermeye başlamıştır. 2006 yılında ise, halen kullanmakta olduğu Kuveyt Türk katılım Bankası A.Ş. (Kuveyt Türk) adını almıştır. Kuveyt Türk’ün hisselerinin %62,24’ü Kuveyt Finans Kurumu’na, %18,72’si Vakıflar Genel Müdürlüğü’ne, %9’u Kuveyt Türk Sosyal Güvenlik Kuruluşu’na, %9’un İslam Kalkınma Bankası’na, geriye kalan ise gerçek ve tüzel kişilere aittir. 2016 yılsonu itibariyle 2,8 Milyar TL ödenmiş sermayeye ve 48 Milyar TL aktife sahiptir. 2010 ve 2011 yılında toplam 250 Milyon USD değerinde iki adet sukuk ihracı gerçekleştirmiştir (<https://www.kuveytturk.com.tr>, 2019).

2.8.3. Türkiye Finans

Türkiye Finans, %100 yerli sermayeli ilk özel finans kurumu olarak 1991 yılında Anadolu Finans ile 1985-2001 yılları arasında Faisal Kurumu adıyla katılım bankacılığı hizmeti sunan Family Finans 2005 yılında güçlerini birleştirilmesi ile kurulmuştur. 2008 yılında The National Commercial Bank (NCB) tarafından çoğunluk hissesi satın alınan Türkiye Finans Katılım Bankası, bu tarihten sonra değişim atılım dönemine girmiştir. 5 ülkede yatırımları bulunan NCB %67 hisse sahipliği ile Türkiye’de öncü konumdadır. (www.turkiyefinans.com.tr, 2019).

2.8.4. Ziraat Katılım

Ziraat Katılım 2014 yılında tamamı 675.000.000 TL sermaye ile BDDK tarafından 6046 sayılı izniyle kurulmuştur. BDDK tarafından 2015 tarihli 29355 sayılı izni ile faaliyet izni almıştır. 2018 yılında ise Olağanüstü Genel Kurul Kararı ile sermayesi 1.750.000.000 TL’ye çıkartılmıştır (www.ziraatkatilim.com, 2019).

Ziraat Katılım’ın alt kuruluşları ve ortaklık yapısı Tablo 2.4’te sunulmuştur;

Tablo 2.8. Ziraat Katılım Bankasının Ortaklık yapısı

Ticari Unvan	Pay	Pay	Pay
	Tutar	Oran	Adet
T.C. Ziraat Katılım Bankası A.Ş.	1.749.999.996	99,99999976	1.749.999.996
Ziraat Sigorta A.Ş.	1	0,00000006	1
Ziraat Hayat ve Emeklilik A.Ş.	1	0,00000006	1
Ziraat Teknoloji A.Ş.	1	0,00000006	1
Ziraat Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	1	0,00000006	1
Toplam	1.750.000.000	100	1.750.000.000

Kaynak: (www.ziraatkatilim.com.tr, 2019).

2.8.5. Vakıf Katılım

Vakıf Katılım, BDDK’nın 2015 yılındaki izni ile Anonim Şirket olarak kurulmuştur. 2016’da ise faaliyet izni almıştır. Sermayenin tamamı Vakıflara ait olmakla birlikte ödenmiş sermayesi 1.020.000.000 TL’dir. Vakıf Katılım bugün itibariyle 30 şube ile hizmet vermektedir (www.vakifkatilim.com.tr, 2019).

2.9. İslami Finans Kuruluşları

İslami finans, şeri ve islami kurallara uyumlu olan finansal ürünlerin etiketi olarak tanımlanır. İslami bankacılık da islam ekonomisi ve şeri kuralların rehberliğinde faaliyet gösteren bankacılıktır. İslami finans endüstrisi geçtiğimiz yüzyılda 38 ülkede 280 finansal aracı ve 1 Milyon USD'nin üzerinde menkul değerleriyle önemli bir gelişme gösterdi. İslami finans sadece islam ülkeleri ile sınırlı değil aynı zamanda Orta Doğu, Asya ve Birleşik Krallık'ta da faaliyet göstermektedir (Samra, 2016:4).

2.9.1. İslami Finansal Kuruluşlar İçin Muhasebe ve Denetim Organizasyonu (AAOIFI)

İslami Finansal Kuruluşlar için Denetim ve Muhasebe Organizasyonu (AAOIFI) 1991 yılında İslami finans ve bankacılık katılımcılarının olduğu bir konsorsiyum ile kurulmuştur. AAOIFI İslami finansal hizmetlerini şeriat kanunlarına göre düzenleyen ve bunu sunan bir kuruluştur. AAOIFI bireysel ve tüzel ticari işlemlerindeki İslami kuralları yaymak için çok hızlı bir şekilde hareket etmiş ve merkezi bir model belirlemiştir. AAOIFI İslami prensipler, İslami ilmi ve İslami finansın realitesi arasında mevcut farklılığı ve küresel standartları kurmuştur. Bu nedenle, AAOIFI'nun rolü finansal hizmetlere aracılıktan çok ötedir (Maurer, 2010:33).

AAOIFI'nin gerekliliği noktası, İslami finansal ürünlerin gelişimi ile İslami muhasebe standartlarının kesişmesiyle ortaya çıkmıştır. Yeni finansal ürünlerin mevcut muhasebe kurallarına uyumlu hale gelmesi noktasında AAOIFI bir ihtiyaç halini almıştır. 1970'lerde İslami finansal kuruluşları bir ritim yakalayarak, muhasebe standartları gelişiminde hızla gelişmiştir. Dahası, kuralları uyumlu yapmaktan ziyade finansal ürün ve hizmetleri "İslamileştirme" üzerine odaklanmıştır (Vinnicombe, 2010:56).

AAOIFI'nin temel muhasebe standartları UFRS'den farklıdır ve amaçları aşağıdaki gibidir(Erkuş & Çenberlitaş, 2016:255):

- İslami finansal kuruluşların denetim ve muhasebe kültürünü geliştirmek,
- İslami finans ürünlerine uygun denetim standartları hazırlamak, yayımlamak ve yorumlamak,
- İslami finansal kuruluşların denetim standartlarını yeniden düzenlemek ve gözden geçirmek,

- Eğitim, süreli yayınlar ve araştırmalar ile bu standartların gelişmesinde rol oynamak.

AAOIFI'nin sukuklara özgü bir muhasebe standardı olmadığından günümüzde sukuklar UFRS ile muhasebeleştirilmektedir.

2.9.2. İslami Bankacılık ve Finansal Kurumlar Genel Konseyi (CIBAFI)

2001 yılında Bahreyn Krallığının öncülüğünde kurulan uluslararası İslami finans kuruluşudur. CIBAFI Organization os Islamic Cooperation'a üye bir kuruluştur. CIBAFI küresel piyasadaki yatırımcılara ve İslami bankacılık kuruluşlarına İslami ürünlerin esaslarına ilişkin bilgi ve doküman sunmaktadır. Bu yönüyle İslami bankacılık alanındaki gelişmelere etki etmektedir. CIBAFI 30 adet yetkili yargı merciindeki 120 üye ile finansal piyasalara hizmet vermektedir (www.cibafi.org, 2019).

2.9.3. İslam Kalkınma Bankası (IDB)

1974 yılında kuruldu ve 1975 yılında faaliyetlerine başlamıştır. Merkezi Cidde şehrinde olan IDB'nin toplam 56 üye ülkesi bulunmaktadır. İslami prensipler doğrultusunda ülkelerin finansal piyasalarına destek sağlamak ve geliştirmektir. Banka, üye ülkelerin çeşitli projelerini İslam hukukuna uygun olarak finanse etmektedir. Bu finansman modelleri ise, faiz yüksüz borçlanma, sermaye katılımı, leasing, taksitli satışlar ve kar payı sözleşmesi olarak sıralanabilir. Bunlara ek olarak, üyeler arasındaki iş birliğinin gelişmesinde kilit rol oynamaktadır. IDB'nin imtiyazlı ve sıradan olmak üzere iki finansman şekli vardır. İmtiyazda; faiz yüksüz finans ve teknik yardım varken sıradan finansmanda ise; leasing, taksitli satış, istisna, finans kolları ve sermaye ortaklığı sözleşmeleri yer almaktadır (www.tumfonlar.com, 2019).

2.9.4. Türkiye Katılım Bankaları Birliği (TKBB)

Yönetim merkezi İstanbul'da bulunan Türkiye Katılım Bankalar Birliği (TKBB), Bankacılık Kanunu'nun ilgili hükümlerince kurulmuş kamu kurumu niteliğinde olan bir mesleki kuruluştur. Bugün itibariyle, Türkiye'de faaliyet gösteren beş katılım bankası TKBB'nin üyesidir. TKBB'nin amacı, serbest piyasa ekonomisi ve tam rekabet ilkeleri çerçevesinde bankacılık düzenlemeleri ile ilke ve kuralları doğrultusunda katılım bankalarının hak ve menfaatlerini savunmak, bankacılık sisteminin büyümesi, sağlıklı olarak çalışması ve bankacılık mesleğinin gelişmesi, rekabet gücünün artırılması amacıyla çalışmalar yapmak, rekabetçi bir ortamın yaratılması ve haksız rekabetin önlenmesi için gerekli kararları almak,

sağlamak ve uygulanmasını talep etmektir. 2006 yılında yayınlanan Resmi Gazete ile statüsü yasallaşmıştır. TKBB ayrıca Malezya'daki İslami Banka Birliği ile işbirliği anlaşmasını 2012 yılında imzalamıştır. 2017 yılında İslami Kalkınma Bankası ile işbirliği anlaşması imzalanmış ve 2018'e gelindiğinde Faizsiz Finans Startlarını yayınlamıştır. Bu standartlarda faizsiz bankacılık işleminin gerçekleştirilirken ne gibi İslami fıkıh ve esaslara uyulacağı gerektiği belirtilmektedir(www.tkbb.org.tr, 2019).



3. BÖLÜM

SUKUKUN TEORİSİ VE HUKUKİ YAPISI

Bu bölümde sukukun tanımı, teorik ve hukuki altyapısı ile birlikte sukuk çeşitleri hakkında bilgi verilmiştir. Sukukun tarihsel süreç içerisinde nasıl gelişim gösterdiği ve İslam hukukundan aldığı prensipler bu bölümde açıklanmıştır. Bölümde, sukukun hangi şekillerde ihraç edilerek neye göre dayanak varlığı temsil ettiği açıklanmış, ihraca dayanak varlık olarak temsili aracın hangi nitelikleri taşıdığından da bahsedilmiştir. Bölümün sonunda, sukukun SPK tebliği uyarınca hangi şekil şartına bağlı kalınarak ihraç edileceği ile ilgili çalışmaya yer verilmiştir. Söz konusu tebliğde, eksik yönler belirtilmiş ve daha sonraki tebliğ düzenlemelerine eklenmesi gereken taraflar belirtilmiştir.

Bu bölümde Katılım Bankacılığı ürünü olan sukukun hukuki olarak değerlendirilmesi ve teorisinin dayandığı prensipler, İslami bankacılık anlayışı ile tanımlanacaktır. Sukuk ürününün hukuki altyapısı konu edilirken buna SPK'nun tebliğleri temel oluşturacaktır. SPK tebliğlerinin Sukuk ve beraberinde Katılım Bankacılığı üzerindeki etkinliğinin anlatılacağı bu bölümde, mevcut tebliğlerin eksikleri gözden geçirilmiş ve ortaya çıkarılmıştır.

3.1. Tanımı

Sukuk, İslam şeriat kuralları temeline bağlı olarak çıkarılmış tahvillerdir ve İslam ekonomisinin kuruluşu itibarıyla en önemli finans ürünüdür. Sukuk, diğer finansal ürünlerden farklıdır ve mantığa dayalı prensipleri de içinde barındırır. Günümüzde faiz tabanlı ürünler çok yaygın olarak ihraç edilmektedir. Ancak, bu tür ürünler barındırdığı riskler itibarıyla soru işaretlerini de akıllara getirmektedir. İslami sukukun temelinde ise, varolan bir ticaret sonrası ortaya çıkan geliri paylaşma yatmaktadır (Usmani, 2008:3).

Sukuk İslam hukukunun bağlayıcılığı altında ticarete ortak olma, ortaya çıkacak olan ticari işlemin bir parçası olması sebebiyle sadece kağıt üzerindeki bir ticari sözleşme değildir. Sukuk sözleşmeden kaynaklanan ve belirli dönemlerde oluşacak gelir taahhüdünde bulunmamaktadır. Sadece bir ticari ortaklık ürünüdür (Wilson, 2008:173).

Sukukun işleyişi, konvansiyonel bankacılıkta yer alan Tahvil, Bono ve Varlığa Dayalı Menkul Kıymet'e benzerdir. Sukukun işleyişinde inanç esası ilkesi belirtilmese de bünyesinde İslam dinindeki mülkiyet esasını barındırmaktadır. Konvansiyonel bankacılıkta

sadece mevcut ürüne ortaklık var iken sukuk ürününde Varlık Kiralama Şirketi (VKŞ) tarafından alınmış bir gayrimenkulün kira bedeline ortak olunması vardır. Sukuk din kurallarına bağlı kalınarak finansal piyasalarda kullanılan, VKŞ aracılığı ile ihraç edilen menkul kıymetlerdir. Sukuk sabit getirisi olmayan bir menkul kıymet değildir. Faziden kaçan yatırımcının beklentilerine uygun olarak faiz ödemeyi ya da faiz masrafı ödemeyi içermez (Tekin, 2017:163).

İslami prensiplere uygun olan sukukun ilk ihracı 1980'li yıllara dayanmaktadır. İlk dolar bazlı sukuk ihracı 2002 yılında Malezya'da yapılmıştır. 600 milyon dolar tutarında ihraç yapılmış ve ardından İslami Kalkınma Bankası 2003 yılında 400 milyon ve yine 2003 yılında Bahreyn ve Katar, 2005 yılında ise Pakistan'ın ihraçları gerçekleşmiştir. Uluslararası İslami Finans Piyasası (UİFP) verilerine göre sukuk ihraçlarının %81'i şirketler tarafından gerçekleşmiştir. Sadece İslam dünyasının değil, uluslararası piyasalarda da küresel bir yatırım ve finansman aracı olarak kullanılmakta olduğu ve 2006 yılında Londra Borsası'nda islami tahvil olarak işlem görmektedir (Yakar, Kandır, & Önal, 2013:75).

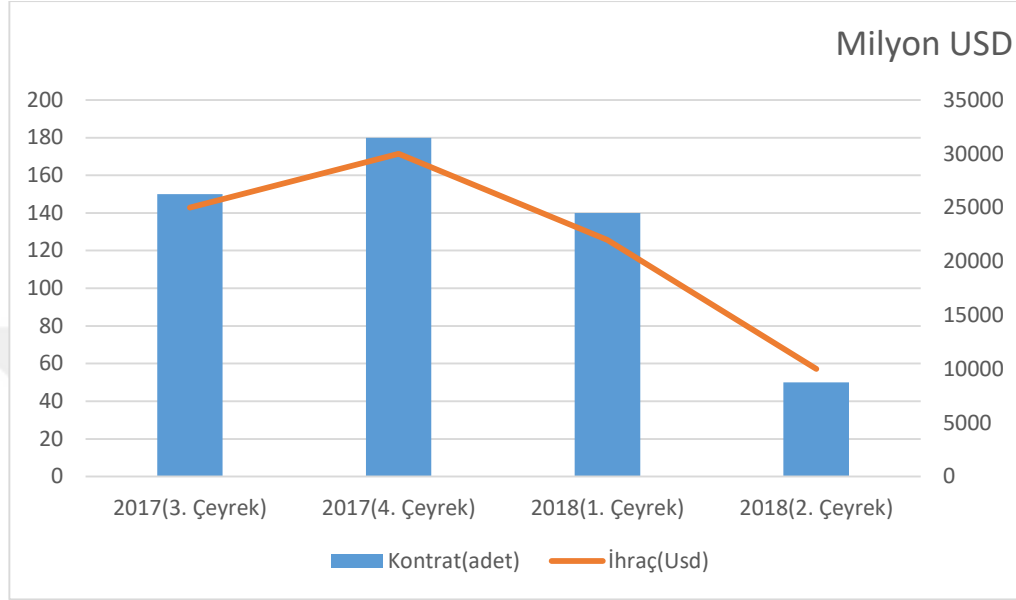
3.2. Sukukun Tarihsel Gelişimi

Sukukun ilk ortaya çıkışı 1940 yılında Malezya'da gerçekleşen ihraç ile olmuştur. Ancak bu ihraç başarısızlıkla sonuçlanmıştır. 1950 yılında Pakistan'da ihracı gerçekleştirilmeye çalışılmış ancak yine başarısız olunmuştur. Bu girişimler her ne kadar başarısızlıkla sonuçlansa da İslam ekonomisinin ilgisini çekme konusunda başarı yakalamıştır. 1969 yılında Hint İslam Cemiyeti'nin kurduğu faizsiz borç veren sistemin başarı ivmesini raporlaması, bu konu üzerine yoğunlaşılması gerektiğini farketmiştir. Bunun devamında İslami Bankacılık hareketi başlamıştır. 1971'de Nasır Sosyal Bankası, 1975'de İslam Kalkınma Bankası, 1975 yılında Dubai İslam Bankası ve 1977 yılında ise, Mısır Faysal İslam Bankası kurulmuştur (Büyükkakın & Önyılmaz, 2012:5).

İslami bono ve sertifika olarak bilinen sukuk, yapılan ticaretin sonucunda ortaya çıkan geliri paylaşma temeline dayanmaktadır. Sukuk, İslami sermaye piyasasının gelişmesi için çok önemli bir rol oynamaktadır. Son dönemde Malezya ve Körfez bölgesindeki ülkeler tarafından benimsenmiş ve aktif olarak kullanılmaktadır. Günümüzde 100 Trilyon USD'den fazla bir büyüklüğe sahip olan sukuk, İslami prensiplere bağlı olarak müslüman toplulukların yaşadığı coğrafyada çok daha aktif bir faaliyet sergilemektedir (Standing Committee for

Economic and Commercial Cooperation of the Organization of Islamic Cooperation(COMCEC), 2018:5).

Grafik 3.1’de, sukukun New York Borsası’nda İhraç büyüklüğü ve kontrat adedi olarak performansı, 2017 son iki çeyreği ve 2018 yılı ilk iki çeyreği arasında gösterilmiştir.



Kaynak: (Global İslamic Finance Development Center, 2018).

Grafik 3.1. New York Borsası’nda Sukuk İhraç Büyüklüğü

3.3. Sukukun Temel İlkeleri

Sukuk yapısı ve oluşturulma şekli açısından kendine özgü birtakım kuralları içinde barındırır. Sukukun yapısındaki, herhangi fiziki gayrimenkule ya da araca dayanmış olması onu diğer yatırım araçlarından ayırır. Sadece faiz ilkesinin yasak oluşu değil ortaya çıkışı ve talep görme süreci ile sukuk, birtakım islami prensipleri içerir. Bu prensipler şunlardır(Erkuş & Çenberlitaş, 2016:249);

- Faiz, prensip gereği yasak sayıldığından sukuk getirileri faizli olmak yerine kira geliri yada ortaklık payı şeklindedir.
- Sukukun likiditesi fazladır ve bu yönü onun için olumludur. İkincil piyasalarda alım satımı yapılabilir.
- Sukuk ihracında öncesi ya da sonrası aşaması belirsiz işlemler ve ürünleri kesinlikle içermez. Bu prensip direkt olarak islamın emrettiği kuraldır.

- Sukuk İslam hukuku ile ihraç edildiğinden ikincil piyasadaki alım satım işlemleri yine bu kurallara göredir.
- Sukuk ürünü sahip olanın mülkiyeti konumunda olduğundan nama ya da hamiline yazılı olmalıdır.
- Sukuk dayanak varlık olan mal veya hizmet üzerinde kesin mülkiyet hakkını tanımaktadır.

İslam Sermaye Piyasalarında geleneksel türev araçlar kısmen yasaklanarak sukuk gibi araçlardaki özelliklere benzer bir arayış içerisindedir. Faizsiz bankacılık sisteminin tahvil ve bono gibi enstrümanlar ile borçlanarak kaynak yaratma imkanı da ilke olarak yasaktır. Bununla birlikte küreselleşen piyasalarda risk ve likidite yönetiminin başarılı bir şekilde gerçekleştirilmesi rekabet açısından önemlidir. Bu noktada sukukun ortaya çıkışı da likidite yönetiminin kolay ve akla yatkın olmasını sağlamaktır. Sukuk konvansiyonel bankacılık ürünü kadar fonksiyonel olmasa da aynı mantığa dayanmaktadır. Fonksiyonel özelliklerini kısıtlayan yasaklar ise şu şekildedir (Erkuş & Çenberlitaş, 2016:252).

- Ahlaki olmayan ürünlerin ticaretini yapmak,
- Herhangi bir kredi-borç ilişkisi ile gelir elde etmek,
- Mevcut borcun faiz karşılında düzeltilmesi,
- Sözleşmede açık veya kapalı bir şekilde muğlaklığa yer verilmesi,
- Kumar ve şans oyunları,
- İskonto edilmiş kredi sözleşmelerinin alım satımı,
- Döviz forwardları,

3.4. Sukukun İşleyişi ve İhraç Süreci

Sukuk ihracı Banka, Kaynak Kuruluş (KK), Varlık Kiralama Şirketi (VKŞ) ve Yatırımcılar olmak üzere 4 taraftan oluşmaktadır. Kaynak kuruluş nakit ihtiyacı olan bir özel teşebbüştür. VKŞ ise, yine KK tarafından kurulan ve bağlı ortaklık ilişkisine tabi olan kuruluştur. KK ilk olarak sahip olduğu bir duran varlığı VKŞ'ye hukuki sözleşmeye bağlı olarak satar. Ancak, bu satış satılan gayrimenkulün belirli bir vade sonunda geri alınmasını kapsar. KK sahip olduğu varlığı VKŞ'ye geri alma vaadiyle satarken, belirli bir vade sonundaki alış fiyatının ise şimdiki satış fiyatı ile aynı olmasını şart koşar. Bu durumda, KK

şimdi ne kadar fiyata satıyor ise belirli bir vade sonunda da aynı fiyattan alma koşulunu gösterir. VKŞ bu satış işlemi süresinde banka ile iletişime geçer. VKŞ sahip olacağı gayrimenkulün piyasada menkul kıymet halinde ihraç edilmesini talep eder. Banka bu talep doğrultusunda gayrimenkulün satış değeri kadar tutarı küçük tutarlı bonolar altında birincil piyasaya sunar. Piyasada başarılı bir şekilde tüm sukuk bonosu adetleri satışı gerçekleştiğinde bankaya nakit girişi sağlanır. Banka topladığı nakdi VKŞ'ye aktarır. Bu durumda VKŞ, KK'dan gayrimenkülü satın almış ve bunun kaynağını borsaya banka aracılığı ile sukuk ihraç ederek gerçekleştirmiş olmaktadır. KK, ise bu satın alma sonrası gayrimenkülü kendi bünyesi için kiralar. Bu kiralama işlemi belirli bir vadeyi ve belirli bir tutarı ödeme koşulunu kapsamaktadır. Bu vade ve tutar her ay VKŞ'ye ödendikçe bu tutarlar her vade sonunda bankaya, banka ise sukuk bonosunu elinde bulunduran yatırımcılara ödemektedir. Böylece yatırımcı, belirli vadelerce kira geliri elde etmiş olur. Yatırımcı KK'nın gayrimenkülü kiralama süresi kadar kira geliri elde eder. Vade bitiminde KK aynı tutardan VKŞ'den gayrimenkülü satın almış olur. Bu durumda sukukun itfası da gerçekleşmiş ve süreç sona ermiş olur. Şekil 3.1'de bu sürecin nasıl işlediği gösterilmiştir;



Kaynak: (SPK, 2013).

Şekil 3.1. Sukuk İhracının Süreci

3.5. Sukuk Türleri

Sukuk türleri, bağlı olduğu esasa ve dayandığı finansman modeli olarak 2 şekilde incelenmektedir. Sukuk türleri bu iki esasa bağlı olarak çalışmanın devamında anlatılmıştır.

3.5.1. Bağı Olduğu Esasa Göre Sukuklar

Sukuk projeye bağı varlığa bağı ve bilançooya bağı olmak üzere 3 esas alanda ihraç edilmektedir. İhraç edilen sukuk herhangi bir taşınmaz ya da menkul kıymete bağı olarak çıkarılabilir. Bu menkul kıymet ya da taşınmaz arsa, arazi, esas faaliyete konu olan iş makinasını kapsayabilmektedir.

3.5.1.1. Proje Esasına Bağı Sukuklar

Proje esaslı sukukta projenin gerçekleştirilmesi, KK'nın bir VKŞ aracılığı ile sukuk ihraç etmektedir. Katar hükümeti 2003 yılında büyük bir gayrimenkul inşaatının finansmanı olarak sukuk iharcı gerçekleştirmiştir. Bu ihraç, proje endeksli sukuka en yerinde örnek teşkil etmektedir.

3.5.1.2. Varlık Esasına Bağı Sukuk

Bu sukukta varlıklardan elde edilen kazanç hakkı yatırımcılara satılarak sağlanmaktadır. İtfa zamanı ise devlet, VKŞ'den varlığı geri alarak yatırımcıların anaparasını ödemektedir. Malezya hükümeti tarafından bu sukuk türünün ihraç tutarı 2002 yılında 600 milyon dolar olarak gerçekleşmiştir. Malezya hükümeti tarafından VKŞ'ye satılan arazinin kazanç hakkı yatırımcılara beş yıllık olarak yeniden satılmıştır. VKŞ mülkiyet haklarını güvence altında tutarak değişken oranlı sukuk ihracı gerçekleştirmiştir. Bir diğer örnek ise, Bahreyn havalimanının ek alan çalışması kaynağında kullanılmasıyla gerçekleştirilmiş ve 250 milyon dolar değerinde 5 yıllık sukuk icara sukuku gerçekleştirilmiştir.

3.5.1.3. Bilanço Esasına Bağı Sukuk

Bu sukuk banka müşterilerin çeşitli projelerini finanse etmek için kullanılmaktadır. Örnek olarak, İslam Kalkınma Bankası tarafından 2003 yılında 400 milyon dolar değerinde 5 yıl vadeli olarak böyle bir sukuk ihracı gerçekleştirilmiştir (Öztürk, 2013:53).

3.6. Dayandığı Finansman Modeline Göre Sukuk

Sukuk birçok farklı çeşidi ile yatırımcılara sunulmaktadır. Bu çeşitlilik Sukukun dayandığı finansman türü ile şekillenmektedir. Sukuk ihraççı tarafından duran varlık, menkul kıymetler ve toplam yatırım portföyüne dayandırılabilir. Bunlar Mudaraba, Muşaraka, Murabaha, İcara, Selem, İstisna olarak adlandırılmaktadır.

3.6.1. Mudaraba

Mudaraba tasarruf edilen ile işçiliğin bir araya gelmesiyle oluşan ortaklıktır. Katılım bankası sermayesi ile ortaklık kurarken müşteri ise bilgi ve işçiliği ile ortaklık kurar. Mudaraba sözleşmesi aşamasında müşterinin alabileceği optimal kar oranı bildirilir. Mudaraba sözleşmeleri, bilgi ve işçiliği bulunan ancak yeterli derecede sermayesi olmayan girişimler için çok kullanışlıdır (Ersoy, Çatıkkaş, & Soytürk, 2017:5).

Mudaraba sukuk, yargının finansal faaliyetlerine kamu katkısını zenginleştiren araçlar olarak tanımlanmaktadır. Mudaraba esasına bağlı gerçekleştirilen faaliyet ve projeleri temsil eden değerli kıymetlerdir. Mudaraba, sukukun çıkarılması esnasında oluşturulan sözleşme, ihracat eden tarafından yayınlanmış ve izahname olarak resmileştirilmiş olur. Sözleşmenin maddeleri İslam hukukunu içermektedir. Sertifika sahipleri sahip olduğu kıymetli evrakların alış satışını ikincil piyasada yapabilir. Bu sertifikaların durumu projenin getirisine göre değişmektedir (Özeroğlu, 2014:762).

Mudaraba sukuku ihraç edilirken belirli kurallara uyulur ve bu kurallar şunlardır(Yardımcıoğlu, Ayriçay, Sabuncu, & Gerekli, 2014:205);

- Mudaraba, ortaklığı ifade eder. Mudarabaya sahip olanlar mevcut projenin de pay sahipliğini almış olur.
- Mudaraba sözleşmesi, sağlanan sermayenin özellikleri, kar payının dağıtımı, ve islam hukukuna uygunluğunu gösteren resmi bildiridir.
- Fon sağlayan VKŞ'ler kendi fonlarını da yatırırlar. Bununla mudaraba katılımcısı olarak elde edeceği kar payına ilave olarak katkıda bulunduğu sermaye oranında kazanç elde etmektedirler.
- Mudaraba sözleşmesinde fon yöneticisi veya sukuk ihraççısı tarafından sabit tutar veya belirli bir yüzde garanti edilmesi mümkün.

3.6.2. Muşaraka

Muşarakada taraflar hem emek hem de sermayelerini katarlar. Muşaraka ya da sermayeye dayalı ortaklık belirli bir yatırımı sağlamak amacıyla taraflardan birinin banka olması şartıyla iki veya daha fazla tarafın ve taraflarda adi şirket bulunma şartı ile kurduğu kar/zarar ortaklığına denir. Bu ortaklık türünde ortaya konulan emek ya da sermayenin aynı

oranda olması şart değildir. Ortaklar sözleşmede belirtilen şartlar çerçevesinde sermayeyi kullanma yetkisine sahiptir. Muşaraka iki veya daha fazla kişinin ortaklık kurup kar/zararı paylaşması şeklinde olup, kara ve zarara katlanma konusu sermayedeki oranlara göre değişiklik göstermektedir. Muşarakayı teknik anlamda ikiye ayrılır; sürekli muşarakada proje devam ettikçe ortaklık da devam eder. Azalan muşaraka ise, ortaklık payı vade geçtikçe müşteri tarafından satın alınması yoluyla gerçekleşir (Tok, 2009:7).

Muşarakada iki veya daha fazla kişi ortaya bir miktar sermaye koyarak, oluşan iş sonucu kar ve zararı paylaşma işine muşaraka denilmektedir. Aracı kuruluş ile tasarrufu kullanan yatırımcı arasında hem sermaye hem de yönetimde ortaklık vardır. Kar paylaşımı belirli oranlar ile sözleşmede belirtileceği şekilde yapılır. Zarar söz konusu olduğunda ise, zaten paylaşım olamaz. Muşarakanın İslam ülkelerinde gayri resmi olarak uygulanan iş ve organizasyon şekline çok benzediği görülmektedir. Bu finansman şekli kar/zarar ortaklığına daha çok benzerlik göstermekte ve finans şirketi ile yatırımcı arasında belirli oranlar dahilinde ortaklık kurulmaktadır. Ödeme planı ve miktar konusunda mutabık kalındığı sürece 3 aylık ya da aylık olarak gerçekleştirilebilir. Gerçekleştirilen taksitlerin aynı olmama durumu sözleşmede belirtilerek değiştirilebilir (Kuşat, 2014:14).

3.6.3. Murabaha

Murabaha, müşteriye satılan bir varlıktan ortaya çıkacak olan karın müşteriye ne oranda katkı yapacağını müşterinin bildiği sözleşmedir. Murabahada kar payı hakkının ne olacağı önceden belirlenmiştir. Dolayısıyla, belirli bir miktarda kar elde etmek isteyen yatırımcılar için bu sözleşme daha kullanışlıdır. Bununla birlikte, yatırımcıların ellerindeki sukuklar murabahaya konu varlığı temsil ettiği sürece ikincil piyasalarda al-sat yapabilirler. Müşteri ürünü aldığı andan itibaren sukuk sona erdiği için ikincil piyasalarda alım-satımı yapılamaz (TKBB, 2017:198).

Murabaha, maliyetin üzerine belirli bir oranda kar eklenerek peşin alınıp satışı gerçekleştirilen ticareti ifade etmektedir. Peşin alınan bir varlığın vadeli fiyattan satımını içeren sukuk türü olarak murabaha, sözleşmede ortak sahiplerinin belirli bir sabit tutarda pay hakkına sahip olduğu sukuktur. Bu sukuk türünde VKŞ'ler finansmanı toplar ve sözleşmede yer alan varlığı sukuk yatırımcıları adına nakit olarak temin eder. sukuka sahip olan yatırımcılara ise periyodik aralıklarla ödemeler yapılır. Bu sözleşme genellikle kısa ve orta vadeli finansman amacıyla kullanılmaktadır. Türkiye'de yer alan sukuklar 7 Haziran 2013

yılında çıkan tebliğ ile sukukun ihracı ile ilgili tüm bilgiler detaylı olarak verilmektedir. Bu tebliğ ile birlikte, VKŞ'ler sağladığı fon ile ürüne sahip olduğu ilk günden sonraki ilk iş gününe kadar ürünü alış fiyatından satmak zorundadır ve eğer işlem gerçekleşmez ise yatırımcılara ana paralarını iade etmelidir. Alım-satım işlemine aracılık edecek tek kurum ise Borsa İstanbul olarak tebliğde belirtilmiştir (Çebi & Ünkaya, 2018:13).

3.6.4. Selem

Selem sukukun alım-satımı, sermaye piyasasındaki forward ürünlerine benzer olarak gerçekleştirilmektedir. Selem sözleşmelerinde, bir satıcı bir ürünü belirli bir tarihte satmak taahhüdünde bulunmaktadır. Bu yolla parasını peşin olarak alan satıcı belirlenen tarihte ürünü alıcıya teslim etmekle yükümlüdür. Ancak forward gelecekte belirsizlik içerdiği ve bu belirsizlik ile beraber bir faiz doğurduduğundan dolayı İslam hukuku gereğince yasaktır. Bu uygulamada, Sukuka konu olan malın ücretinin tamamının önceden ödenmesi, malın teslim tarihinin sabit olması ve malın vadesi gelmeden ikincil piyasada satılmaması gibi şartlar getirilerek belirsizlik ortadan kaldırılmıştır. Selem sözleşmelerinde malın fiyatı spot piyasada ödenir ve teslim edilmesi sonra gerçekleşir. Sözleşme ile ticaretin konusu, fiyatı ve tarihi tam olarak bellidir. Mal eğer zamanında teslim edilmezse alıcı nakdini geri alır ve mal teslim edilinceye kadar bekleme hakkını kullanır. Selem sözleşmeleri genellikle tahıl, petrol ve demir gibi standartlaşmış ürünler üzerine yapılmaktadır. Bu sözleşmelerin finansmanı için çıkarılan sukuklar ikinci el piyasada nominal değer üzerinden işlem görmektedirler. (Yılmaz, 2014:91).

Selem sözleşmesinde taraflar ticaret esnasında ya da ticaret gerçekleşmesi sonucu çeşitli riskler ile karşılaşmaktadır. Bu riskleri teslim, kalite, fiyat ve depolama olarak incelenebilir. Kalite riskine şöyle bir örnek verilebilir: Fındık Türkiye'de Giresun ve Levant olarak iki kalitede üretilmektedir. Selem sukukta da eğer fındık ticareti üzerinden bir sözleşme yapıldı ise, böyle bir kalite farklılığı ortaya çıkabilir. Tarafların sözleşmede belirtmediği durumlarda bu gibi kalite sorunları ile karşılaşılabilir. Fiyat riski ise sözleşmeye konu olan varlığın teslim gününde fiyatının düşük olmasıdır. Bu durumda banka, paralel bir anlaşma yapmaktadır. Yani, banka malı almak için para ödeyen ile düşük fiyattan, malı satan taraf ile ise yüksek fiyattan sözleşme yapmaktadır. Böylece bankanın zarar etmesi önlenecektir. Depolama riskinde bankaya mal teslimi gerçekleştiğinde malın depolama sorunu ortaya çıkmaktadır. Bu durumda bankanın depo kiralaması ile çözülebilir ancak kiranın bedeli mala

yansıyacağından maliyet artışı olacaktır. Bu gibi zorluklar selem sözleşmelerinin daha az tercih edilmesine neden olmaktadır (TKBB, 2018:17).

3.6.5. İstisna

Üretimi gerçekleşmemiş ürünlerin imal edilmesi için gereken maddi kaynağın sağlanması amacıyla ihraç edilen eşit değerdeki sertifikalardır. Sertifikayı üretici ihraç etmektedir (Alparslan, 2014:18).

Altyapı yatırımlarına endeksli olarak çıkarılan bir sukuk türüdür. İstisna sukuk, sertifika sahibinin, sahip olduğu ürünlerin imalatı için gerekli olan fonları sağlamak amacıyla ihraç ettiği eşit değerli sertifikalardır (Gökgöz, 2015:157).

İstisna işlemi, bir ürünün peşin bedeli karşılığında üretilip satılmasıdır. İstisna işleminde konu, imali tamamlanıp alıcıya teslim edilecek ürünün finanse edilmesi için çıkarılan bonolardır. Bu tanım ile istisna sukuk, ilk bakışta selem sukuk gibi görünmekte ancak ondan ayrılan bazı özellikleri vardır. Bu özellikler şunlardır(Orhan, 2018:120):

- İstisna sözleşmesinin konusu, genellikle üretilen bir eser ya da imalat ve inşaat gibi dönüştürülebilen maddelerdir. Selemde ise standart ve seri üretilen ürünler söz konusudur.
- Ürünün özellikleri ve fiyatı önceden belirlenmelidir. Ancak ödeme selemden farklı olarak peşin zorunluluğu yoktur. Ödeme teslim proje bitiş gününde gerçekleştirilebilir.
- Sözleşmede teslim tarihi ay-gün-saat olarak belirtilmez ancak en fazla ne kadar süreceği kısıtı yer almamaktadır.

3.6.6. İcara

İcara (Leasing) sukuk, bir kira anlaşmasıdır. İcara anlaşması ile konu edilen gayrimenkulün kullanma hakkı, kontrat sahibine geçmektedir. İcara kelimesinin temel anlamı ödenen kira olarak adlandırılabilir. Finansal kiralamaya çok benzeyen icara sukuku, sözleşme sonunda ürünü satın alma hakkı tanımaktadır. İcara sukuk sahipleri varlığın mülkiyet hakkı ile beraber varlıktan kira alma hakkına da sahiptir. İcara sukuk ikincil piyasalarda al-sat olanağı olan bir üründür. İcara sözleşmesinde konu edinen varlık eğer kaza ya da afet durumunda kullanılamaz hale gelirse mevcut sözleşme iptal edilebilir. Günümüzde bu duruma istinaden sigortacılık faaliyetleri icara sözleşmelerine destek mahiyetindedir. İcara

sözleşmesinde konu olan kar/zarar oranı önceden sabit yahut değişken olarak belirlenebilir. (Büyükkakın & Özyılmaz, 2012:102).

İcara sukukta bir taşınmaz üstünde mülkiyet ve yararlanma hakkı birlikte uygulama alanı bulur. Literatürde ise kiralama, leasing bazlı satış ve geri kiralama şeklinde yer almaktadır. İcara sukukları ihraç için mutlaka VKŞ'ler aracılığına ihtiyaç duymaktadır. VKŞ'nin tek amacı ise sukuk ihracını gerçekleştirmek olarak belirlenmiştir. İcara sukukunda süreç şu şekilde işlemektedir(Kasımoğlu, Yetgin, & Küçükçolak, 2018:22):

- KK, mevcut varlık üzerinde anlaşılan fiyattan ve belirlenen vade sonunda geri alma şartı ile VKŞ'ye satar.
- VKŞ, satış fiyatını karşılayacak şekilde sukuk ihracını gerçekleştirir. Satış bedeli ise KK'ya ödenir.
- KK ile VKŞ arasında belirli bir süreyi gözetecek şekilde sözleşme yapılır. KK ise bu durumda kiracı konumunda geçmektedir.
- KK VKŞ'ye kira ödemek suretiyle ödeme yapar.
- Sukuk sahibi yatırımcılara ise belirli aralıklarla kira bedeli tanımlı olarak VKŞ tarafından ödeme yapılmaktadır.
- Vade sona erdiğinde VKŞ varlığı daha önceki anlaşılan bedelden KK'ya geri satar. Bu satış sonrası ise anaparalar bankaya oradan da yatırımcılara geçmektedir.
- Bu son ödeme işlemi de Sukukun itfası şeklinde ifade edilmektedir.

İcara sukuku bu süreçler dahilinde VKŞ, KK ve Banka aracılığı ile yatırımcılara aktadılır. Bu sukuk türü 2017 yılı itibari ile son yedi yılda toplamda 44 milyar TL'ye ulaşmıştır.

3.7. Sukukun Hukuki Boyutu

Sukuk ürünü yasal mevzuat gereği SPK tebliğlerine bağlıdır. SPK tebliği sukuku ihraç, edinim ve katkı payı açısından birçok yönüyle açıklamıştır. Tebliğ ile birlikte sukuk ürününün çerçevesi belirlenmiş ve ihraç süreci net olarak açıklanmıştır.

3.7.1. Sermaye Piyasası Sukuk Tebliği

7 Haziran 2013 yılında yayınlanan Kira Sertifikaları (Sukuk) tebliği, sukukun ihracında uyulması gereken esasları, VKŞ'nin esas sözleşmesini ve devralabileceği varlıkların türleri ve belge ve kayıt düzeni ile ilgili konuları içermektedir. Sermaye Piyasası Tebliği ile sukuk ihracında ortaya çıkan belirsizlikler ve hatalar giderilmiş olmaktadır. Tebliğde sukuk ihracındaki taraflar ayrıntılı olarak belirtilmiştir. Bu tebliğin konu ile ilgili maddeleri şunlardır(SPK, 2013:1/6, 2/6, 3/6, 4/6, 5/6):

- KK, kira sertifikası ihracında varlık ve hakları kiralama şirketine devreden sermaye şirketini, gerçek ve tüzel kişilerin bir araya gelerek malvarlıklarını birleştirdiği adi ortaklığı ifade etmektedir.
- Kira sözleşmesi, her türlü varlık ve finansmanı sağlamak amacıyla VKŞ tarafından ihraç edilen ve bu menkul değerden elde edilen payları temsil etmektedir.
- Ortaklık sözleşmesi, VKŞ'nin bir veya birden fazla tüzel kişi ile yaptığı sözleşmedir.
- VKŞ, Sermaye Piyasası Kanunu'nun 61. Maddesi gereğinde VKŞ'ler belirli esaslara göre şekillendirilmiştir. Kanunda yer alan 61. Maddede VKŞ, sukuk sözleşmesinde bağlı olan esaslar dışında başka bir ticari işe konu edinemeyecektir. Bununla birlikte, mevcut haklarını üçüncü kişilere devredemez. Sukuka sahip olan yatırımcıların menfaatlerine aykırı bir şekilde sukuku kiralayamaz ya da devredemez. Sukukun itfası gerçekleşene kadar ihraççının iflası, ihraç sahibinin şirketi kamuya devrolsa dahi ve teminat dışında tasarruf edilemez, haczedilemez, iflas masasına dahil edilemez ve tedbir kararı alınamaz.
- KK'nın yükümlülükleri yerine getirmemesi halinde, yönetimin kamu kurumlarına devredilmesi, faaliyet izninin kaldırılması ve iflası halinde de ilk önce tüm değerlendirme sukuk sahibi yatırımcıların menfaatleri nezdinde yapılır. İlk önce sukuka konu olan varlığın geliri ile sukuk yatırımcı sahipleri yararlanır.
- Yetkili kuruluş, sukukun yatırımcılara ulaşmasında aracılık görevini üstlenen katılım bankalarını ifade etmektedir.
- Tebliğde kira sertifikasının tür ve esasları 5 aşamada incelenmiştir. Bunlar; sahiplik, yönetim sözleşmesi, alım-satım, ortaklık ve eser sözleşmesi şeklindedir.

- Kira sertifikaları itfa edilinceye kadar VKŞ'nin portföyünde yer alan varlık ve haklar VKŞ'nin yönetim veya denetim kamu kurum kurumlarına devredilmesi halinde dahi teminat amacı dışında tasarruf edilemez, rehnedilemez, haczedilemez ve iflasa konu edilemez.
- Kira sertifikası sahipleri yani yatırımcılar ihraca konu edinen varlık üzerindeki payı kadar gelir oranına sahiptirler. Sukuk ihracı işleminin gerektirmesi durumunda vade sonunda varlık ve haklar VKŞ tarafından KK veya üçüncü kişilere satılır ve satış bedeli olarak sukuk bonusu sahibi olan yatırımcılara payları oranında ödeme yapılır.
- Sukuklar izahname veya halka arz yapılmaksızın satış yapılması durumunda vade bitiminde itfa edilir.
- Sahipliğe dayanan sukuk sözleşmelerinde KK'ya veya üçüncü kişilere kiralanmak ve VKŞ adına yönetilmek üzere VKŞ tarafından KK'dan alınacak varlıkların finansmanını sağlamak amacıyla ihraç edilen menkul değerlerdir.
- Sahipliğe dayalı sözleşmede, sözleşmeye konu edinen varlığın ihraç değeri gerçeğe uygun değer %90'ını aşamaz.
- İhraca konu edinen varlık kaynak kuruluşun talebi ile üzerine şerh konularak koruma altına alınabilir.
- Yönetim sözleşmesine bağlı olarak ihraç edilen sukuk, KK'ya ait varlık vade boyunca kiralanması da dahil olmak üzere VKŞ lehine yönetilmesi sonucunda tüm gelirlerin VKŞ yönetimine aktarılmasını içeren sözleşmedir.
- Yönetim sözleşmesi sukukta KK ile VKŞ arasında, KK'ya ait varlığın mülkiyeti devredilmeksizin VKŞ lehine yönetilmesini konu alan sözleşme düzenlenir. VKŞ elde edeceği gelirin hesaplanmasını sözleşme maddelerine belirtmekle yükümlüdür.
- Ortaklığa dayalı sukuk ihracında VKŞ'nin ortak girişime ortak olma amacıyla ihraç ettiği sukuk sözleşmeleridir. Ortaklığın yönetimi, girişimci tarafından yönetilmektedir. VKŞ'nin nakit sermaye koyduğu ve diğer ortakların da sadece sermaye koyarak kurdukları ortaklık sözleşmesidir.
- Eser sözleşmesine bağlı ihraç edilen sukuk, VKŞ'nin iş sahibi sıfatıyla taraf olduğu bir eser sözleşmesi kapsamında eserin meydana getirilmesini sağlamak amacıyla ihraç edilen sukuktur. VKŞ kendi adına ve sukuk sahipleri tarafı adına sözleşmede iş sahibi

sıfatıyla taraf olur. Eser sözleşmesine konu olan varlıklar hizmet, kat veya arsa karşılığı inşaat gibi ortaklık amacına uygun sözleşmeler nezdinde düzenlenebilir.

- Sukuklar halka arz ve halka arz olmadan ihraç edilebilir. Eğer halka arz olmadan ihraç edilirse bu durumda tahsisli satış ve nitelikli yatırımcıya satış şeklinde gelişmektedir.
- VKŞ'ler, bankalar, portföy aracılığı yapan kuruluşlar, ipotek finansman kurumları, yatırım ortaklıklarından oluşmaktadır. Her bir sukuk sertifikası ihracına konu olan varlık VKŞ'nin defter kayıtlarında ayrıntılı olarak izlenir. VKŞ'nin finansal tablolarında yer alan varlık likidite esasına göre düzenlenmelidir. Ayrıca gelir tablosunda da ayrıntılı olarak sukuk yer almalıdır. Kendileri ve sınırsız sorumlu olduğu şirkette iflas kararı verilmemiş ve konkordato ilan etmemiş olması gerekmektedir.

4. BÖLÜM

SUKUKUN MUHASEBELEŞTİRİLMESİ: TÜRKİYE FİNANS UYGULAMASI

Bu bölümde sukukun muhasebe bilimi açısından kaydileştirilmesi ve Türkiye Finans katılım bankasının sukuk ihracının hangi aşamalarda gerçekleştirildiği hakkında uygulamaya yer verilmiştir. Söz konusu ihraçta, sözleşmenin yapısı, getiri oranları ve paydaşların çıkarları açıkça dile getirilmiş olup, gerçek bir sukuk ihracında yatırımcının izlemesi gereken yol ve katlanması gereken olası zarar ve maliyetler açıkça dile getirilmiştir. İhracın muhasebeleştirilmesi hem KK hem de VKŞ açısından yapılarak muhasebenin muhakeme olgusu da işlenmiştir.

Sukukun muhasebeleştirilmesi, hem kaynak kuruluş kaydı hem de varlık kiralama şirketini açısından incelenebilir. Sukukun ihraç süreci talep toplama ve fonların kaynak kuruluşuna devri ikinci bölümde bir şekil yardımı ile açıklanmıştır. Bu bölümde ise, muhasebe kayıtlarına yer verilerek süreç incelenecektir.

Türkiye Finans'ın 2018 yılında 5.000.000.000 TL tavan değerli ve 180.000.000 TL nominal değerli sukuk ihracı gerçekleştirmesi bu bölümde muhasebeleştirilecektir. Türkiye Finans yaptığı sukuk ihracı ile birlikte fonlama yapısını çeşitlendirerek bilançodaki aktif-pasif yapısındaki uyumsuzluğu gidermeye çalışmaktadır. Bu ihraç ile birlikte büyük tutarlı katılım fonlarından oluşan kaynakları karşılama düşünülmektedir. İhraç sayesinde, mevcut kaynakların vadesinin uzatılması, bireysel kredi desteği, kurumsal finansman desteği ve olağan faaliyetlerin sürdürülmesinde kullanılacaktır (Türkiye Finans, 2018:14).

4.1. Türkiye Finans'ın Sukuk İhracı İle İlgili Bilgiler

Türkiye Finans'ın 14 Eylül 2018'de yatırımcılara sunulan ihraç bilgi kitapçığında ihraç edilecek sukuk ile ilgili gerekli bilgiler şunlardır (Türkiye Finans, 2018):

- İhraç edilecek olan sukuk yönetim sözleşmesine bağlı olacaktır.
- Türkiye Finans, mevcut varlıklarını VKŞ'ye temin edecektir.
- Temin edilen varlıklar VKŞ'nin vekili sıfatıyla Türkiye Finans tarafından yönetilecektir.

- Türkiye Finans varlık gelirlerini belirtilen tarihlerde VKŞ'ye aktaracaktır.
- Eğer varlıklardan elde edilen gelir beklenen karı geçerse, bu pay Türkiye Finans'ın olacaktır.
- Eğer varlıklardan beklenen oranda gelir elde edilemez ise, Türkiye Finans zararı yansıtacak bu durumda ise VKŞ yatırımcılara zarar dağıtacaktır.
- Türkiye Finans, itfa tarihine istinaden varlıklarını bedelini ödemek suretiyle geri alacaktır.
- Varlıklar geri alındıktan sonra anapara ödemesi yapılmış olacak ve yatırımcılar anaparalarını alacaktır.

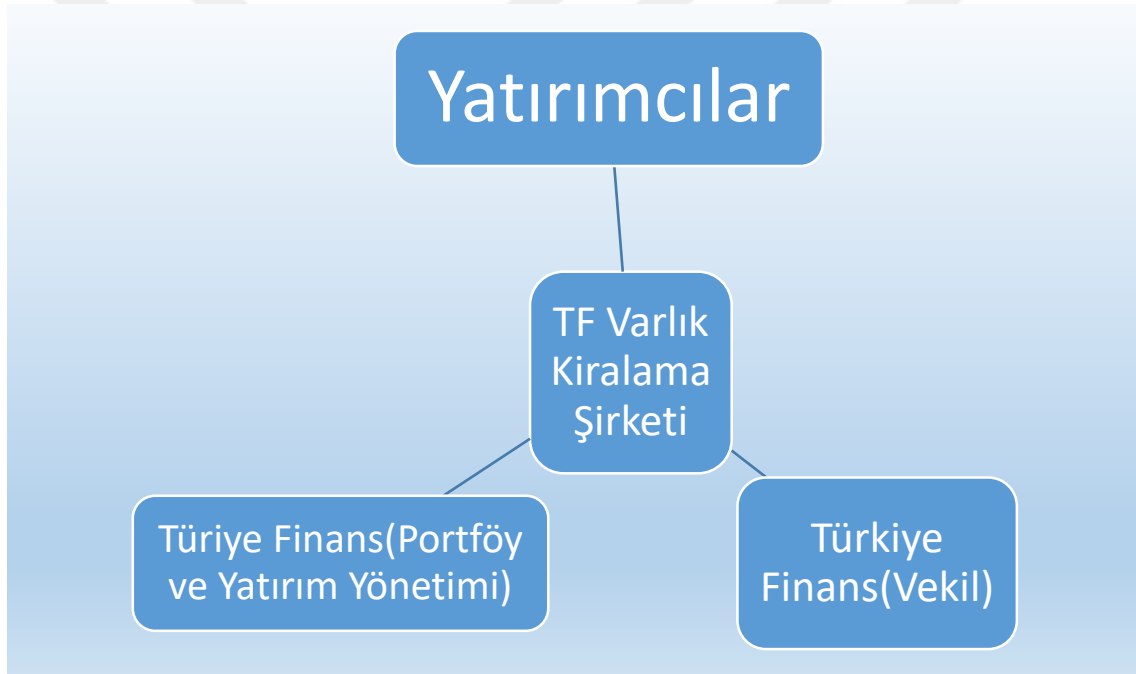
İhraç edilen sukukla ilgili yatırımcılar açısından Türkiye Finans tarafından belirli kısıtlar getirilmiştir. Bu kısıtlar şunlardır (Türkiye Finans, 2018):

- Sukuka dayanak oluşturan varlıklarla ilgili olarak VKŞ, herhangi bir tasarruf hakkına sahip değildir.
- Tasarruf hakkı bulunmayan VKŞ nezdinde yatırımcılar ise, herhangi bir teminat hakkına da sahip değildirler.
- VKŞ varlıkları doğrudan varlıkları paraya çevirerek yatırımcıların zararını karşılayamaz.
- VKŞ'nin yapacağı ödemeler Türkiye Finans'ın yapacağı ödemelere bağlıdır.
- VKŞ'nin ihraç kapsamında yapacağı ödemeler Türkiye Finans tarafından kaynaklarsa ya da ödemeler gerçekleşmez ise VKŞ, Türkiye Finans'a karşı hukuki süreç başlatabilir. Süreç sonunda karar VKŞ aleyhine olsa dahi VKŞ yatırımcılara karşı sorumlu değildir.
- Sukuk yatırımcılara VKŞ ve Türkiye Finans nezdinde herhangi bir ortaklık hakkı vermemektedir.
- İhraç edilecek sukukla ilgili olarak gerekli vade, tutar ve dönem bilgileri Tablo 4.1'de sunulmuştur.

Tablo 4.1. Sukuk İhracı ve Önemli Bilgiler

Gelir Dönemi Başlangıç Tarihi	28.09.2018
Gelir Dağıtımı ve Kira Sertikası Bedeli Ödenme Tarihi	25.01.2019
Vade	119 Gün
Yıllık Getiri Oranı	%20-22,5
Nominal Değer	180.000.000 TL
Talep Toplama Tarihleri	24-25-26 Eylül 2018

Tablo 4.1'e göre, 5.000.000.000 TL tavanlı 180.000.000 TL nominal değerli, 119 gün vadeli, %20-22,5 getiri oranlı sukuk ihracı 24-25-26 Eylül 2018 tarihinde talep toplanarak ihraç edilecektir. Yönetim sözleşmesine dayalı olarak çıkarılan sukukun işleyiş süreci Şekil 3.2'de gösterilmiştir.



Kaynak: (Türkiye Finans, 2018:15).

Şekil 4.1. Sukuk İhraç Süreci

Yukarıdaki şekilde dört taraf olarak yatırımcılar, Portföy ve Yatırım Yönetimi, TF Varlık Kiralama Şirketi ve Türkiye Finans yer almaktadır. Portföy ve Yatırım Yönetimi Türkiye Finans'ın kendisidir. Sukuk ihracından sonra elde edilen fonları yönetecek kurum, Portföy ve Yatırım Yönetimi olacaktır. Türkiye Finans vekaleten VKŞ'yi yöneterek yatırımcılardan fon akışını sağlamaktadır. Esas sözleşme Portföy ve Yatırım Yönetimi ile TF Varlık Kiralama Şirketi arasındadır. Bu durumda itfa zamanı gelince anaparayı ödeyecek olan da Portföy ve Yatırım Yönetimi'dir. Yatırımcılar sadece bir kere pay alacaklardır. Bu nedenle kar payı aldıktan sonra anapara ödemesi de yapılarak süreç sonlanacaktır.

İhracı gerçekleştirilecek sukukun bir takım maliyetler ile ihracı söz konusudur. Bu maliyetler SPK, Merkezi Kayıt Kuruluşu, Borsa İstanbul A.Ş.(BİAŞ) ve Takasbank olarak dağılım göstermektedir. Oluşacak maliyetler tahmini olarak aşağıda verilmiştir;

Tablo 4.2. Sukuk İhracında Ortaya Çıkacak Tahmini Maliyetler

Ücret ve Vergiler	Baz Alınacak Değer	Sabit/Oransal	
SPK Ücreti	Nominal Tutar	Vadeye Değişen Oransal	22.500
MKK İhraç Ücreti	Nominal Tutar	Tavanı Aşarsa Sabit	2.446,50
BİAŞ Kotasyon Ücreti	Nominal Tutar	Tavanı Aşarsa Sabit	8.242,50
Takasbank ISIN Kodu		Sabit	131,25
Diğer Maliyetler			
Aracılık			
Toplam			33.320 TL

Kaynak: (Türkiye Finans, 2018:32).

İhraççının Kurul ücreti, MKK ve Takasbank ücretleri toplamda 212.625 TL olup, nominal tutarın % 0,0118'ine denk gelmektedir.

4.2. Muhasebe Uygulaması

Türkiye Finans, TF Varlık Kiralama Şirketi aracılığı ile 180.000.000 TL değerinde 119 gün vadeli ve %20-22,5 getiri oranına sahip olan yönetime dayalı sukuku ihraç etmiştir. Öncelikle yönetime dayalı olan mevcut sukuk ihracının birçok sukuk çeşidini kapsamakta olduğunu belirtmek gerekir. Bu nedenle, ihraç edilen sukukun finansal araç kiralama şeklinde muhasebeleştirilmesi doğru olacaktır. Yatırımcıların getiri oranı %20-22,5 aralığında sınırlandırılmış ve bankanın alacağı kar oranı ifade edilmemiştir. 119 günlük vade 4 aya tekabül ettiğinden dolayı, toplam kar getirisi % 7,5 olacaktır. Aynı kar oranı da Türkiye Finans tarafından belirlendiğinde adaletli bir dağılım olacaktır. Toplam finansal araçlarının kayıtlı değeri 150.000.000 TL değerinde olduğu göz önünde bulundurulursa muhasebe kayıtları aşağıdaki gibi olacaktır.

Türkiye Finans'ın tahmini karı: $180.000.000 \text{ TL} \times 0,075 = 13.500.000 \text{ TL}$

Yatırımcının tahmini karı: $180.000.000 \text{ TL} \times 0,075 = 13.500.000 \text{ TL}$

Finansal aracın kayıtlı bedeli : 150.000.000 TL

olarak her taraf için açık ve net bir şekilde getiri oranları ifade edilmiştir. Buradan yola çıkarak muhasebe kayıtları şu şekilde gerçekleştirilebilir:

Kaynak Kuruluşun Muhasebe Kaydı:

1-Türkiye Finans'ın kayıtlı değeri 150.000.000 TL olan finansal aracı 180.000.000 TL'ye TF Varlık Kiralama Şirketine satmıştır. Muhasebe kaydı:

023 YURTİÇİ BANKALAR	180.000.000	
238 SATIŞ AMAÇLI ELDE TUTULAN DURAN VARLIKLAR		150.000.000
392 ALACAKLI GEÇİCİ HESAPLAR		30.000.000
39202 KAZANILMAMIŞ GELİRLER		

2-Satılan finansal araçlar finansal kiralama yolu ile geri satın alınmıştır. Muhasebe kaydı:

238 SATIŞ AMAÇLI ELDE TUTULAN DURAN VARLIKLAR	180.000.000	
355 ERTELENMİŞ FİNANSAL KİRALAMA GİDERLERİ		
353 KİRALAMA İŞLEMLERİNDEN BORÇLAR	13.500.000	
		193.500.000

3-Yatırımcıların payının ödenmesi suretiyle TF Varlık Kiralama Şirketi'ne 13.500.000 TL'lik kira bedeli ödemesi kaydı. Muhasebe kaydı:

655 FİNANSAL KİRALAMA GİDERLERİ	13.500.000	
023 YURTİÇİ BANKALAR		13.466.680
3800 ÖDENECEK VERGİLER		33.320

4-İhraç edilen sukukun itfasının muhasebe kaydı.

353 KİRALAMA İŞLEMLERİNDEN BORÇLAR	180.000.000	
023 YURTİÇİ BANKALAR		180.000.000

Varlık Kiralama Şirketinin Muhasebe Kaydı:

1-TF VKŞ'nin 180.000.000 TL'lik finansal aracı satın alma muhasebe kaydı:

253 TESİS, MAKİNE VE CİHAZLAR	180.000.000	
320 SATICILAR		180.000.000

2-TF VKŞ tarafından sukuk ihracı muhasebe kaydı:

102 BANKALAR		
407 ÇIKARILMIŞ MENKUL KIYMETLER	180.000.000	180.000.000
407.01 SUKUK		

3-Türkiye Finans'a yapılan fon ödeme muhasebe kaydı:

320 SATICILAR	180.000.000	
102 BANKALAR		180.000.000

4-Sahip olunan finansal araçların Türkiye Finans'a kiralanması işlemi muhasebe kaydı:

320 SATICILAR	193.500.000	
253 TESİS, MAKİNE VE CİHAZLAR		180.000.000
602 DİĞER GELİRLER		13.500.000

5-Kaynak kuruluştan gelecek olan kar payının muhasebe tahakkuk kaydı:

181 GELİR TAHAKKUKLARI	13.500.000	
320 SATICILAR		13.500.000

6-Tahakkuk eden kar payının tahsil edilme muhasebe kaydı:

102 BANKALAR	13.500.000	
181 GELİR TAHAKKUKLARI		13.500.000

7-Sukuk yatırımcılarına kar payının ödenmesinin muhasebe kaydı:

780 FİNANSMAN GİDERLERİ 102 BANKALAR	13.500.000	13.500.000
---	------------	------------

8-Sukuk itfasının muhasebe kaydı:

407 ÇIKARILMIŞ MENKUL KIYMETLER 407.01 SUKUK 102 BANKALAR	180.000.000	180.000.000
---	-------------	-------------



5. TARTIŞMA VE SONUÇ

Toplumlar kendi iç dinamikleri ya da etkileşimde olduğu diğer toplumların kültürlerini ve yaşam tarzını; satın alma davranışı, güdülenme hareketi ve düşünme biçimlerine yansıtılmaktadırlar. Bu yönüyle toplumlar gelecekte inşa edilecek olan iktisadi sistemin temelini oluşturmaya en derinden başlayarak süreci yönetirler. Sağlam iktisadi yapının temelinde toplumların zengin kültürleri ve hayata dair edinimleri yer almaktadır. Bu temel unsurları güçlü tuttuğu ölçüde toplumlar, gelecekte oluşacak olan modern toplum teorisinin temel yapıtaşlarını oluşturur. Dünyada yaşanan her bir dönem bir sonraki dönemin haritasını, bir sonraki yüzyılın pusulasını oluşturmaktadır. Modern iktisadi yapının temelinde bir birikim ve bir ihtisasluk söz konusudur. Her bir alan, belirli bir seviyeye gelebilmek adına uzun gelişimlere tabi olurlar. Bu da toplumları oluşturan en büyük hareket mekanizmasıdır.

Modern iktisadın içinde bir alan olan finans, para ve benzeri araçları yönetimini ve tasarrufunu ifade etmektedir. Finansın katmanlı ve çok yapısı geçmişten günümüze kümülatif olarak gelmesi ve sonucunda birçok farklı teoriyi ve aracı içinde barındırmayı sağlamıştır. Finans, yatırım ve tasarruf ölçüğünde bilgili ya da bilgisiz olan her seviyeden insanın aktif olabileceği bir alandır. Kişiler ya da kurumlar yatırımlarını değerlendirirken finans dünyasının her alanında birçok fırsat seçeneği ile bu değerlendirmeyi yapmaktadır. Günümüzdeki finans sektörü, gücünü geçmişteki krizlerinden, finansal araç devriminden ve yatırım araçlarının çeşitlenmesinden almaktadır. Finansal araçlar, dünyada modern toplumlara geçmeden önce dahi takas unsuru halinde kullanılmışlardır. Bu yönüyle bile finans sektörünün geçmişinden aldığı gücü göstermektedir.

Finans sektörünün en önemli yatırım araçlarından biri olan bankalar, yatırımcı ile kaynak sahiplerini buluşturma noktasında çok ciddi bir görev üstlenmişlerdir. Bankalar, finans piyasasının gelişmesinde ve karlılığını artırma noktasında önemli aracı kuruluşlar haline gelerek günümüzde büyük pazarlar oluşturmuşlardır. Bankacılığın gelişmesiyle birlikte ülke ekonomileri bankacılığa bağımlı hale gelmiştir. Bankacılığın performans anlamında iyileşmesi ya da kötüleşmesi, faaliyet gösterdiği ülkenin piyasasında da büyük bir etkiye neden olacaktır. Bankacılığın en büyük etki noktası ise, finansal piyasadaki borçlanma araçlarının vade tutarlarıdır. Bu tutar günümüzde faiz olarak adlandırılmaktadır.

Zaman, evrende değeri en yüksek olan olgu, para ise günümüz şartlarında en değerli meta olarak ifade edilirse, parayı tutsak etmek ya da onu alıkoymanın karşılığı da faiz olarak

adlandırılmaktadır. Zamanın değerini ve önemini azaltan yani fırsat maliyetini artıran olgu faizi gerekli kılmıştır. Faiz, paranın o anki değerinin el değiştirmesi sonucu ortaya çıkan maliyet ise paranın o anki değeri de yatırım kararına göre değişkenlik gösterebilir. Parayı likiditesi en yüksek olan meta olarak tanımladığımızda, bu metanın fırsat maliyetinin de yüksek olacağı hiç şüphesizdir. Nakit borç para karşılığı oluşan faiz kuramı ülke ekonomisinin yapıtaşları ile çok yönlü ilişki içerisinde. Faiz en kolay ve güçlü likit bulma aracı olarak kullanıldığından dolayı ülkelerin ve piyasaların bağımlılığı da o ölçüde yüksek olmaktadır. Bu da faize karşı aşırı duyarlı bir ekonomik sistemi yaratmıştır.

Bankacılık türleri arasında katılım bankacılığı, belirli islami prensipleri kendine ilke edinerek faizin bağlayıcılığına karşı direnç göstererek faaliyetlerini sürdürmektedir. Katılım bankacılığı faizin temelinde sadece bir borç ilişkisi doğurduğunu ifade etmektedir. Katılım bankacılığında paranın zaman değerinin paranın artmasında etkili olmayacağı ve fırsat maliyetinin karşılığının yine faiz gibi bir aracın doğru olmadığı ifade edilmiştir. Faizin temelinde; paranın parayı doğurması şeklinde bir tanım kullanarak aslında, dayanak varlıksız bir borçlanma ve bunun sonucunda da borcun geri ödenmemesi durumunda ortaya çıkacak olan krizin tanımı yapılmıştır. Bu nedenle faizin, paranın parayı ortaya çıkarması şeklinde bir tanım getirilerek eleştirilmesi çok doğru ve yerindedir. Öyle ki, geçmişte de birçok borçlanma yoluna gidilmiş ancak kişiler arada bir dayanak varlık olması sebebiyle sonradan ortaya çıkacak olan krizlere karşı ihtiyatlı davranabilmişlerdir. İslami prensipler kişiler ve kurumlar arasında borç para alış verişinde, ortada bir dayanak varlık olmasını şart koşmuştur. Bu durum nakde ihtiyacı olan tarafın bunu belirli bir somut varlığa dayandırması ilkesini anlatmaktadır. Haliyle belirli bir varlığın borçlanma aracı olarak dayanak haline getirilmesi, yatırımcı açısından büyük bir güvencedir.

Sukuk, islami prensiplerin baz alınarak belirli bir şekil şartıyla vade ve kar payı oranı gözetilerek piyasaya ihraç edilir. Sukukun ihraç edildiği piyasalar sadece islam ülkeleri değil avrupa ülkeleri de ihraca ev sahipliği yamaktadır. Londra borsası sukuk ihracında Malezya ile çok önemli bir yere sahiptir. Bu gibi kıstaslar göz önüne alındığında sukuk ürününün sadece islami prensipleri ile tercih edildiği değil aynı zamanda yüksek riskten kaçan yatırımcı için de önemli bir avantaj yarattığı görülebilir. Bu avantajın temelinde sukuka dayanak oluşturan finansal araçlar gelmektedir. Sahip olunan finansal aracın aynı zamanda garantör olarak dayanak varlığı oluşturmaması hiç şüphesiz yatırımcı açısından büyük önem arz etmektedir. Yatırımcıların korunması zaten dayanak varlık ile sağladığından dolayı asıl ihraç

noktasına teşvikler getirilmelidir. Bu teşvikler devlet bankalarının belirli zamanlarda sukuk ihracı şeklinde olabilir. Katılım bankacılığının piyasadaki toplam pay içerisindeki payı sadece % 5'tir. Bu konunun üzerinde durularak önemli hale getirilmesi ve pay oranının artırılması önem arz etmektedir. Payın oranının artırılması için farklı teşvik planları yapılabilir. Katılım bankacılığının payının % 5'lik payının artırılması amacıyla daha yüksek bir sukuk getiri oranı belirlenebilir. Bunun temelinde ise, sukukun daynak noktasının bir finansal araç tarafından sağlanması yatmaktadır. Sukukun dayanağı olarak finansal aracın temsil edilmesi onu diğerlerinden ayrı yapmaktadır. Bu nedenle, sukukun getiri oranları da diğer araçlardan(tahvil, bono vs.) farklı olmalıdır. Sukuk yatırımlarını artırmak için dünya sukuk piyasası baz alınmalı ve oradaki getiri ve oranlar geçerli olmalıdır. Tebliğde ayrıca katılım bankacılığının islami prensiplere göre yönetilmesi ile ilgili herhangi bir bilgi yoktur. Tebliğe islami bankacılıkla ilgili olarak geliştirmeler eklenmelidir. Bunun en önemlisi, Diyanet Başkanlığı tarafından görevlendirilen dini bğınlerin periyodik aralıklarla bankayı kontrol etmesidir. Bağımsız denetim mekanizması olarak bunu çalıştırabilir ve yatırımcının ön yargısı giderilmiş olur. Diyanet tarafından görevlendirilen kişinin, belli aralıklarla bankanın gerçekten bir ticarete aracılık yapıp yapmadığı ve ihraç edilen sukukun islami prensipleri taşıyıp taşımadığı kontrol edilmelidir.

Çalışmanın son bölümünde sukuk ihracı konu edinmiş ve muhasebe uygulamasına yer verilmiştir. Söz konusu ihraç, Türkiye Finans tarafından 2018 yılında gerçekleşmiş olup 180.000.000 TL nominal değerli, 119 gün vadeli ve yıllık %20-22,5 getiri oranına sahiptir. Bankacın ihraç süreci ihraç kitapçığı yardımı ile analiz edilmiş ve tüm kıstaslar bir bir açıklanmıştır. İhraç sürecinde tüm masraflar açıkça dile getirilmiştir. Kitapçık ihraç süreci ve yatırımcının bilgilendirilmesini kapsamaktadır. Sukuk ihracının muhasebeleştirilmesi, resmi gazetede yayımlanan katılım bankalarının uyması gereken hesap planı tebliğine göre yapılmıştır. Sukuk ihracı ve muhasebeleştirilmesi ile ilgili elde edilen sonuçlar şunlardır: İhraç kitapçığında tüm bilgiler yer almaktadır. Ancak ihraç edilecek sukuka dayanak oluşturulacak varlıkla ilgili bilgi yetersizdir. Dayanak varlık başlangıç portföy varlığı olarak ifade edilmiş ancak ne bilanço kalemi ne de finansal bir varlık olarak açıklanmıştır. İhraca konu olan sukuk şekli yönetime dayalı olarak çıkarılmış ancak yönetilen portföy ile ilgili herhangi bir bilgi verilmemiştir. Sukuk ihracı, tebliğin aksine yatırımcıların haklarının risk altında olduğu bir ihraç şeklini almıştır. Bunun nedeni ise kitapçıkta yer alan bilgiye göre eğer yatırımcı payını alamaz ise herhangi bir hak iddia etmeyecektir. Sukuk ihracında üç tane taraf olması gerekirken dördüncü taraf olarak portföy yönetim birimi kurularak şeffaflık olumsuz

bir şekilde etkilenmiştir. Dördüncü taraf olarak belirtilen portföy yönetim şirketinin nasıl bir yapıda olduğu ve hangi şartlarda portföyü yöneteceğine yer verilmemiştir. Muhasebe uygulamasında ise mudaraba finansmanı muhasebesi yapılmış ancak kar payı itfa zamanında bir defa ödeneceğinden dolayı kira şeklinde kar payı kaydı yapılamamıştır. Kar payının tek seferde ödenmesi uygulaması teorik açıdan sukuk prensipleri ile uyuşmamaktadır. Çünkü sukuk temelinde kira şeklinde bedelin ödenmesini öngörmektedir. Muhasebe uygulamasında VKŞ'den tekrar geri alınan portföy varlıklarının bedeli ve arasındaki farka yer verilmemiştir. Oysa KK'dan VKŞ'ye aktarılan portföy varlıkları bedeli belli ve geri kiralama bedeli de açıkça belirtilmelidir. Varlıkların kayıtlı bedelinin açıkça belirtilmemesi ve özelliklerinin olmaması sukuk teorisi açısından oldukça olumsuzdur.

SPK'nın yapınlamış olduğu sukuk tebliği birçok yönüyle sukuk piyasasına iyi yönlü destek niteliğindedir. Her ne kadar bazı eksikleri olsa da bu tebliğ katılım bankacılığının küresel pazardaki Türkiye sukukunun ihraç bandını artıracaktır. Tebliğ ile beraber sukuka olan bakış açısı hem yatırımcı hem de ihracı yapan kurum tarafından olumlu olarak algılanma durumu içerisinde. Çünkü, tebliğ ile beraber yatırımcıyı ve ihraç sahibini koruma altına alan birçok madde yer almaktadır. Sukuku çıkaran tüzel kuruluşun iflas etmesi ya da bu duruma gelmesi aşamasında dahi yatırımcı yatırdığı nakit tutar ya da emek karşılığında korunmaktadır.

Tebliğ, asıl konu edilen varlığın, yatırımcının ve ihraç sahibinin dışında finansal yatırım yapılabilirlik açısından pek makul konumda değildir. Şöyle ki, konvansiyonel bankacılık ürünlerinin ikincil piyasalarda işlem görmesi ile ilgili birçok yasal düzenleme ve teşvik var iken sukuk ürününün ikincil yani spot piyasada alım satımına ilişkin herhangi bir değerlendirme bulunmamaktadır. Bu da, yatırımcının sukuka bakış açısını olumsuz yönde etkileyebilmektedir. Sukuka sahip olan yatırımcının nakit ihtiyacı olduğunda ikincil piyasada hangi şartlarda ve hangi kıstaslara bağlı olarak alım satımı yapacağına ilişkin tebliğde yeterli bilgi görülmemektedir. Tebliğde, ikincil piyasada işlem gören diğer yatırım ürünleri ile sukuk ürünü arasındaki takas, vadeli alış gibi değerlere yer verilmemesi büyük bir eksiklik olarak göze çarpmaktadır.

Katılım bankacılığı tıpkı konvansiyonel bankacılık gibi piyasadaki yatırımcıya kıymetli evrakını ihraç yoluyla satabilmektedir. Katılım bankası bu yolla piyasadaki yatırımcılara konvansiyonel bankacılığın alternatifini sunmuş olmaktadır. Katılım bankası ihraç yoluyla, sahip olduğu finansal araçlarını(bina, arsa, arazi vb.) yatırımcının talebine

sunmaktadır. Tıpkı konvansiyonel bankacılıkta tahvil ihracı süreci gibi bir süreçle, islami bonolarını yatırımcıların onayına sunmaktadır. ihraç edilen bu ürüne katılım bankacılığında sukuk adı verilir. Sukuk, islami prensipleri barındıran tahvillerdir. Sukuk, tahvil gibi belirli bir vadede ve belirli bir getiri oranı ile ihraç edilir. İhraç edilen sukuk, çok farklı ticari şekillerde sunulabilir. Farklı islami kaygılar ya da iktisadi kaygılar nedeniyle konvansiyonel bankacılık ürünlerinden kaçan yatırımcıların tercihi noktasında, katılım bankacılığının varlığı çok önemli bir alternatif merkezidir.

Sonuç olarak Sukuk, İslami Bankacılıkta kullanılan ve gelecekte bu sistemin daha iyi gelişmesinde yer alma potansiyeli yüksek olan bir enstürümandır.



6. KAYNAKLAR

- Abduh, M., & Omar, M. A. (2012). Islamic Banking and Economic Growth: The Indonesian Experience. *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*, 5(1), 35-47.
- Aktaş, M., & Avcı, T. (2017). Ülkeler Bazında Katılım Bankacılığının Karlılık Likidite ve Risklilik Açıklarından Karşılaştırılması. *Kesit Akademi Dergisi*, 3(11), 397-420.
- Al-Ajmi, J., Hussain, H. A., & Al-Saleh, N. (2009). Clients of Conventional and Islamic Banks in Bahrain. *International Journal of Social Economics*, 36(11), 1086-1112.
- Alan, B. V. (2018). Sermaye Piyasası Kurulu'nun İdari Yaptırım Yetkisinin İdarenin Takdir Yetkisi Kapsamında Değerlendirilmesi ve Yargısal Denetimi. *T.C. İstanbul Kültür Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü. Yüksek Lisans Tezi.*
- Alparslan, H. İ. (2014). Yeni Bir Finansman Aracı Olarak Sukuk (Kira Sözleşmesi) ve Muhasebeleştirilmesi. *Finansal Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi*, 6(11), 15-31.
- Alparslan, H. İ. (2014). Yeni Bir Finansman Aracı Olarak Sukuk ve Muhasebeleştirilmesi. *Finansal Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi*, 6(11), 15-31.
- Apak, S., & Açıkgöz, A. F. (2011). Türkiye'de Katılım Bankacılığının Bankacılık Sektöründeki Yeri ve Finansal İstikrara Katkısı. *Muhasebe ve Finansman Tarihi Dergisi*(1), 70-85.
- Aras, O. N., & Öztürk, M. (2011). Reel Ekonomiye Katkıları Bakımından Katılım Bankalarının Kullandığı Fonların Analizi. *Ekonomi Bilimleri Dergisi*, 3(2), 167-179.
- Aykut, G. (2018). Sermaye Piyasası Borçlanma Araçları Getirilerinin Makroekonomik Göstergelerle İlişkisi: Türkiye Üzerine Uygulama (2010-2016). *T.C. Marmara Üniversitesi Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü Sermaye Piyasası ve Borsa Anabilim Dalı. Yüksek Lisans Tezi.*
- Aytekin, G. K. (2018). Türkiye'de Sermaye Piyasaları ve Borsaların Gelişim Süreci. *1. Uluslararası Bankacılık Kongresi Bildiriler Kitabı* (s. 461-469). Ankara: Başkent Üniversitesi Ticari İlimler Fakültesi.
- Berk, N. (2017). *Finansal Yönetim*. İstanbul: Türkmen Yayınevi.
- Bhutan, S. N. (1997). Exploring Market Orientation in Banks: An Empirical Examination in Saudi Arabia. *The Journal of Services Marketing*, 11(5), 317-328.
- Bulut, H. İ., & Er, B. (2012). *Katılım Finansmanı*. İstanbul: KBB Yayınları No:3.
- Büyükakın, F., & Önyılmaz, O. (2012). Faizsiz Finansman Bonusu Sukuk ve Türkiye uygulamaları. *Finansal Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi*, 3(7).
- Büyükakın, F., & Özyılmaz, O. (2012). Faizsiz Finansman Bonusu Sukuk ve Türkiye Uygulamaları. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 3(7).

- Central Bank of Malaysia. (2018). *Bank Negara Malaysia Annual Report 2017*.
- Chong, B. S., & Liu, M.-H. (2009). Islamic banking: Interest-free or interest-based? *Pasific-Basin Finance Journal*, 17(1), 125-144.
- Çalık, E. B., & Aygün, M. (2017). Geleneksel Bankalar ile Katılım Bankalarının Finansal Performanslarının Basel III Kriterleri Açısından Kıyaslanması. *Journal of Current Researches on Business and Economics*, 7(2), 47-64.
- Çanakçı, M. (2014). Çok Kutuplu Dünyada İslami Finans Piyasalarının Gelişimi ve Sukuk İhraçları. *Türkiye İslam Dergisi*, 1(2), 43-58.
- Çatakoğlu, B. (2015). Türk Sermaye Piyasası Hukuku'nda Borçlanma Araçları. *T.C. Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Özel Hukuk Anabilim Dalı Özel Hukuk Bilim Dalı. Yüksek Lisans Tezi*.
- Çebi, A., & Ünkaya, G. (2018). Finansman Modeli Olarak Murabaha Sukuk: Türkiye'deki Uygulaması ve Muhasebeleştirilmesi. *İstanbul Aydın Üniversitesi Dergisi*, 10(4), 9-23.
- Dede, K. (2017). *Katılım Bankalarında Hazine Ürünleri ve Sermaye Piyasası Uygulamaları*. İstanbul: TKBB Yayınları.
- Dereci, M. (2018). Faizsiz Finans. *Katılım Finans*, 2(9), 32-36.
- Dikgöz, B. (2015). Yeni Bir Sermaye Piyasası Aracı Olarak Sukuk: Yapısı, İşleyişi ve Muhasebeleştirilmesi. *T.C. Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Anabilim Dalı Muhasebe Finansman Bilim Dalı*, s. 47.
- Doğan, B. B., Kaya, M., & Narçiçek, N. (2017). Dünya Bankacılık Sektöründe İslami Bankacılık Sisteminin Gelişimi, Çalışma Prensipleri ve Türkiye'de İslam Bankacılığı Üzerine Bir Çalışma. *The Journal of Academic Social Science*, 5(48), 175-190.
- Er, B., & Uysal, M. (2012). Türkiye'deki Tivari Bankalar ve Katılım Bankalarının Karşılaştırmalı Etkinlik Analizi: 2005-2010 Değerlendirmesi. *Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 26(3-4), 365-387.
- Erbakan, N. (1985). *Adil Düzen*. Ankara: Refah Partisi.
- Erdoğan, S., & Gedikli, A. (2018). İran Bankacılık Sistemi Üzerine Bir Değerlendirme. *Uluslararası İslam Ekonomisi, Finans ve Etik Kongresi Tam Metin Bildiriler Kitabı*, (s. 71-81). İstanbul.
- Erkuş, H., & Çenberlitaş, İ. (2016). İslami Finansal Araçlardan Olan Sukuk'ların Muhasebeleştirilmesi. *Journal of Economics and Administrative Sciences*, 6(11), 245-262.
- Ersoy, M., & Süner, A. (2018, Aralık). Türkiye'de Katılım Bankacılığı ve Katılım Bankacılığında Kamu Girişimi. *Marmara Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 40(2), 167-180.

- Ersoy, M., Çatıkkaş, Ö., & Soytürk, A. (2017). Katılım Bankalarında Blokeli Toplu Konut Finansmanları. *Marmara Üniversitesi Öneri Dergisi*, 12(48), 1-16.
- Ersoy, M., Çatıkkaş, Ö., & Soytürk, A. (2017). Katılım Bankalarında Blokeli Toplu Konut Finansmanları. *Marmara Üniversitesi Öneri Dergisi*, 12(48), 1-16.
- Estiri, M., Hosseini, F., Yazdani, H., & Nejad, H. J. (2011). Deteminants of Customer Satisfaction in Islamic Banking: Evidence from Iran. (E. G. Limited, Dü.) *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*, 4(4), 296-307.
- Gökalp, F. (2014). Kriz Öncesi ve Kriz Sonrası Dönemler İtibariyle Katılım Bankaları ve Ticari Bankaların Karlılığı Üzerine Karşılaştırılmalı Bir Araştırma. *Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*(32), 191-201.
- Gökgöz, A. (2015). Kira Sertifikalarının Muhasebeleştirilmesi. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 1(66), 151-174.
- Gül, A. R. (2005). Faizsiz Bankacılığın Dini Temeli Açısından Mudarabe ile Selef Yöntemlerinin Mukayesesi. *AÜİFD XLVI*(1), 43-83.
- Güngör, K. (2017). Faiz Ekonominin Vazgeçilmezi midir? *Göller Bölgesi Aylık Hakemli Ekonomi ve Kültür Dergisi*, (55), 52-60.
- Heydarov, E. (2015). Türkiye'de Sermaye Piyasalarının Gelişimi ve Kurumsal Yapılanmasının Ekonomideki Etkisi. *T.C. Marmara Üniversitesi Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü Sermaye Piyasası ve Borsa Anabilim Dalı Yüksek Lisans Tezi*.
<https://www.albaraka.com.tr/>. (2019, Ocak 18). <https://www.albaraka.com.tr/> adresinden alındı
- <https://www.kuveytturk.com.tr>. (2019, Ocak 18). <https://www.kuveytturk.com.tr>:
<https://www.kuveytturk.com.tr> adresinden alındı
- IFSB. (2017). *Islamic Financial Services Industry*. Kuala Lumpur: Islamic Financial Services Board.
- International Islamic Financial Market. (2018). *IIFM Annual Sukuk Report*. Kuala Lumpur: Labuan IBFC.
- İnce, S. (2010). Türk Bankacılık Sisteminde Sermaye Piyasası Araçlarının Değerlemesi ve Muhasebeleştirilmesi. *T.C. Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Anabilim Dalı Muhasebe Finansman Bilim Dalı Yüksek Lisans Tezi*.
- İstanbul Menkul Kıymetler Borsası. (2012). *Aracı Kuruluş Varantları*. İstanbul.
- Kalaycı, İ. (2013). Katılım Bankacılığı: Mali Kesimde Nasıl Bir Seçenek? *Uluslararası Yönetim, İktisat ve İşletme Dergisi*, 9(9), 52-74.
- Kasımoğlu, M., Yetgin, F., & Küçükçolak, A. (2018). Kira Sertifikaları, Türkiye Tecrübesi ve Bir Vaka Çalışması. *İstanbul İktisat Dergisi*, 68(1), 1-44.

- Katılım Bankaları Birliği. (2015). *Katılım Bankaları 2015 Sektör Raporu*. İstanbul: TKBB Yayınları.
- Khan, M. S., & Mirakhor, A. (1990). Islamic Banking: Experiences in the Islamic Republic of Iran and in Pakistan. *Economic Development and Cultural Change*, 38(2), 353-375.
- Khan, M., & Bhatti, I. (2008). Islamic Banking and Finance: On Its Way to Globalization. *Managerial Finance*, 34(10), 708-725.
- Kınalı, F. (2012). Faizsiz Sistemde Bankacılık Anlayışı ve Kredi İşlemleri. *Konya: T.C. Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Anabilim Dalı Muhasebe Finansman Bilim Dalı. Yüksek Lisans Tezi*.
- Kızılkaya, N. (2012). Modern Dönemde Faizsiz bankacılık ve Fıkhi İşleyişi. *İslam Hukuku Araştırmaları Dergisi*(20), 135-150.
- Kudun, C. (2016). Sermaye Piyasası Araçlarından Sukuk ve Türkiye Uygulamaları. *T.C. Marmara Üniversitesi Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü Sermaye Piyasası ve Borsa Anabilim Dalı*, 6.
- Kuşat, N. (2014). Modern İslami Finans Sektörünün İnovatif Gücü: Sukuk. *Akademik Bakış Dergisi*(41).
- Maurer, B. (2010). Form Versus Substance: AAOIFI Projects and Islamic Fundamentals in The Case of Sukuk. *Journal of Islamic, Account and Business Research*, 1(1), 32-41.
- Mutia, E. (2019). Islamicity Performance Index of Islamic Banking in Indonesia. *Advances in Sociak Science, Education and Humanities Research*, 292, s. 424-436.
- Mücahitöğlu, N. (2015). Türkiye'de Katılım Bankalarının Finansal Kiralamadaki Yeri, Diğer Finansal Kiralama Şirketleriyle Karşılaştırılması ve Sektörde Sukuk Uygulaması Beklentileri. *İstanbul: Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı İktisat Teorisi Bilim Dalı. Yüksek Lisans Tezi*.
- Orhan, B. (2018). Sukukun Yapısı ve İşleyişinin Analizi. *Başkent Üniversitesi Ticari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 2(2), 1-20.
- Özcan, S. (2015). Finansman Aracı Olarak Sukuk ve Muhasebe Sistematiği. *Yalova: T.C. Yalova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü. Yüksek Lisans Tezi*.
- Özdemir, M. (1999). *Finansal Yönetim* (1999 b.). İstanbul: Türkmen Yayınevi.
- Özeroğlu, A. İ. (2014). Sukuk ve Türkiye'de Sukukun Uygulanabilirliğinin Değerlendirilmesi. *Tarih Okulu Dergisi*, 7(19), 751-772.
- Özince, E. (2005). İpotek Teminatlı Menkul Kıymetler. *Türkiye Bankalar Birliği Yayın No:241*, 45-49.
- Öztürk, F. (2013). Yeni Bir Sermaye Piyasası Aracı Sukuk. *T.C. Marmara Üniversitesi Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü Bankacılık Anabilim Dalı. Yüksek Lisans Tezi. İstanbul*.

- Özulucan, A., & Deran, A. (2009). Katılım Bankacılığı ile Geleneksel Bankaların Bankacılık Hizmetleri ve Muhasebe Uygulamaları Açısından Karşılaştırılması. *Mustafa Kemal Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 6(11), 85-108.
- Pay Piyasası Direktörlüğü. (2017). *Gayrimenkul Sertifikalarının Borsamız Pay Piyasası Bünyesinde İşlem Görmesi için Belirlenen Esaslar Hk.* İstanbul: Borsa İstanbul.
- Pehlivan, P. (2016). Türkiye'de Katılım Bankacılığı ve Bankacılık Sektöründeki Önemi. *Selçuk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Sosyal Ekonomik Araştırmalar Dergisi*, 16(31), 297-324.
- Rosly, S. A., & Abu Bakar, M. A. (2003). Performance of Islamic and Mainstream Bank in Malaysia. *International Journal of Social Economies*, 30(12), 1249-1265.
- Saikal, A. (2019). *Iran Rising*. New Jersey: Princeton University Press/Princeton and Oxford.
- Samra, E. (2016). Corporate Governance in Islamic Financial Institutions. (U. o. Unbound, Dü.) *International Immersion Program Papers*(22).
- Sermaye Piyasası Kanunu. (2012). Ankara: Resmi Gazete.
- Sermaye Piyasası Kurulu. (2003). *Kar ve Zarar Ortaklığı Belgeleri Tebliği*. İstanbul.
- Sermaye Piyasası Kurulu. (2013). *Pay Tebliği*. Resmi Gazete.
- Sermaye Piyasası Kurulu. (2013). *Yabancı Sermaye Piyasası Araçları ve Depo Sertifikaları ile Yabancı Yatırım Fonu Payları Tebliği*.
- Sermaye Piyasası Kurulu. (2014). *Teminathı Menkul Kıymet Tebliği*. Resmi Gazete.
- Sermaye Piyasası Kurulu. (tarih yok). *Yabancı Sermaye Piyasası Araçları ve Depo Sertifikaları ile Yabancı Yatırım Fonu Payları Tebliği*. İstanbul: Resmi Gazete.
- Sırım, V. (2013). Türkiye'de Faizsiz Bankacılık Sektörünün Son 10 Yılı ve Beklentiler. *Emek ve Toplum*, 2(3), 186-200.
- SPK. (2013, Haziran 7). Kira Sertifikaları Tebliği. *Resmi Gazete*(28670).
- Sümer, G., & Onan, F. (2015). Dünyada Faizsiz Bankacılığın Doğuşu, Türkiye'deki katılım Bankacılığının Gelişme Süreci ve Konvansiyonel Bankacılıktan Farkları. *T.C. Gazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 17(3), 271-295.
- Tekin, A. (2017). Türkiye Kira Sertifikaları İle İslami Finans Piyasalarındaki Eşdeğer Ürünler Arasında Bir Karşılaştırma. *Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Meslek Yüksekokulu Dergisi*, 20(2), 160-174.
- Terzi, A. (2013). Katılım Bankacılığı: Kitaba Uymak mı, Kitabına Uydurmak mı? *Karadeniz Sosyal Bilimler Dergisi*, 5(9).
- TKBB. (2017). Katılım Finans. *TKBB*, 9.
- TKBB. (2018). *Katılım Finansmanında Yeni Yaklaşımlar* (Cilt 8). İstanbul: Türkiye Katılım Bankaları Birliği Yayınları.

- Tok, A. (2009). *İslami Finans Sistemi Çerçevesinde Sukuk (İslami Tahvil) Uygulamaları, Katılım Bankaları ve Türkiye Açısından Değerlendirmeler*. Ankara: Sermaye Piyasası Kurulu Hukuk İşleri Dairesi.
- Toraman, C., Ata, A., & Buğan, M. F. (2015). İslami Bankacılık Faaliyetlerine Yönelik Müşteri Algısı Üzerine Bir Araştırma. *Gaziantep University Journal of Social Sciences*, 14(4), 761-779.
- Türkiye Finans. (2018). *TF Varlık Kiralama Şirketi Sermaye Piyasası Aracı Notu*. İstanbul: Türkiye Finans.
- Türkiye Katılım Bankaları Birliği. (2018). *Katılım Finansmanında Yeni Yaklaşımlar*. İstanbul: TKBB Yayınları No:8.
- Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği Türkiye Sermaye Piyasası Meclisi. (2008). *Türkiye Sermaye Piyasası Sektör Raporu*. Ankara: Afşaoğlu Matbaası.
- Ulusoy, R., Yazıcı, E., & Altun, İ. (2017). Petrol Fiyatlarında Yaşanan Belirsizlik ve Ortadoğu'da Sürdürülebilir Büyüme: Ortadoğu Ekonomilerinin Çeşitlendirilmesi. *Yalova Sosyal Bilimler Dergisi*, 7(15), 31-45.
- Usmani, M. T. (2008). Sukuk and Their Contemporary Applications. 1-15.
- Vinnicombe, T. (2010). AAOIFI Reporting Standart: Measuring Compliance. *Advances in Accounting Incorporating Advances in Internatinal Accounting*, 26(1), 55-65.
- Wison, R. (2008). Innovation İn The Structuring Of Islamic Sukuk Securities. *Humanomics*, 24(3), 170-181.
- www.cibafi.org. (2019, Ocak 19). [www.cibafi.org: http://www.cibafi.org/Pages.aspx?id=pvRm8sofDxI](http://www.cibafi.org/Pages.aspx?id=pvRm8sofDxI) adresinden alındı
- www.tumfonlar.com. (2019, Ocak 19). [www.tumfonlar.com: http://www.tumfonlar.com/index.php/dunya-fonlari/dfk/ikb](http://www.tumfonlar.com/index.php/dunya-fonlari/dfk/ikb) adresinden alındı
- www.turkiyefinans.com.tr. (2019, Ocak 18). www.turkiyefinans.com.tr: www.turkiyefinans.com.tr adresinden alındı
- www.vakifkatilim.com.tr. (2019, Ocak 18). www.vakifkatilim.com.tr: www.vakifkatilim.com.tr adresinden alındı
- www.ziraatkatilim.com. (2019, Ocak 18). www.ziraatkatilim.com: www.ziraatkatilim.com adresinden alındı
- www.ziraatkatilim.com.tr. (2019, Ocak 18). Ziraat Katılım Bankası : <https://www.ziraatkatilim.com.tr/bankamiz/kurumsal-bilgiler/Documents/esas-sozlesme-2018.pdf> adresinden alındı
- Yakar, S., Kandır, S. Y., & Önal, Y. B. (2013). Yeni Bir Finansman Aracı olarak "Sukuk-Kira Sertifikası" ve Vergisel Boyutunun İncelenmesi. *Bankacılar Dergisi*(84), 72-94.

- Yardımcıoğlu, M., Ayrıçay, Y., Sabuncu, İ., & Gerekli, İ. (2014). Türkiye'de Sukuk: Kira Sertifikaları. *Kahramanmaraş Sütçü İmam Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 4(1), 199-222.
- Yazıcı, R. (2016). Finansal Krizlerin Önlenmesinde Katılım Bankacılığı Sisteminin Rolü Üzerine Bir Değerlendirme. *Sakarya İktisat Dergisi*, 5(1), 59-82.
- Yıldırım, D. Ç., & Yıldırım, S. (2018). Bahreyn'de İslam Ekonomisi ve İslami Bankacılık. *Uluslararası İslam Ekonomisi, Finans ve Etik Kongresi*, (s. 115-123). İstanbul.
- Yılmaz, E. (2014). Yeni Bir Finansal Araç Olarak Sukuk: Çeşitleri, Türkiye Uygulaması ve Vergilendirilmesi. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 1(61), 81-100.
- Yüce, M., & Eryılmaz, F. (2018). Türkiye'de Katılım Bankacılığı'nın Gelişimi. *Uluslararası* (s. 171-179). İstanbul: Basım Pazıl Reklam, Matbaa ve Organizasyon.
- Zengin, E. (2006). Hisse Senedi Portföylerinin Denetiminde Pratik Yaklaşımlar ve İMKB Uygulaması. *T.C. Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı Para ve Banka Programı Yüksek Lisans Tezi. İstanbul.*
- Ziraat Bankası. (2017). *2017 Faaliyet Raporu*. Ankara.

ÖZGEÇMİŞ

Kişisel Bilgiler

Adı Soyadı: : Gökhan Özdemir

Doğum Yeri ve Tarihi: : Çorum/01.04.1990

Eğitim Durumu

Lisans Öğrenimi: : Karadeniz Teknik Üniveristesi/ İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi/ İşletme

Lisansüstü Öğrenimi: : Adnan Menderes Üniversitesi/ Sosyal Bilemler Enstitüsü/ İşletme ABD/ İşletme Muhasebe ve Finansman Yüksek Lisans Bölümü

Bildiği Yabancı Diller: : İngilizce (YÖKDİL63.75)

İş Deneyimi

Gişe Yetkilisi (2018) QNB Finansbank Karşıyaka Şubesi/ İzmir

İletişim

Eposta adresi : gokhannozdemir@gmail.com

Tarih : 01.07.2019