



**T.C.
BATMAN ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İŞLETME ANA BİLİM DALI**

**SUKUK'UN PAZARLANMASINDA
KARŞILAŞILAN SORUNLAR**

YÜKSEK LİSANS TEZİ

**Hazırlayan
Mustafa YILMAZ**

**Danışman
Dr. Öğr. Üyesi Kazım KILINÇ**

**Temmuz-2020
BATMAN**

Her Hakkı Saklıdır

TEZ BİLDİRİMİ

Bu tezdeki bütün bilgilerin etik davranış/akademik kurallar çerçevesinde elde edildiğini ve Sosyal Bilimler Enstitüsü Tez ve Seminer Yazım Kılavuzu kurallarına uygun olarak hazırlanan bu çalışmada bana ait olmayan her türlü ifade ve bilginin kaynağına eksiksiz atıf yapıldığını bildiririm.

DECLARATION PAGE

I hereby declare that all information in this document has been obtained and presented in accordance with academic rules/ethical conduct and Batman University Institute of Social Sciences' Thesis and Seminar Writing Guide. I also declare that, as required by these rules and conduct, I have fully cited and referenced all materials and results that are not original to this work.

İmza

Mustafa YILMAZ

Tarih: 20/07/2020

ÖZET

YÜKSEK LİSANS TEZİ

SUKUK’UN PAZARLANMASINDA KARŞILAŞILAN SORUNLAR

Mustafa YILMAZ

**BATMAN ÜNİVERSİTESİ SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İŞLETME ANABİLİM DALI**

DANIŞMAN: Dr. Öğretim Üyesi Kazım KILINÇ

2020, 64 Sayfa

Jüri

Dr. Öğr. Üyesi Kazım KILINÇ

Dr. Öğr. Üyesi Sadık ÇALIŞKAN

Dr. Öğr. Üyesi Osman YILMAZ

İslami finans alanında yaşanan gelişmeler her geçen gün artmakta ve özellikle yatırım ve finansman konusunda çeşitli alternatifler sunmaktadır. Yatırımcılar tarafından tercih edilmeye başlanan İslami finans piyasası gerek müslüman gerekse müslüman olmayan yatırımcıların ilgisini çekmektedir. İslami finans piyasasında yer alan araçların tercih edilmesinin en önemli nedeni, yatırımcısı için daha az risk taşıması ve güven duyulan bir piyasa olmasından kaynaklanmaktadır. İslami finans piyasasının işleyişinde katılım bankaları aktif olarak yer almaktadırlar.

Yapılan açıklamalar doğrultusunda, katılım bankaları tarafından ihraç edilen ve bir İslami finans araç olan sukukun (kira sertifikası) pazarlanmasında karşılaşılan sorunların belirlenmesi çalışmanın amacını oluşturmaktadır.

Çalışmada dört farklı katılım bankası ile mülakat (yüzyüze görüşme) yöntemi kullanılarak veriler elde edilmiştir. Elde edilen bulgular doğrultusunda sukuk pazarlama faaliyetlerinde bulunan katılım bankaları banka, müşteri, sözleşme ve personelden kaynaklı sorunlara incelenmiştir. Çalışmanın neticesinde yaşanan bu sorunlara gerekli çözüm önerilerinde bulunulmuştur.

Anahtar Kelimeler: İslami Finans, Sukuk (kira sertifikası), Sukukun Pazarlanması, Katılım Bankası

ABSTRACT

MASTER THESIS

PROBLEMS ENCOUNTERED IN THE MARKETING OF SUKUK

Mustafa YILMAZ

**BATMAN UNIVERSITY INSTITUTE OF SOCIAL SCIENCES DEPARTMENT
OF BUSINESS ADMINISTRATION**

ADVISOR: Asst. Prof. Kazım KILINÇ

2020, 64 Pages

Jury

Asst. Prof. Kazım KILINÇ

Asst. Prof. Sadık ÇALIŞKAN

Asst. Prof. Osman YILMAZ

The developments in the field of Islamic finance are increasing day by day and they offer various alternatives especially in investment and finance. The Islamic financial market, which is being preferred by investors, attracts both Muslim and non-Muslim investors. The most important reason for preferring the tools in the Islamic financial market is that it carries less risk for its investor and is a trusted market. Participation banks are actively involved in the functioning of the Islamic financial market.

In line with the explanations made, it is the aim of the study to identify the problems encountered in the marketing of sukuk (lease certificate), which is an Islamic financial instrument issued by participation banks.

In the study, data were obtained by using interview (face to face) method with four different participation banks. In line with the findings obtained, participation banks engaged in sukuk marketing activities were examined for problems arising from banks, customers, contracts and personnel. As a result of the study, necessary solutions were proposed for these problems.

Keywords: Islamic Finance, Sukuk (lease certificate), Sukuk Marketing, Participation Bank

ÖNSÖZ

Çalışmanın hazırlanması öncesinde, esnasında ve sonrasında benden her türlü destek ve yardımından yoksun bırakmayan danışman hocam sayın Dr. Öğr. Üyesi Kazım KILINÇ'a ve çalışmamın araştırma kısmında katılım bankalarındaki görüşme sağlanan yetkili kişilere en içten dileklerle minnettarım. Bunun yanında bu süreçte maddi ve manevi desteklerini benden eksik etmeyen babam Mehmet YILMAZ'a annem İslim YILMAZ'a hürmetle ellerinde öpüyorum.

İÇİNDEKİLER

TEZ BİLDİRİMİ.....	i
ÖZET	ii
ABSTRACT	iii
ÖNSÖZ	iv
SİMGELER VE KISALTMALAR.....	vii
TABLolar LİSTESİ	viii
ŞEKİLLER LİSTESİ.....	ix
GRAFİKLER LİSTESİ	x
GİRİŞ.....	1

BİRİNCİ BÖLÜM

1. SUKUK KAVRAMI, TANIMI VE TÜRLERİ	3
1.1. Sukuk Kavramı	3
1.2. Tanımı	5
1.3. Dünya da ve Türkiye de Sukuk	7
1.4. Sukuk Türleri.....	12
1.4.1. Murabaha Sukuku	12
1.4.2. Mudaraba Sukuku	13
1.4.3. Muşaraka Sukuku.....	14
1.4.4. İcara Sukuku	15
1.4.5. Selem Sukuku	16
1.4.6. İstisna Sukuku.....	17
1.5. Konu İle İlgili Yapılan Çalışmalar/Literatür Taraması.....	19

İKİNCİ BÖLÜM

2. SUKUK PAZARI VE PAZARLANMASININ ÖNEMİ	24
--	----

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

3. ARAŞTIRMA YÖNTEM VE MODELİ	27
3.1. Araştırmanın Önemi ve Konusu	27
3.2. Araştırmanın Amacı.....	27
3.3. Araştırmanın Yöntemi	28
3.6. Araştırmanın Sınırlılıkları	28
3.5. Görüşme Sorularının Belirlenmesi	29
3.4. Araştırmaya Katılan Kişilerin Belirlenmesi.....	29
3.7. Araştırma Bulguları	30
3.7.1. Banka Kaynaklı Sorunlar	30
3.7.2. Müşteri (Talep eden) Kaynaklı Sorunlar.....	36
3.7.3. Sözleşmeden/Şartlardan/Mevzuattan Kaynaklı Sorunlar	40
3.7.4. Pazarlamacı (Çalışan) Kaynaklı Sorunlar	43
SONUÇ VE ÖNERİLER	45
KAYNAKÇA.....	49
EKLER.....	58
EK 1.....	58
YAPILANDIRILMIŞ YÜZ YÜZE GÖRÜŞME (MÜLAKAT) SORULARI	58
EK 2.....	60
ÖZGEÇMİŞ	60
TEZ İNTİHAL RAPORU.....	61

SİMGELER VE KISALTMALAR

A.B.D:	Ana Bilim Dalı
BDDK:	Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu
IIMF:	International Islamic Financial Market
IMF:	International Monetary Fund
İSEDAK:	İslam İşbirliği Teşkilatı Ekonomik ve Ticari İşbirliği Daimi Komitesi
MMB:	Malezya Merkez Bankası
SPA:	Sermaye Piyasası Araçları
SPK:	Sermaye Piyasası Kurulu
TDV:	Türk Diyanet Vakfı
TKBB:	Türkiye Katılım Bankaları Birliği
TL:	Türk Lirası
USD:	United States Dollars
VKŞ:	Varlık Kiralama Şirketi

TABLÖLAR LİSTESİ

Tablo 1: 2012-2020 Yıllar Arasında Türkiye'deki Katılım Bankaları TL Cinsinden Sukuk İhraç Tutarları.....	11
Tablo 2: 2010-2017 Kamu ve Özel Sektör Sukuk İhraç Toplam Tutarları	12

ŞEKİLLER LİSTESİ

Şekil 1: Murabaha Sukuk Şekil Modeli	13
Şekil 2: Mudaraba Sukuk Şekil Modeli	14
Şekil 3: Muşaraka Sukuk Şekil Modeli.....	15
Şekil 4: Selem Sukuk Şekil Modeli	17
Şekil 5: İstisna Sukuk Şekil Modeli.....	17

GRAFİKLER LİSTESİ

Grafik 1: Malezya ve Dünya'da Sukuk İhracı	7
Grafik 2: 2001-2018 Uluslar Arası Toplam Sukuk İhraç Rakamları.....	8
Grafik 3: Yıllara Göre Sukuk Yatırım Miktarları ve İlk 5 Ülke.....	10

GİRİŞ

Her geçen gün artan yatırım ve finansal faaliyetler, kurumsal (işletmeler) ve bireysel yatırımcılara gerekli fon sağlama ihtiyacını da beraberinde getirmektedir. Bu ise finansal piyasaların her zaman gelişme ve ilerleme kaydetmesine neden olmaktadır. Gelişmelere paralel olarak finansal piyasalarda da yeni yatırım ve finansman alanları ortaya çıkmaktadır. Ayrıca finans piyasasındaki hızlı gelişim ve çeşitlilik, fon ihtiyaçları karşılama noktasında piyasada aktif rol alan geleneksel bankacılık faaliyetlerinin yetersiz kalmasına ve her türlü yatırım ve yatırımcıya uygun fon sağlama noktasında bazı eksikliklere neden olmuştur. Bu eksikliklere karşın finans piyasasında son zamanlarda gelişme kaydetmeye başlayan İslami finans piyasası söz sahibi olmaya başlamıştır.

İslami finans, her türlü yatırım ve yatırımcının eksik fon ve finansman ihtiyacını karşılamanın yanı sıra özellikle müslüman müşteri ve yatırımcılara gerekli alternatifleri sunmaktadır. İslami finans piyasası içerisinde en aktif role ve öneme sahip olan kurumlar katılım bankalarıdır. Katılım bankaları yatırım ve finansman ihtiyacı karşılama noktasında özellikle müslüman yatırımcılara hitap etmektedir. Katılım bankaları, finans piyasasına çeşitli finansal yatırım araçları ile hitap etmektedirler. Bu sayede müşteri ve yatırımcıların ellerindeki mevcut atıl fonları ekonomiye kazandırabilmektedirler.

Katılım bankaları aracılığı ile piyasaya sunulan birbirinden farklı nitelikte İslami finans yatırım araçları bulunmaktadır. Son zamanlarda en fazla tercih edilen ve ilgi gören İslami finans aracı ise sukuk (kira sertifikası) olarak değerlendirilmektedir. Sukuk, finans piyasasında son zamanlarda oldukça talep görmeye başlayan İslami finansal bir araçtır. Varlığa dayalı bir menkul kıymet olarak adlandırılan sukukun müslüman ve müslüman olmayan ülkelerde kullanımı artmaktadır. Sukukun artan kullanımı, sukuk ihraç eden katılım bankaları açısından çeşitli pazarlama sorunlarını da beraberinde getirmiştir.

Katılım bankaları tarafından ihraç edilen sukukun pazarlanmasında karşılaşılan sorunların ortaya konulmasını amaçlayan çalışma üç bölümden oluşmaktadır. Birinci bölümde sukuk kavramı, tanımı ve türleri ile Dünyada ve Türkiye’de sukukun gelişimi ve sukuk konusunda daha önce yapılmış olan çalışmalar açıklanmaya çalışılmıştır. İkinci bölümde sukuk pazarının önemi ve gelişimine yönelik bilgiler verilmiştir. Üçüncü bölüm ise çalışmanın araştırma kısmını oluşturmuştur. Araştırma bölümünde,

Batman ili sınırları içerisinde faaliyet gösteren (şubesi bulunan) dört katılım bankasını temsil eden yetkililer ile nitel olarak yapılandırılmış derinlemesine mülakat yöntemi kullanılarak görüşmeler gerçekleştirilmiştir. Yapılan görüşmelerden alınan cevaplar doğrultusunda, karşılaşılan sorunlar ve sorunların çözümü için yapılan uygulamalar belirlenmiştir. Ayrıca elde edilen veriler yorumlanmış ve sukukun pazarlanmasında karşılaşılan sorunlara çeşitli çözüm önerilerinde bulunulmaya çalışılmıştır.

BİRİNCİ BÖLÜM

1. SUKUK KAVRAMI, TANIMI VE TÜRLERİ

1.1. Sukuk Kavramı

Sukuk kavramı son yıllarda popülerliği gittikçe artış gösteren finansal bir enstrüman olarak kabul görmektedir. Hızla büyümekte olan İslami finans faaliyetleri sonucunda ortaya çıkmıştır. Başta katılım bankaları olmak üzere tüm finansal kurum ve kuruluşlar ile sermaye ihtiyacı olan tüm işletmelere İslami hukuk yapısıyla uyumlu olarak finansal kaynak temini sağlayan bir araçtır (Serpam, 2013, s.7). İslami tahvil olarak da adlandırılan ve bilinen sukuk (Sherif ve Erkol, 2017, s.350), İslami yatırım sertifikaları şeklinde de ifade edilmektedir. Uzun veya orta vadede sabit ya da değişken gelir sağlayan, sermaye piyasasının faizsiz bir ürünüdür. Günümüzde çok sayıda yatırımcının ilgi odağı haline gelmiş (Dinçer ve Yüksel, 2018, s.575), ikincil piyasalarda da işlem gören likit bir finansal araçtır (Aydın ve Ayyıldırım, 2015, s.45).

İslami finansman çerçevesinde son on yılda sukuk alanında büyük bir ivmenin olduğu görülmektedir (Kamil vd, 2010, s.390). Varlığa dayalı menkul kıymetlere benzer şekilde yapılandırılmış olmasına rağmen, temelde önemli ölçüde farklı temel yapılarla sahiptir. En önemli avantajı, faizden arındırılmış gelir elde etmeyi garanti etmesi ve Şeriatla (İslam hukuku) uyumlu olarak çalışmayı benimsemiş olmasıdır (Reboredo ve Naifar, 2017, s.1536).

Latince’de “çek” anlamına gelen Sukuk ilk olarak ortaçağ döneminde Müslüman tüccarların alışverişten veya farklı ticari işlemlerden doğan finansal yükümlülüklerini temsil eden bir kağıt şeklinde kullanılmıştır. Daha sonra gerçek bir varlığa sahip olmayı ve ondan doğacak haklardan da yararlanmayı ortaya koyan faizsiz bir finansman bonusu şeklinde geliştirilerek uygulanmıştır (Büyükakın ve Önyılmaz, 2012, s.2-3). Gelişmeler doğrultusunda sukuk, Şubat 1988 tarihinde yapılan İslam Konferansı Fıkıh Akademisinde kararlaştırılan hüküm ile devletler ve kurumlar tarafından uluslararası çıkarılabilen şeriat uyumlu ve ticarete dayalı bir varlık senedi (değerli kağıt) olarak kabul edilmiştir (Zoromé, 2007, s.19; Jobst, 2007, s.19).

İslami tahvil (kira sertifikası) şeklinde de ifade edilen sukuk, var olan bir varlığın mülkiyet hakkını sağlayarak bu varlıktan kazanç elde etmeyi sağlayan (Kusuma ve Silva, 2014, s.2) ve faizsiz olarak yapılan bir yatırım aracı olarak kabul edilmektedir (Yazıcıoğlu ve Kazak, 2019, s.93). Nakit akış yönetimi açısından ise (Çürük, 2013,

s.71-72) anapara ve faizi geri ödemeyi vaat eden, tahvillerin aksine Şeriat'a uygun olarak, yatırımcısına temel varlıktaki oransal mülkiyet doğrultusunda iade hakkı da tanıyan finansal bir araçtır (Şağbanşua, 2016, s.51).

İslami finansın temelini oluşturan sukuk, İslami dini kurallar bütününde Kur'an-ı Kerim ve Sünnet çerçevesine dayalı geleneksel bir yaklaşım sergilemektedir (Keskin ve Kantarcı, 2015, s.1897). Bu bağlamda kullanımında İslam Dini açısından herhangi bir riskinin bulunmadığı kabul edilmektedir. İslami fıkıh kurallarına göre sukukta temel prensip, menkul kıymetleştirmenin fiili olarak onaylanıp senetlerin herhangi bir fiziki varlığa dayandırılmasıdır (Tekin, 2017, s.163).

Sukuk, finanse edilen varlıktan elde edilen gelirlerden kar payı (ortaklık payı) sağladığından tahvil ve bono anlayışından ayrılmaktadır (Yardımcıoğlu, Ayriçay ve Coşkun, 2015, s.159). Dolayısıyla tahvillerle herhangi bir yatırımda bulunmayan Müslüman yatırımcılarına gelir sağlayan alternatif bir İslami araç olduğundan cazip hale gelmiştir (Reboredo ve Naifar, 2017, s.1535). Aldıkları sukuklardan elde etmiş oldukları hisseleri ve kazançları oranında, yaşanan değer artış veya azalışlarına da ortak olmaktadır (Erkuş ve Çenberlitaş, 2016, s.249).

Günümüz ekonomik şartlar içerisinde büyük ölçekli projelerin ortaya çıkması ve projelerin finansmanı için kaynağa ihtiyaç duyulması nedeniyle, işletmeler hem işletme sermayesi hem de yatırım açısından yetersiz kalabilmektedirler. Bu bağlamda finansal ihtiyaçtan doğan gereksinimlerin karşılanabilmesi için kuruluşların birlikte hareket ederek finansman ihtiyaçlarını gidermek istemeleri ise sukukun temel alt yapısını meydana getirmektedir (Cebeci, 2019, s.2).

Genel olarak sukuk ihracı Varlık Kiralama Şirketleri (VKS) tarafından gerçekleştirilmektedir. Katılım Bankaları da sukuk ihraç piyasasından faydalanabilmek için kendi bünyelerinde Varlık Kiralama Şirketi kurabilmektedirler (Dinçer ve Yüksel, 2018, s.575). Sukuk ihraç etmenin temel amaçları arasında mevcut bir projenin geliştirilmeye çalışılması veya yeni bir ticari faaliyete başlanması ile elde edilen fonlar yer almaktadır (Keskin ve Kantarcı, 2015, s.1899). Sukuk ihracı etme ise eşit değerlerde mali vesika ya da sertifikaların belli varlık üzerinden mülkiyet hakkı vererek şayi (ortak) hisselerin çıkarılması şeklinde olmaktadır (Ersin ve Duran, 2017, s.115). İhraç etmenin temel sebeplerinden biri sahibine büyük ölçekli işletmelerin kârından pay sahibi olma hakkı vermesinden kaynaklanmaktadır (Kamil vd, 2010, s.392).

1.2. Tanımı

Arapça bir sözcük olan Sukuk, “Sak” (sertifika veya vesika) kelimesinin çoğulu olarak kullanılmaktadır. Oluşumun temeli İslamiyet’ten önceki ve sonraki dönemlerde Hicaz topluluklarının bir ticari teamülüne dayandırılmaktadır (Selçuk, 2014, s.229). Sukuk, on sekizinci yüzyıl da Müslümanlar tarafından kullanılmış olduğundan, yeni olmayan bir finansal araçtır (Rafay, Sadiq ve Ajmal, 2017, s.423).

İngilizce finansal teknik bir kavram olan (Al Elsheikh ve Tanega, 2011, s.184) sukuk, mal, hizmet ve menfaatin bir projede ya da yatırımda varlıkların üstündeki eş değerlerdeki paylarını temsil eden ve mali değeri olan kâğıtlar şeklinde tanımlanabilmektedir (Yılmaz, 2014, s.82). Diğer bir ifadeyle fabrika stokları, yatırım projeleri ya da taşıtlar gibi bir mülkiyeti ifade eden taşınır veya taşınmazlardan gelir elde etmeyi sağlayan bir değer olarak da ifade edilebilmektedir (Nasir ve Farooq, 2017, s.376). Türkiye’de ise Sermaye Piyasası Kanunu’nun 61. Maddesi gereğince 2012 yılı itibariyle yasalaşmış olan Kira sertifikaları (Sukuk), “ Her türlü varlıktan ya da haktan bir finansman sağlayabilmek için, varlık kiralama şirketi aracılığıyla ihraç edilebilen ve sahiplerinin de bu varlıktan ya da haklardan oluşan gelirlerden üzerindeki payları oranında hakkı olmasını sağlayan ayrıca nitelikleri de kurul tarafından belirlenmiş olan sermaye piyasası araçları” şeklinde tanımlanmıştır (Tekin, 2017, s.161).

Son dönemlerde İslam ülkeleri tarafından üzerinde çeşitli değişiklikler yapılarak faizden sakınan Müslüman yatırımcıların ihtiyaçlarını karşılayabilmek amacıyla kullanılmaya başlanmış olan sukuk, günümüzde ise modern sermaye piyasaları ile uyumlu hale getirilmeye çalışılmıştır (Tekin, 2017, s.163). Belli bir düzen çerçevesinde işlem gördüğü için hali hazırda Müslüman olmayan ve gayrimüslim ülkelerde bile bir finansman aracı olarak kullanılmaya başlanmıştır (Rethel, 2011, s.84).

İşletmeler yatırım ve hizmet faaliyetlerine ilişkin finansman ihtiyaçlarının belli bir oranını gidermek için birçok finansal araçlardan yararlanmaktadırlar (Lai, Rethel ve Steiner, 2017, s.959). Bu araçlardan biri olan sukuk, son yirmi yılda işletmelerin finansman ihtiyacı karşılamak için başvurdukları popüler bir araç haline gelmiştir. Son zamanlarda çok fazla işlem ile en fazla dikkat çeken İslami araç olarak da değerlendirilmekte ve günümüzde İslami finans sistemi içerisinde en aktif ve etkili bir araç olarak gösterilmektedir (Kuşat, 2014).

Günümüzde sukuk kavramı, İslami tahvil kavramı ile eş anlamlı olarak kullanılmakla birlikte aslında İslami tahvilin, sukuk kavramının tam karşılığı olmadığı

kabul edilmektedir. Bunun nedeni ise sukuk'un hem mülkiyet hakkı sunması hem de gelir sağlaması olarak açıklanmaktadır (Sherif ve Erkol, 2017, s.350). Geleneksel tahvil anlayışından farklı olmasına rağmen, tahvil veya sukuk'un verilen süre açısından benzer özellikleri de bulunmaktadır (Wilson, 2008, s.173). Sınırlı süreli verilen tahviller gibi sukuk'un da sınırlı süreli olarak verilmesi örnek olarak verilebilir. Reboredo ve Naifar'a göre (2017), ise İslami tahvil anlayışına müdahil varlıkların geleneksel tahvil anlayışından farkı olmasına rağmen, sukuk fiyatlarının tahvil fiyatlarından tamamen bağımsız olmadıklarını etkisi altında kalma bildikleri ve bu konu da belirsizlik durumu yaşandığı öne sürmüşlerdir (s.1544-1545).

Sukuk ihracı, özellikle katılım bankalarının finansal piyasalar içerisindeki etkinliğini her geçen gün daha da arttırmakta ve katılım bankalarına işlevsellik kazandırmaktadır. Bu ise ülke ekonomisine ve aynı zamanda faaliyet gösterilen ülkeyi bir finans merkezi haline getirmeye katkı sağlayabilmektedir (Aysan, Dolgun ve Turhan, 2013, s.103). Ülke ekonomilerine katkılarında dolayı sukuk ihracı günümüzde devlet kurumları ya da özel şirketler tarafından da yapılmaya başlanmıştır (Duqi ve Al-Tamimi, 2019, s.61).

Faizsiz finansman sertifikaları şeklinde veya herhangi bir varlığın finansmanı için sukuk adı altında (<http://www.tkbb.org.tr>) ihraç edilen sertifikaların temel altyapısını, ihracı sonucu ortaya çıkan varlık ya da yatırım gelirlerinin bir bölümünün belirli dönemler itibarıyla sahiplerine ödenmesi oluşturmaktadır (Aker ve Karavardar, 2018, s.52). Diğer yatırım araçlarından farkı bir varlığa dayalı olarak çıkarılmasından kaynaklanmaktadır. Dolayısıyla sukuk ihraç edecek borçlu ya da borçluların varlığa sahip olmaları gerekmektedir (Özeroğlu, 2014, s.272).

Dini hassasiyetlerden ötürü çekingen davranan yatırımcılara, ticari işlemlerinde olumsuz bir durum ile karşılaşmamaları açısından faizsiz finans sistemi içerisinde çeşitli alternatif araçlar sunulmaktadır. Bu araçlardan biri olan sukuk (Alpaslan ve Kudun, 2016, s.322) aynı zamanda varlığa dayandırılmış şekilde belli oranlarda bölümlenmiş hakları da temsil etmektedir. Ancak söz konusu finansal araç belirli bir vade sonuna kadar sahibinin mülkiyetine dahil olduğundan herhangi bir satışa konu olamamaktadır (Wilson, 2008, s.174).

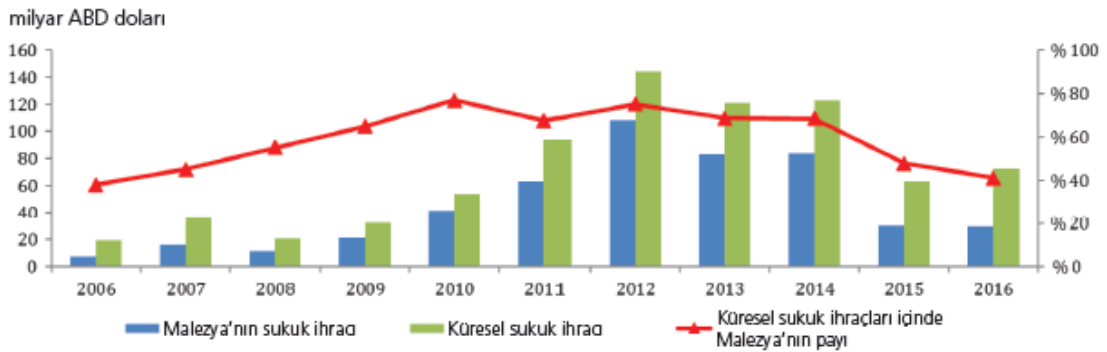
Sukuk maddi varlıklar üzerinde bir intifa (yararlanma) hakkı tanımanın yanında hizmetlerden de faydalanma hakkında vermektedir. Aynı zamanda herhangi bir yatırım projesi ya da faaliyetinde eşit değerdeki sertifikalar şeklinde öz kaynak olarak kullanılma fırsatı da sunmaktadır (Rafay, Sadiq ve Ajmal, 2017, s.423).

1.3. Dünya da ve Türkiye de Sukuk

Faizsiz bankacılık girişimleri Dünya devletleri arasında ilk olarak Pakistan'da denenmiş, ancak başarısızlık ile sonuçlanmıştır. Daha sonra Malezya'da 1963 yılında Hac Sandığı Fonu kurularak başarılı sonuçlar elde edilmiştir. Bu başarının etkisiyle 1983 yılında Malezya Uluslararası İslam Üniversitesi kurulmuştur (Aker ve Karavardar, 2018, s.52-53). 1983 yılında Malezya Merkez Bankası aracılığıyla yapılan bu sukuk ihracı modern dönemde ilk olma özelliğini taşımaktadır. Küresel anlamda kabul görmüş olan sukuk ihracı ise 1990 senesinde yine Malezya'da gerçekleşmiş (Alpaslan ve Kudun, 2016, s.323) ve söz konusu sukuk ihracı uluslar arası niteliğe sahip Shell firması adına yapılmıştır. Bu tarihten sonra gerçekleştirilen ikinci sukuk ihracı ise 2001 yılında Bahreyn'de gerçekleştirilmiştir. Gelişmeler ile birlikte 2002 yılından sonra ise Malezya ve birçok farklı ülkede de sukuk ihracı yapılmaya başlanmıştır (Aker ve Karavardar, 2018, s.52-53).

1988'de gerçekleştirilen Fıkıh İslam Konferansı Örgütü Akademisi'nden sonra sukuk meşru hale gelmiş ve gelişme göstermeye başlamıştır (Duqi ve Al-Tamimi, 2019, s.60). Gelişim sürecine bakıldığında, son on yılda sukuk piyasasının gelişmesi ve ilerleme kaydetmesi kısmen diğer müslüman devletler tarafından sağlansa da asıl gelişimini Malezya'da gerçekleştirmiştir (Al Elsheikh ve Tanega, 2011, s.188). Aşağıdaki grafik 1'de Malezya'nın yıllara göre küresel sukuk piyasasındaki durumu gösterilmiştir. Grafikten söz konusu ülkenin küresel piyasalardaki sukuk piyasasında en fazla söze sahip ülke olduğu görülmektedir.

Grafik 1: Malezya ve Dünya'da Sukuk İhracı

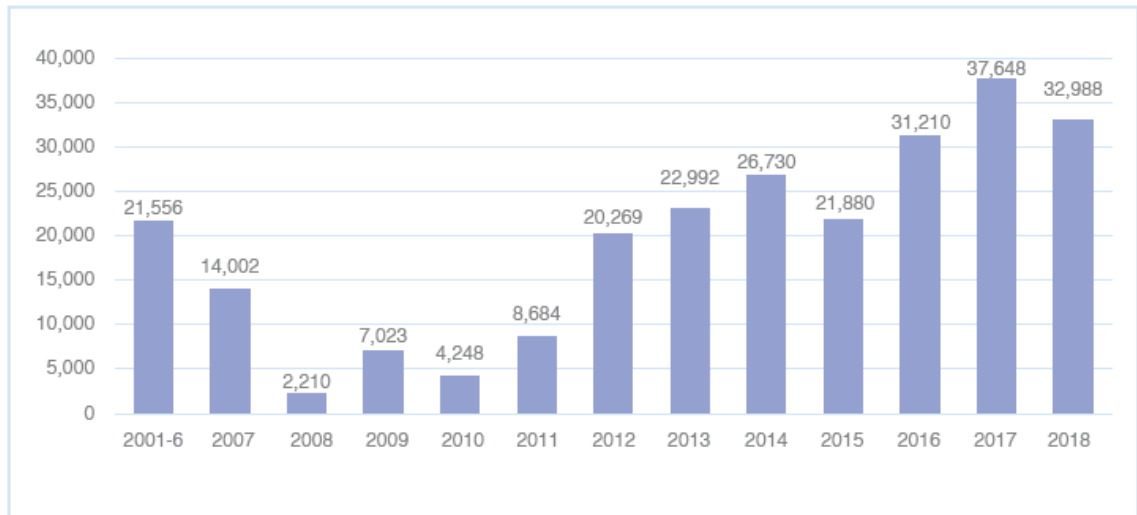


Kaynak: İSEDAK (2019)

Uluslararası sukuk ihracı yine ilk olarak Malezya Kumpulan Guthrie Berhad şirketi tarafından Aralık 2001'de gerçekleştirilmiştir (Wedderburn-Day, 2010, s.325). Ayrıca hükümet olarak ilk sukuk faaliyetleri de yine Malezya hükümeti tarafından 2001 yılında 50 milyon dolarlık bir başlangıç ile yapılmıştır. Malezya hükümeti tarafından ihraç edilen sukukun %51'i körfez ülkelerine, %30'u Asya ülkelerine, %15'i Avrupa ya ve %4'ü ise Birleşik Devletlere ihraç edilmiştir (Keskin ve Kantarcı, 2015, s.1901).

Yıllar itibariyle ülkeler bazında sukuk ihracına bakıldığında, Endonezya'da yapılan ilk sukuk ihracı 2002'de, Katar'da 2003'te ve Birleşik Arap Emirliklerinde de 2004 yılında gerçekleştirilmiştir. Sudan'da ilk sukuk ihracı 2007 ve Türkiye'de ise Kuveyt Türk Katılım Bankası tarafından 2010 tarihinde yapılmıştır. İngiltere, Amerika Birleşik Devletleri ve Almanya'da ise ilk sukuk ihracı 2004 yılında yapılmıştır. Batılı ülkeler arasında İngiltere sukuk ihracı gerçekleştiren ilk ülke olmuştur (Kuşat, 2014). Sukuk ihracına ilişkin 2001-2018 yılları arasında uluslararası toplam sukuk ihraç rakamları grafik2'de gösterilmiştir. Grafiğe göre belirli kriz dönemlerindeki azalmalar dışında sukuk ihracının her geçen yıl bir artış eğiliminde olduğu görülmektedir.

Grafik 2: 2001-2018 Uluslar Arası Toplam Sukuk İhraç Rakamları



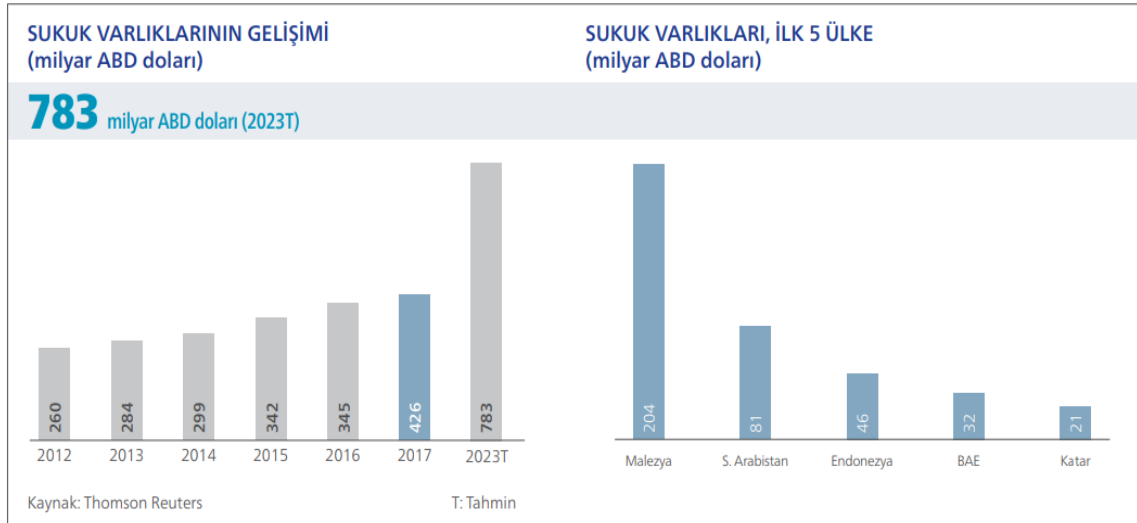
Kaynak: International Islamic Financial Market (IIFM) 2019.

Sukuk ihracının karlılık arz etmesi ve büyük oranda getirisinin olması dolayısıyla birçok ülkenin dikkatini çekmiş ve bu piyasaya girmek için çaba göstermelerine neden olmuştur. Birçok ülke bu karlı piyasaya daha fazla önem vermeye başlamışlardır. İngiltere, Amerika ve Fransa gibi gayrimüslim ülkelerin son yıllarda geliri yüksek olan sukuk piyasalarında söz sahibi olmak için girişimlerde bulunmaları örnek olarak verilebilir. Ancak son zamanlarda küresel çapta sukuk piyasalarındaki

gelişimler özellikle katılım bankacığı altyapısına sahip ülkelerde meydana gelmiştir. İlk katılım bankası ise 1979 yılında Bahreyn’de kurulmuştur. Kurulmuş olan banka ise ilk faizsiz banka olma özelliği ile ortaya çıkmıştır (Keskin ve Kantarcı, 2015, s.1897-1900).

Uluslararası alanda sukuk piyasaları özellikle son yirmi yıllık süreçte yaklaşık 400 milyar dolar gibi bir ihracat hacmine ulaşmıştır. Söz konusu ihracat hacmi halen gelişim göstermektedir (Smaoui, Mimouni ve Temimi, 2019, s.1). Sukuk ihracı konusunda Malezya ve Körfez ülkeleri sukuk piyasasının en büyük aktörleri arasında yer almaktadır (Duqi ve Al-Tamimi, 2019, s.60). İslam ülkelerinde gerçekleştirilen sukuk faaliyetleri kapsamında bu faaliyetlerin lokomotif konumunda bulunan Malezya sukuk faaliyetlerinin yaklaşık %80’lik kısmını gerçekleştirmektedir (Ersin ve Duran, 2017, s.117). Malezya’nın sukuk işlemlerinde egemen olma nedenleri arasında sukuk’a karşı yaşanan aşırı talep yoğunluğu, hükümet tarafından sukuk ihraç edilmesinin teşvik edilmesi ve ülkeyi İslami finans merkezi konumuna getirme çabaları gösterilmektedir (Bennett ve Iqbal, 2013, s.215). Malezya sukuk ihraç faaliyetleri açısından lider konumda olduğundan sukuk piyasasında para birimi hakimiyeti açısından da ön planda yer almaktadır (Wilson, 2008, s.171). Dolayısıyla Sukuk ihracında kullanılan para biriminin zaman içinde değer kazanma ihtimalinin yüksek olduğunu belirtmek mümkündür.

Sukuk varlıklarının farklı yıllara ait dolar cinsinden yatırım miktarları grafik 3’de verilmiştir. Grafiğe bakıldığında sukuka her geçen gün yatırımda bir artışın olduğu görülmektedir. Bunun yanında 2023 yılında da tahmini yatırım miktarının 783 milyar dolar olacağı tahmin edilmektedir. Ayrıca grafikte sukuka en fazla yatırım yapan 5 ülke yer almakta ve ülkeler arasında en fazla yatırım yapan ülkenin ise Malezya olduğu görülmektedir.

Grafik 3: Yıllara Göre Sukuk Yatırım Miktarları ve İlk 5 Ülke**Kaynak: TKBB (2018)**

Sukuk, Türkiye'de 23 Aralık 2012'de SPK (Sermaye Piyasası Kurulu) tarafından 61/1 maddesi gereğince İslami sermaye piyasasında işlem görmeye başlamıştır. SPK bu bildirgeyle genel anlamda sukukun ihracı ve satımıyla ilgili usul, esas ve dayanakları belirlemiştir. Bildirge Türkiye'de Varlık Kiralama Şirketinin (VKŞ) görev ve sorumluluğunu kapsayan 5 maddeden oluşan bir kanundur. Türkiye'de kira sertifikası adı altında ihraç edilmekte olan sukuk, farklı ülkelerde ise sukuk adı altında ihraç edilmektedir (Yazıcıoğlu ve Kazak, 2019, s.93-94). Türk hukukunda kira sertifikaları düzenlenmesi 4749 sayılı Kamu Finansmanı ve Borç Yönetiminin Düzenlenmesi Hakkında Kanun'un 7/A maddesi ile 28670 sayılı, 7 Haziran 2013 tarihli Resmi Gazetede yayımlanmış olan Kira Sertifikaları Tebliği hükümleri ile yapılmıştır. Bu mevzuatın yasal hale gelmesi ile sukuk, finansal piyasalarda alternatif bir finansman şekli olarak büyük bir önem kazanmıştır. Yapılan bu düzenleme ile hem kamu sektörü hem de özel sektör sukuk ihraç edebilmektedirler (<http://www.kasaroglu.av.tr>). Türkiye'de 2012-2020 yılları arasında faaliyet göstermekte olan katılım bankaları tarafından gerçekleştirilen sukuk ihraç miktarları Türk Lirası cinsinden toplam olarak Tablo 1'de verilmiştir.

Tablo 1:2012-2020 Yıllar Arasında Türkiye'deki Katılım Bankaları TL Cinsinden Sukuk İhraç Tutarları

RAPOR ADI: KATILIM BANKALARININ SUKUK İHRAÇ HACİMLERİ - TL							
RAPOR DÖNEMİ: 2012-2020 MART							
PARA CİNSİ: TL							
Banka Yıllar	Albaraka Türk	Kuveyt Türk	Türkiye Finans	Vakıf Katılım	Ziraat Katılım	Bank Asya (2010-2016)	Yıllık Toplam
2012	.	.	.	.	.	.	.
2013	.	150,000,000.00	.	.	.	370,112,773.23	520,112,773.23
2014	.	287,000,000.00	299,000,000.00	.	.	284,118,050.41	870,118,050.41
2015	.	1,524,091,000.00	1,050,000,000.00	.	.	.	2,574,091,000.00
2016	350,000,000.00	1,723,613,800.00	985,000,000.00	.	300,000,000.00	.	3,358,613,800.00
2017	900,000,000.00	2,330,000,000.00	1,258,000,000.00	1,620,000,000.00	1,100,000,000.00	.	7,208,000,000.00
2018	3,338,470,000.00	5,100,000,000.00	4,278,100,000.00	4,367,304,047.00	3,454,000,000.00	.	20,537,874,047.00
2019	8,990,000,000.00	5,891,000,000.00	8,440,000,000.00	9,012,695,953.00	8,150,000,000.00	.	40,483,695,953.00
2020 MART	2,000,000,000.00	1,085,000,000.00	700,000,000.00	2,300,000,000.00	2,100,000,000.00	.	8,185,000,000.00
Toplam	15,578,470,000.00	18,090,704,800.00	17,010,100,000.00	17,300,000,000.00	15,104,000,000.00	654,230,823.64	83,737,506,623.64
*Katılım bankaları, iştiraki olan varlık kiralama şirketleri üzerinden piyasaya 1.698 Milyon TL tutarında fon sağlanmıştır.							
Söz konusu rakam hesaplamalara dahil edilmemiştir							

Kaynak: TKBB (2020)

Tablo 2’de ise Türkiye’de 2010-2017 yılları arasında özel ve kamu sektörleri tarafından toplam sukuk ihraç değerleri TL ve USD cinsinden gösterilmiştir.

Tablo 2: 2010-2017 Kamu ve Özel Sektör Sukuk İhraç Toplam Tutarları

2010-2017 Yıllar Arası Toplam Sukuk İhraçları				
2010-2017 Yıllar Arası	USD (Bin USD)	MYR (Bin MYR)	TL (Bin TL)	TL Karşılığı Toplamı (Bin TL)
Özel Sektör	3.600.000	1.960.000	6.848.705	16.391.605
Kamu	4.750.000		17.782.449	28.042.449
TOPLAM	8.350.000	1.960.000	24.631.154	44.434.054

Kaynak: TKBB (2016)

Türkiye’de sukuk faaliyetleri son zamanlarda uygulanmaya başlanmıştır. Türkçe çalışmaların da bu alana yönelik yeni ortaya çıkmaya başlaması nedeniyle akademik alanda da konuya ilişkin çalışmaların sınırlı şekilde olduğu görülmektedir (Cebeci, 2019, s.1).

1.4. Sukuk Türleri

Pek çok sukuk türü var olmakla birlikte genel olarak uzmanlar ve akademisyenler tarafından kabul gören 6 çeşit sukuk bulunmaktadır. Son zamanlarda işlem hacmi, kullanım ve ihraç sıklığı açısından kullanımında artış görülen söz konusu sukuk türleri aşağıda açıklanmaya çalışılmıştır.

1.4.1. Murabaha Sukuku

Arapça bir terim olan murabaha, bir ürüne taraflarca anlaşılan oranda kar ilavesi eklenerek yapılan satış işlemi olarak tanımlanmaktadır (Yakar, Kandır ve Önal, 2013, s.81). Murabahada alıcı söz konusu varlığa hemen sahip olabilmekte, ancak satın alma bedelini belirlenmiş bir süre içerisinde önceden belirlenmiş taksitler halinde ödemektedir (Smaoui ve Ghouma, 2019, s.4). Ayrıca gerçekleştirilen alım ve satım faaliyetlerinde yatırımcısına bir sabit getiri olanağı da sağlayabilmektedir (Kuşat, 2014). Murabaha sukukuna sahip olan taraflar, sahip oldukları murabahayı tekrardan satış hakkına sahip olabilmektedirler (Alpaslan, 2014, s.18).

Şekil 1.'de Murabaha sukukun şekil olarak gösterilmektedir. Şekle göre VKŞ, yatırımcı, satıcı ve müşteri arasında yapılan işlemler yer almaktadır.

Şekil 1: Murabaha Sukuk Şekil Modeli



Kaynak: TKBB Yayınları (Katılım Finans)

Bir sukuk türü olan murabaha model olarak katılım bankaları tarafından kullanımı fazla olan bir modeldir. Murabahanın temelinde banka tarafından müşterinin ihtiyacına göre hizmet, hak veya mal satın alınması yer almaktadır. Satın alınan mal veya hizmete banka tarafından belli bir kar payı eklenerek, belli taksit sayısı ve belirli bir vade ile müşteriye satılmakta veya müşterinin satın almak istemesi ile gerçekleştirilmektedir (Selçuk, 2014, s.231). Finansal kurumların satın alınacak mallarda ek olarak finansör katılımına gitmesi, söz konusu sukuk modelinin en avantajlı yönünü oluşturmaktadır (Kağıtçı, Yılmaz ve Bademli, 2019, s.1001).

1.4.2. Mudaraba Sukuku

Mudaraba sukuku özel amaçlı kuruluşlar tarafından projelere fon ihtiyaçlarını temin edebilmek için ihraç edilebilen ortaklığa dayalı bir sukuk modelidir. En fazla büyük ölçekli yatırım projelerinde tercih edilmektedir (Alpaslan, 2014, s.18). Mudaraba sukuku, karşılıklı iki tarafın biri sermaye diğeri emek veya bilgi ortaya koyarak kar zarar ortaklığına katılım sağladığı bir model olarak kabul edilmektedir. Aynı zamanda taraflar bir ya da birden fazla kişilerden de oluşabilmektedir. Mudaraba'da projeye ait bütün giderler sermayeder tarafından üstlenilmekte ve yönetim ile ilgili faaliyetler ise girişimci tarafından gerçekleştirilmektedir (Yanpar, 2015, s.220). Bu yönüyle risk sermayesiyle benzer bir durum gösterebilmektedir. Aynı zamanda ortaklar arasında iş

başlangıcında kar paylaşımının nasıl yapılması gerektiğinin belirlendiği sukuk türüdür (Kağıtçı, Yılmaz ve Bademli, 2019, s.1001). Mudaraba sukuk sertifikası sahipleri bir işlem sonucunda oluşan gelirlerden, anlaştıkları kar miktarı kadar gelir elde edebilmektedirler (Yardımcıoğlu, Ayriçay ve Coşkun, 2015, s.159). Diğer bir ifadeyle Mudaraba’da sadece sözleşmeye dayalı kar ortaklığı söz konusudur. Herhangi bir mali işlem neticesinde zarar olması durumunda, zarar tamamen sermaye sahibine aittir. Sözleşme dahilinde işin emek ve bilgi kısmına sahip kişi veya kurumun söz konusu zarar ile ilgili herhangi sorumluluğu bulunmamaktadır (Selçuk, 2014, s.230). Şekil 2’de Mudaraba sukukun nasıl gerçekleştirildiği ve belli taraflar arasında yaşanan işlemleri sıralı biçimde gösterilmektedir.

Şekil 2: Mudaraba Sukuk Şekil Modeli



Kaynak: TKBB Yayınları (Katılım Finans)

1.4.3. Muşaraka Sukuku

Muşaraka sukuku, iki veya daha fazla kişinin aralarında yaptıkları ticari bir faaliyet ve bu faaliyetle ilgili olarak elde edilen karın aralarında paylaşma esasına dayanan bir ortaklık türüdür. Muşaraka’da sermayenin yanında emek de ortaya konmaktadır. Bu durum sayesinde Muşaraka sukuku Mudaraba sukukundan ayrılmaktadır (Yanpar, 2015, s.222; Ahroum ve Achhab, 2017, s.407; Jamilah Abdul Jalil ve Abdul Rahman, 2012, s.207). Şekil 3’de Muşaraka sukuku’nun yapılış faaliyetleri VKŞ ile yatırımcılar ve ortaklar arasındaki ilişki gösterilmiştir.

Şekil 3: Muşaraka Sukuk Şekil Modeli



Kaynak: TKBB Yayınları (Katılım Finans)

Muşaraka sukuku tarafların ortaklık şeklinde sahip olduğu varlığın mülkiyetini gösteren eşit değerdeki yatırım sukuklarıdır. Ortaklığa dayalı var olan bir işin ya da yeni bir projenin finansmanının sağlanmasında kullanılabilir (Güngören, 2013, s.105; Bouteldja, Boulila ve Benbekhti, 2019, s.110).

1.4.4. İcra Sukuku

İcra, kiraya verenin belirli bir bedel karşılığında mal veya hizmetin belirli bir dönem için her türlü kullanım hakkını kiracıya devrettiği ve kiracının kiraladığı mal veya hizmet üzerindeki menfaatlara sahip olabileceğini gösteren bir sözleşme türü olarak kabul edilmektedir (Fatima, 2016). Kordvani'ye göre (2009) icra sukuku, finansal kiralama (leasing) prensiplerine dayalı yapılandırılmış küresel ölçeklerdeki tahvilleri ifade etmektedir (s.324). Ayrıca İcra sukuku değer sahibine herhangi bir kiralama olayında kiralamaya konu menkul veya gayrimenkul üzerinde ortaklık ya da intifa hakkı da verebilmektedir. Diğer bir ifadeyle bu sukuk modelinde kiraya veren, kiracının etkilenmeyeceği bir şekilde sahip olduğu menkul veya gayrimenkulün mülkiyet hakkını başka bir kişiye devredebilmekte veya satışını yapabilmektedir (Alpaslan, 2014, s.18).

Bir kira sözleşmesi olan İcra sukuku, İslami finans piyasalarında önemli sukuk türleri arasında yer almaktadır. 2013 IMF raporuna göre, 2011 ve 2013 yılları arasında ihraç edilen sukukların %48'ini oluşturduğu belirlenmiştir (Razak, Saiti ve Dinç, 2018, s.25). Faizsiz bankacılık sisteminde İcra sukuku, banka tarafından satın alınmış olan herhangi bir makine, teçhizat, araç, iş makinesi gibi mallar ile bunların kullanımı veya işletilmesi için gerekli olan hizmetlerin müşterilerine sabit bir kira karşılığında

kiralaması ile gerçekleştirilmektedir (Yardımcıoğlu, Ayriçay ve Coşkun, 2015, s.161-162).

Günümüzde birçok işletme veya hükümet tarafından kullanımı artan İcara sukukunun, uzun sürede gerçekleşen projelere finansman teminiyle birlikte ekonomik ihtiyaçlardan dolayı da fon sağlama yönünden faydalı olduğu düşünülmektedir (Sa'ad, 2019, s.108).

1.4.5. Selem Sukuku

Selem, satıcıya yapılan ön ödemeli bir sukuk türüdür. Kiracının satıcıya önceden ödeme yaptığı, satıcının ise gelecek bir zamanda yapılan ödemelerin tamamını kiracıya geri ödeyeceğini garanti eden sözleşmeye dayalı bir alım satım işlemidir (Usmani, 1998, s.128; Kartal ve Ay, 2019, s.91). Selem sukuk modeli sözleşmesi, İslami olarak ileriye dönük bir sözleşme türüdür (Salah ve Rautenbach, 2015, s.500). Selem sukuk türü sadece ileri bir tarihte teslim edilme sözleşmesi olması durumunda kullanılabilir. Daha ziyade alınmak istenen mal veya hizmete ilişkin belirli bir fiyat, nitelik ve miktar söz konusu olduğunda selem sukukundan faydalanılmaktadır. Dolayısıyla özellikli bir mal ve hizmetin taraflarca sözleşmeye dayalı olarak satın alınması durumu, selem sukuku olarak değerlendirilmektedir. Bu sukuk türünün daha çok tarım ürünlerine yönelik faaliyetlerde ihtiyaç duyulan finansmanda kullanımı yaygındır (Deran ve Dikmen, 2019, s.914). Selem uygulama yönünden forward'a benzetilmektedir. Ancak forward, ürün açısından belirsizlik içermesi, İslam dini açısından faizli bir işlem olması ve faiz içeren kazanca sebebiyet vermesi nedeniyle yasaklanmıştır (Ünlü, 2019, s.516-517). Faizli işlemde önce mal teslimi yapılmakta, mal bedeli ise belirli bir süre sonra ödenmektedir. Bedelin ödenmesi için geçen süreye ilişkin olarak daha önce belirlenen bir oranda ek bir bedel ödenmektedir. Ancak selemde mal veya hizmete ait bedelin ödemesi önceden yapılmakta, mal veya hizmet ise daha sonra alınmaktadır. Teslim işlemi belirli bir süre sonra yapıldığından mal veya hizmetin bedelinde bir değişiklik olmamakta veya bedelde bir indirim söz konusu olabilmektedir. Bu durumda faiz bedeli artırırken selem ise düşürmektedir. İslam dini açısından faiz meşru olmadığından piyasalar üzerinde olumsuz etkisinin olduğu kabul edilmektedir. Selemde ise sabit fiyat ya da fiyat indirimi olduğundan meşru olarak kabul edilmektedir. Bu durum piyasalara olumlu yansımaktadır (Arzova ve Şahin, 2019, s.34). Selem sukuku'nun belli taraflar arasında işleyişini ve ne gibi işlemler yapıldığı şekil 4'de gösterilmektedir.

Şekil 4: Selem Sukuk Şekil Modeli



Kaynak: TKBB Yayınları (Katılım Finans)

1.4.6. İstisna Sukuku

İstisna, var olmayan ancak anlaşmaya varıldığı zamandan sonra üretilecek olan varlıklar için yapılan anlaşmalar olarak değerlendirilmektedir. Bu anlaşma türünde bir taraf belli şartta, nitelikte ve vadede üretimi gerçekleştirmeyi vaat etmektedir. Bu tür anlaşma üretimine bina, emtia, uçak vb. üretimi örnek olarak verilebilir (Ela, 2019, s.225). Ayub (2005) göre ise istisna, sözleşme dahilinde üretilecek malların ileri bir tarihte bedelinin ve teslimatının ödenmesini şeklinde gerçekleştirilmesini vaat eden sözleşmedir (s.9). İstisna Sukuku'nun faaliyet aşamaları ve nasıl işlem gördüğü şekil 5'te gösterilmektedir.

Şekil 5: İstisna Sukuk Şekil Modeli



Kaynak: TKBB Yayınları (Katılım Finans)

İstisna sukuku, üretici konumunda bulunanın alıcıya talep etmiş olduğu ürünü imal ederek ileri bir tarihte teslim etmesine dayanan sözleşme türüdür. Sukuk sözleşmesinin geçerli sayılabilmesi için fiyatın sabit bir şekilde belirlenmesi ve ürüne dair her şeyin taraflarca açık bir şekilde belirlenmesi gerekmektedir (Yeşilyaprak, 2019, s.388; Yanpar, 2015, s.227; Nasrifah, 2019, s.73). Bu sukuk modelinin selem sukukuna benzerliği bulunmakla beraber aralarındaki farklılıklar da bulunmaktadır. En belirgin farkın, üzerinde anlaşma yapılan ürünün teslimat zamanının belli olmamasının yanında bedelinin de önceden verilme şartının da tam olarak belli olmaması durumu olarak değerlendirilebilir (Ünlü, 2019, s.517). İstisna sukuku, büyük ölçekli inşaat projeleri veya altyapı faaliyetlerinde ihtiyaç duyulan finansmanın karşılanabilmesi için kullanılan önemli ve faydalı bir yöntemdir (İçellioğlu, 2019,s.45; Nisar, 2007). Bu yöntemde gerçekleştirilecek projenin yapım aşamasında ihtiyaç duyulan ekipmanın mülkiyeti, İslami finansal kuruluşun üzerine geçmektedir. Projenin tamamlanması veya sonlanması durumunda ise istisna sukukunu elinde bulunduran mülkiyet hakkına sahip kuruluş, önceden belirlenmiş koşullara göre vadeli ödeme ile sukuku geri satmaktadır. Yapılan açıklamalar doğrultusunda İslami finans kuruluşunun gerçekleştirilen projeye finansman sağlanması adına çıkardığı sertifikalar genel olarak istisna sukuku olarak değerlendirilmektedir (Büyükkakın ve Önyılmaz, 2012, s.4).

1.5. Konu İle İlgili Yapılan Çalışmalar/Literatür Taraması

İlgili literatür incelendiğinde, sukuk, sukukun işleyişi, işletmelere sağladıkları faydaları vb. konularda birçok çalışmanın yapılmış olduğu görülmüş olup, çalışmaların bazıları aşağıda verilmeye çalışılmıştır.

Nisar'ın 2007 senesinde yapmış olduğu çalışmada, sukuk alanındaki yaşanan gelişmelerin ve son zamanlardaki durumunun yanı sıra sukukun ne olduğu, nasıl işlem gördüğü ve geleneksel tahvil anlayışından farklılıklarına değinmektedir. Çalışmada, sukukun ilerleyen zamanlarda gelişme gösterebileceği ve birçok farklı alanda da kullanımının artacağı sonucuna ulaşılmıştır.

2008 yılında Wilson, birbirinden farklı yapılara sahip sukuk türlerini finansal yönden analiz etmeyi amaçlamıştır. Araştırmanın sonucuna göre sukuk yapılarının risk bakımından düşük ve tercih edilebilir bir finansal araç olduğuna değinmiştir. Ayrıca farklı türdeki sukuklar yönelik bir faaliyette gerek müslüman gerekse gayrimüslimlere hitap edecek nitelikte olması gerektiğine ulaşmıştır.

2010 yılında Kamil ve arkadaşlarının yapmış oldukları çalışmada, sukukun yapısına dayanarak İslami menkul kıymetleştirme alanına yönelik bilgi vermeyi amaçlamışlardır. Çalışma sonucuna göre 2008 yılında yaşanan mortgages krizinden etkilenmiş olan yatırımcılara ortaklık yapılması noktasında gerekli önerilerde bulunmuşlardır.

Al Elsheikh ve Tanega 2011 yılında yapmış oldukları çalışma ile sukukun yapısının ne olduğu, nasıl işlem gördüğü ve Suudi Arabistan'daki sukuk piyasasının işleyişi, avantaj ve dezavantajları hakkında bilgi vermeyi amaçlamışlardır. Elde edilen veriler doğrultusunda, Suudi Arabistan sukuk piyasasında olumsuzlukların yaşandığı sonucuna ulaşılmış ve yaşanan olumsuzluklara karşı çözüm önerilerinde bulunulmuştur.

Zakaria, Isa ve Abidin (2012) tarafından yapılan “*sukuk'un yapısı, derecelendirme ve temerrüt riski*” adlı çalışmalarındaki amaç, sukukun temel fikirleri, derecelendirilmesi ve temerrüt riski gibi konular hakkında bilgi vermektir. Sonuç olarak sukukun tahvil gibi risklerinin bulunduğu ve ileri zamanlarda güvenilirlik açısından olumsuzluklarla karşılaşabileceğini öne sürmüşlerdir.

Mseddi ve Naifar'ın (2013) sukuk ihracatlarının değerlendirmesine ilişkin çalışmalarında, sukuk ihracatında bulunan kurum ve yatırımcılara uygun şekilde bir derecelendirme yönteminin geliştirilmesi amaç olarak belirlenmiştir. Çalışma

sonucunda sukuk ihraç eden kurumlara hem kredi notu hem de kredi notunu birleştirici bir yöntem sunmuşlardır.

“*Sukukun vergisel boyutunun incelenmesi*” isimli çalışma 2013 yılında Yakar, Kandır ve Önal tarafından hazırlanmıştır. Çalışmada Türkiye’de sukukun gelişmesi ve ihracının uluslar arası piyasada da yapılabilmesi için belli faktörler arasında vergisel boyutu ele alınarak açıklanmaya çalışılmıştır. Sukuk piyasasının gelişme gösterebilmesi ve Türkiye’ye uluslar arası ihracattan da bir gelir elde edilebilmesi için gerekli kurumlarca vergi yönünden avantajların bulunması gerektiği sonucuna ulaşılmıştır.

Alpaslan (2014) tarafından yapılan sukukun muhasebeleştirilmesi konulu çalışmada, sukuktan genel olarak bahsedilmiş ve işleyişi hakkında bilgi verilmeye çalışılmıştır. Sonuçta, sukukun belli taraflarca muhasebeleştirilmesi ve buna önem verilmesi gerektiği belirtilmiştir.

2014 yılında Kusuma ve Silva tarafından hazırlanmış olan sukuk piyasası konulu çalışmada amaç, küresel ölçekte sukuk piyasasının gelişimini engelleyen ve standart hale gelen durumlar hakkında bilgi vermek olarak belirlenmiştir. Çalışmada sukuk piyasasının gerekli potansiyelinden yararlanılabilmesi için ulusal ve uluslararası piyasada kolay erişim sağlanması ve bütünsel bir yapı arz etmesi gerektiği sonucuna ulaşılmıştır.

Mervan (2014) çalışmasında, sukukun işleyişi ve gelişme durumunu farklı boyutlarda açıklamayı amaçlamıştır. Çalışmada, sonuç itibarıyla Türkiye’de ve sukuk piyasasının bulunduğu farklı ülkelerde gelecek tarihlerde gelişme göstereceği sonucu elde edilmiştir.

Özeroğlu’nun (2014) sukukun Türkiye’de uygulanabilirliğinin denetlenmesi konulu çalışmasında amaç, sukuk ve bonolar hakkında bilgi vermenin yanında sukukun Türkiye’ye sağladığı katma değeri ortaya koymak olarak belirlenmiştir. Çalışmada, sonuç olarak Türkiye’de sukukun gelişme gösterebilmesi için resmi veya diğer faktörler tarafından gerekli alt yapının oluşturulması gerektiği öne sürülmüştür.

2015 yılında Keskin ve Kantarcı tarafından sukukun pazarlanmasının önemine yönelik hazırlanan çalışma ile sukukun Türkiye ve dünyada ekonomisinde ihtiyaç duyulan güvenilir bir finansman aracı olup olmadığının belirlenmesi amaçlanmıştır. Çalışmaya göre birçok ülkenin sukuka uygun finansal sistemi benimsenmiş oldukları sonucuna ulaşmışlardır.

Yardımcıoğlu, Ayriçay ve Coşkun 2015 yılında yapmış oldukları çalışma ile Türkiye’de sukuka yatırım yapan kişi ve kurumlara, sukukun önemli ve güvenilir bir

finansman aracı olduğu ile ilgili bilgi vermeyi amaçlamışlardır. Çalışmadan elde edilen bulgulara göre sukuk piyasasının kullanımının yaygınlaştırılması için gerekli önemin verilip desteklenmesi gerektiği sonucuna ulaşılmıştır.

Lai, Rethel ve Steiner (2017), sukukun kavramsallaştırılması üzerine yapılan çalışmalarında, küresel ölçekte gelişme kaydeden sukukun kavramsallaştırılması tartışmalarını analiz etmek ve küresel piyasadaki durumunu araştırmayı amaçlamışlardır. Sonuç olarak sukuk kavramının gelişme göstermekte olduğunu küresel finans alanında sukukun bir yayılma durumunun olduğunu öne sürmüşlerdir.

Nasir ve Farooq'un (2017) geleneksel tahvil ve sukuk arasındaki farklılıklara değindikleri çalışmalarında, risk faktörünün sukukun üzerindeki rolünün tahvillerinkinden farklı olduğunu ampirik olarak açıklamayı amaçlamışlardır. Çalışmada yapılan analizler sonucuna göre şeriat uyum sukukun tahvile göre daha az risk olduğuna ulaşılmıştır.

2017 yılında Reboredo ve Naifar'ın, sukuk fiyatlarının finansal politikalar üzerindeki etkisine yönelik çalışmalarında, sukuk ve tahvil piyasaları arasındaki ilişki durumu incelenmeye çalışılmıştır. Çalışmada elde edilen bulgulara göre, Amerika tahvil piyasasının sukuk piyasası üzerinde olumsuz etkilerinin olduğu, Buna karşılık Avrupa piyasalarında ise tahvil fiyatlarının sukuk fiyatları ile paralel hareket ettiğini belirlemişlerdir. Ayrıca sukuk fiyatlarının borsa ve ekonomi politikalarında yaşanan belirsizliklerden etkilenmekte olduğunu öne sürmüşlerdir.

Smaoui ve Khawaja (2017) “*sukuk piyasasının belirleyicileri*” adlı çalışmalarında,13 ülkenin belli dönemlerine ait sukuk pazarının belirleyici önemli parametrelerini ampirik bir şekilde incelemeyi amaçlamışlardır. Çalışmada yapılan çeşitli analizler sonucunda elde edilen bulgulara göre sukuk pazarı üzerinde önemli rol oynayan parametrelerin aynı zamanda önemli derecede etkisinin olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Ela (2019) “*Yeşil sukuk ve Türkiye’de uygulanabilirliği*” adlı çalışmasında, yeşil sukukun Türkiye’de gerekli potansiyele sahip olup olmadığını ve bu konu hakkında yapılması gerekenleri belirlemeyi amaçlamıştır. Çalışma neticesinde, Türkiye’de çevresel yatırımlara önem verildiği ve bununla birlikte yeşil sukuk alanında Türkiye’nin gerekli potansiyele sahip olduğu belirlenmiştir. Ayrıca Türkiye’de yeşil sukukun daha da gelişim gösterebilmesi için gerek yatırımlar gerekse hukuki yönden gerekli adımların atılması gerektiğini ileri sürmüştür.

Razak, Saiti ve Dinç tarafından 2018 senesinde sukuk sözleşmeleri ve yapıları ile ilgili bir çalışma yapılmış olup, çalışma ile sukuk sözleşmelerinin yapıları ve fiyatlandırma sistemi üzerine bir araştırma yapmayı amaçlamışlardır. Mevcut sukuk yapılarına yönelik yapılan analizlerde, yaşanan krizlerden ötürü yatırımcılarda tahvil piyasasına yönelik güvensizlik meydana geldiği ve bundan ötürü sukukun daha güvenilir finansal araç olarak görüldüğü sonucuna ulaşılmıştır.

İçellioğlu (2019),sukukun küresel piyasalardaki rolü konulu çalışmasında, Türkiye sukuk piyasasına yönelik bilgi vererek, uluslararası tahvil piyasası ile sukuk piyasası arasındaki ilişkiyi ekonometrik olarak incelemeyi amaçlamıştır. Küresel ölçekteki finansal kuruluşların sukuk piyasası durumu üzerindeki etkileri üzerine belirli analizler yapılmış ve sonuçta özellikle ABD tahvil piyasasının küresel çapta sukuk piyasası üzerinde etkisinin olduğu belirlenmiştir.

Duqi ve Al-Tamimi2019 yılında yapmış oldukları çalışma ile Birleşik Arap Emirlikleri’deki yatırımcıların sukuk piyasasını tahvil piyasasına tercih etmelerinin algısal boyutunu incelemeyi amaçlamışlardır. Analizler sonucunda yatırımcıların sukuka yatırım yapma isteklerinin üzerinde din faktörü ve bilginin kullanılabilirliği gibi çeşitli parametrelerin etkisinin olduğu sonucuna ulaşmışlardır.

2019 yılında Kağıtçı, Yılmaz ve Bademli’nin hazırlamış oldukları çalışmada, uluslararası piyasada İslami finansın yeri ve Türkiye’de İslami finans araçlarından sukuku incelemeyi amaçlamışlardır. Çalışmadan elde edilen bulgulara göre Türkiye’nin İslami finans ve sukuk piyasası alanında yüksek potansiyele sahip bir ülke olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Bununla beraber ilgili kurum ve kuruluşların gerekli şekilde İslami finans ve sukuku desteklemesi gerektiğini belirtmişlerdir.

Smaoui ve Ghouma (2019) sukuk piyasasının gelişimi ile ilgili çalışmalarında, belli bir döneme ait 230 İslami banka örneklemini üzerinde sukuk piyasasının gelişmesi ve sermaye oranlarına etkisini incelemeyi amaçlamışlardır. Çalışmada sukuk piyasası gelişiminin İslami banka sermaye oranı üzerinde olumsuz etkisinin olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Olumsuzluğun ise gelişen sukuk piyasasında İslami bankalar arasında ortaya çıkan rekabetten kaynaklandığını belirlemişlerdir.

2019 yılında Ünlü,“*Katılım bankacılığı ve sukuk uygulamaları*” isimli çalışma ile Türkiye’deki katılım bankacılığının ve sukukun önemini ortaya koymayı amaçlamıştır. Verilerden, sukuk piyasasında bir gelişmeden söz edilebilmesi için gerekli alt yapının güçlendirilip ve hukuki açıdan da eksikliklerin giderilmesi gerektiği sonucuna ulaşmıştır.

Ahmed ve arkadaşlarının 2019 yılında sukukun meşruluğu üzerine nitel bir araştırma konulu çalışmalarında, sukukun yasallığının belirleyici faktörlerinin İslami finans kurumlarının üzerindeki etkilerini incelemeyi amaçlamışlardır. Çalışmanın sonucuna göre sukukun yasallığına etki eden belirleyicilerin sukuk üzerinde pozitif ve güçlü etkisi olduğuna ulaşmışlardır.

İKİNCİ BÖLÜM

2. SUKUK PAZARI VE PAZARLANMASININ ÖNEMİ

Sukuk piyasası, İslami finansal piyasada en aktif ve en hızlı gelişme gösteren İslami borçlanmaya dayalı piyasa olarak kabul edilmektedir. Piyasa içerisinde kullanılan birçok finansal araç bulunmaktadır. Bu araçlar, herhangi bir ticari faaliyette bulunabilmek için kıymetli varlıklar şeklinde kullanılabilen finansal varlıklar olarak da değerlendirilmektedir. Örneğin sukuk piyasası tahvil piyasası gibi bir vadeye bağlıdır. Aynı zamanda düzenli bir gelir sağlayabilmektedir. İkincil piyasalarda işlem görebildiği için likit bir varlık olduğu da söylenebilir (Ahmad, Daud ve Kefeli, 2012, s.128). Sukuk piyasası son zamanlarda sermayeyi aktif şekilde kullanılabilen ve gelişim gösteren şeffaf bir piyasadır (Ali, 2011, s.7).

Sukuk birinci sermaye piyasalarında işleme tabi olurken ikinci piyasalarda bu söz konusu değildir. Sukuk, bulunduğu İslami sermaye piyasasının omurgası hükmünde olabilmektedir. Şeriat ilkelerine göre yönetilen ülkelerde birincil finansman aracı olarak görülmekte ve gerekli teşviklerle hızlı bir trende sahip olabilmektedir (McMillen, 2006, s.427).

Sukuk piyasası işleyiş yönünden tahvil piyasası ile benzerlik göstermektedir. Kurumsallık yönünden pek yaygınlığı bulunmayan sukuk piyasası, gelişime açık bir yatırım aracı olarak karşımıza çıkmaktadır. Sukuk piyasası zayıf olmasına rağmen sadece İslami finans piyasası yönünden değil aynı zamanda küresel finansal piyasalarda da büyüme göstermektedir. Aynı zamanda finansal piyasalar üzerinde etki oluşturabilen bir finansal araç haline gelmiştir (Rauf, 2013, s.41).

Sukukun pazarlanması geleneksel anlayıştaki tahvilin pazarlanmasına nispeten daha rekabetçi geçmektedir. Tahviller ile sukuk mukayese edildiğinde sukuk yüksek gelir ve ileri dönemler için güvenilir bir finansman modeli olarak karşımıza çıkmaktadır. Hızlı bir şekilde gelişme gösteren sukuk piyasası gerek İslami devletler gerekse İslami şirketler tarafından kullanılmaktadır (Muhmad ve Muhmad, 2018, s.26). Aynı zamanda sukuk piyasasının özellikle körfez ülkeleri tarafından kullanımının artmasıyla birlikte geleneksel tahvil anlayışını geride bıraktığı söylenmektedir (Smaoui ve Ghouma, 2019, s.2).

İslami bankacılık ve tüm bankacılık faaliyetlerinde yaşanan gelişmelerin sukuk pazarı üzerinde tam olarak etkisi bulunmamaktadır. Ancak tahvil pazarında yaşanan gelişmeler, sukuk pazarını olumlu etkilemektedir. Aynı zamanda tahvil pazarı sukuk

pazarının ikamesi sayılmaktadır. Gelişmeler ile birlikte sukuk pazarının yakın gelecekte muazzam bir şekilde ilerleme kaydedebileceği öne sürülmektedir (Smaoui, Mimouni ve Temimi, 2017, s.6; Said ve Grassa, 2013, s.260-262).

Sukuk piyasası uluslararası piyasalarda da İslami finansın gelişmesine etki etmektedir. Kamu ve özel sektör tarafından tercih edilmeye başlanan sukukun ihracı her geçen gün artmaktadır. Küresel pazarda her geçen gün sukuka olan talep artmaktadır. Bu ise sukuk pazarının hem gelişimine hem de büyümesine zemin hazırlamakta ve neden olmaktadır (Ahmad ve Rahim, 2013, s.648). Bu gelişmeler İslami Borsa'nın gelişmesine de katkı sağlamaktadır. Dolayısıyla İslami finans sektöründeki gelişmelerin geleneksel finans sektöründeki gelişmelere nazaran gün geçtikçe daha fazla gelişme gösterdiğini söylemek mümkündür. Sukuk piyasası alanındaki gelişmeler, kuşkusuz İslami bankacılık ve İslami borsanın gelişmesi arasındaki ilişki ile karşılıklı birbirini beslemektedirler. Hızlı şekilde gelişmesinin altındaki temel ilke İslami kar paylaşımı ve risk paylaşımında yatmaktadır. Ayrıca sukuk piyasasındaki yaşanan gelişmelerin bankacılık sisteminin de gelişmesine etki ettiği görülmektedir (Al Fathan ve Arundina, 2019). Sukuk piyasasının gelişme göstermesi reel ekonomi ve sosyo-ekonomik gelişmelerine katkı sağlamaktadır (Al Amine, 2008, s.52).

Çok uluslu firmalar tarafından sukuka artan talep ile sukuk piyasasının gelişimi üzerinde etki etmektedir (Saad ve Mohamad, 2012). Ayrıca gelişme gösteren sukuk piyasasının, Dünya'daki önemli kredi derecelendirme kuruluşları tarafından gelecek zamanlarda daha da gelişme göstereceğini ileri sürmektedirler (Al Amine, 2008, s.33).

Yeni çıkmasına karşın, oluşan talebi karşılayabilen sukuk, her ne kadar küresel piyasada krizlerden ötürü oluşan güvensizlikten etkilense de tercih konusu olmaktadır. Özellikle körfez ülkeler bölgesinde gelişmekte olan sukuk piyasası, körfez ülkelerinin ekonomilerinde de büyük rol oynamaktadır. Aynı zamanda ülkelerin küresel piyasalarda söz sahibi olabilmelerini sağlamaktadır (Rezaei, 2013, s.261). 2008 yılında yaşanan küresel krizden sonra sukuk piyasasında meydana gelen daralmanın körfez ülke piyasalarına yansımaları örnek olarak verilebilir (Abdelrahman, 2019, s.4; Comcec Coordination Office, 2017, s.28; Ahmad ve Radzi, 2011, s.43).

Sukukun her geçen gün tüm dünya ülkeleri tarafından kullanımı artmakta ve piyasasının gelişimi sürmektedir. Önemli ölçüde gelişme gösteren sukuk piyasası ekonomik açıdan da kritik öneme sahiptir (Aziz, Ashraf ve El-Khatib, 2019). Malezya, sukuk piyasasında en büyük ve en gelişmiş piyasaya sahip olan ülkedir (Alam, Bhatti ve Wong, .2018, s.666). Malezya'nın ana borsa piyasasında, sukuk piyasasına yer vermesi

Malezya'yı bu piyasada öncü konuma getirmiştir. Ancak Malezya Merkez Bankası'nın sukuk piyasası ile ilgili olarak kısa süreli yaşamış olduğu kriz nedeniyle, genel olarak son yıllarda sukuk piyasasında bir yavaşlama söz konusu olmuştur (Comcec Coordination Office, 2017, s.26).

Genel olarak değerlendirildiğinde sukukun, gelişme göstermekte olan Asya piyasalarının finansman ihtiyacını karşılamada önem arz ettiği söylenebilir. Bununla birlikte Asya piyasalarında sukukun güvenilir bir altyapı oluşturulması halinde Asya ekonomisinin büyük bir kısmında kullanılabileceği kabul edilmektedir. Sukuk bölge ülkeleri tarafından ayrıca bölge ekonomisini muhtemel krizlere karşı koruyabilecek dayanıklı bir tasarruf aracı olarak değerlendirilmekte ve kullanılmaktadır (Aman, Naim ve Isa, 2019, s.22).

Said ve Grassa tarafından 2013 yılında yapılan bir çalışmada enflasyon, petrol fiyatları ve ekonomik büyüme gibi faktörlerde yaşanan gelişmeler sukuk piyasasının gelişimi üzerinde bir etki oluşturmaktadır. Ancak nüfus oranında yaşanan gelişmeler ise sukuk piyasası üzerinde herhangi bir etkisinin olmadığını öne sürmektedirler (s.259). Bunun yanında Smaoui ve Khawaja tarafından 2017 yılında yapılan bir çalışmada bir ülkedeki müslüman sayısının oranı ne kadar fazla olursa, şariat uyumlu olan sukuk piyasasına talep fazla olmaktadır. Bu sebepten ötürü müslüman oranı ve sukuk piyasasının gelişmesi arasında bir paralellik olduğu ileri sürülmektedir. Ancak faiz oranları ile sukuk piyasası arasında olumsuz bir durum söz konusudur. Faiz oranları genel olarak dinamik ve riskli bir yapıya sahip olduğundan sukuk piyasasını olumsuz şekilde etkilemekte olduğunu öne sürmüşlerdir (s.1506-1507).

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

3. ARAŞTIRMA YÖNTEM VE MODELİ

3.1. Araştırmanın Önemi ve Konusu

Günümüzde işletmelerin kendi öz kaynakları ile varlıklarının devamını sağlamaları neredeyse imkansız hale gelmiştir. Bu nedenle işletmeler varlıklarını devamı adına dışarıdan fon teminine ihtiyaç duymakta ve arayış içerisine girmektedirler. Ancak günümüz ekonomik koşullar içerisine fon sağlamak hem istenilen şartların hem de işletmeye maliyeti açısından önemli bir sorun haline gelmiştir. Özellikle faizli finansal sistemin işletmelere yüklemiş olduğu ağır ekonomik maliyetler, işletmeleri farklı sistem ve fon sağlama araçlarına yöneltmiştir. İslami bir fon sağlama aracı olan sukuk ise tercih edilen alternatiflerin başında yer almaktadır.

İslami bir fon sağlama aracı olan sukuk, özellikle günümüzde faizli finansal sistemden uzak durmaya çalışan işletmeler açısından büyük önem taşımaktadır. Bu öneminden dolayı sukuka olan talep her geçen gün artış göstermektedir. Ancak pazarlayan konumunda bulunan katılım bankalarından (bilgi, tanıtım, kalifiye eleman, istenen şartların ağırlığı vb) veya fon talebinde bulunan işletmelerden kaynaklı eksiklikler (işletmelerin gerekli şartları yerine getirmelerindeki eksiklikler) sukukun pazarlanmasında çeşitli sorunlara neden olmaktadır. Bu sorunların belirlenmesi ve giderilmesi için önerilerde bulunulması önemli görülmektedir.

Yapılan açıklamalar doğrultusunda araştırmanın konusu, katılım bankalarında ihracı son zamanlarda popüler hale gelen ve artış gösteren yeni bir finansman aracı olan sukukun pazarlanmasında karşılaşılan sorunlar olarak belirlenmiştir.

3.2. Araştırmanın Amacı

İslami finans, genel olarak finans sektörü içerisinde her geçen gün daha fazla büyüme ve gelişme göstermektedir. Katılım bankacılığı ise İslami finans sektörünün fon sağlayıcısı olarak önemli bir role sahiptir. Günümüzde katılım bankacılığı aracılığı ile birçok finansal araç ile işletmelere fon sağlanılmaya çalışılmaktadır. Bu araçlar içerisinde yer alan sukuk hem işletmeler hem de katılım bankaları tarafından en önemli fon sağlayıcı araç olarak görülmekte ve kabul edilmektedir. Ancak sukukun pazarlanmasında hem pazarlamacı hem de yararlanan açısından çeşitli sorunlar ortaya

çıkılmaktadır. Araştırma ile karşılaşılan sorunlar belirlenmeye çalışmıştır. Bu nedenle, katılım bankaları tarafından satışa sunulan sukukun pazarlanması sırasında hem katılım bankaları hem de yararlanmak isteyen işletmeler tarafından karşılaşılan sorunların belirlenmesi ise araştırmanın amacını oluşturmaktadır. Diğer bir ifadeyle, bu çalışma katılım bankalarında bir finansman modeli olan sukukun (kira sertifikası) pazarlanmasında karşılaşılan sorunları belirlemek amacıyla yapılmıştır. Bu bağlamda bir finansman aracı olarak görülen sukukun önemi ve en fazla katılım bankalarının sukuk piyasasında söz sahibi olmasından dolayı bu çalışma, pazarlama faaliyetlerinde yaşanan olumsuzluklara veya eksikliklere değinmektedir.

3.3. Araştırmanın Yöntemi

Çalışmada, nitel araştırma yöntemlerinden olan yapılandırılmış mülakat (görüşme) tekniği kullanılmıştır. Mülakat (Görüşme), bir kişiden belli konu hakkında bilgi alabilmek için, belli sorular sorularak duygu, düşünce, tutum ve davranışlarından yararlanmaktır. Diğer bir ifadeyle sözlü şekilde gerçekleştirilen veri toplama yöntemidir (Balcı, 2018, s.168; Karasar, 2017, s.210; Aziz, 2015, s.85).

Yapılandırılmış/yapılanmış mülakat tekniği, önceden araştırmacı tarafından hazırlanan, ne tür ve ne şekilde sorular sorulacağını ortaya koyan ve belli bir zaman diliminde yapılan soru sorma tekniğidir. Bu yöntemde cevap veren kişinin etkisi olmadığı gibi soru sorma sürecinde araştırmacının kontrolü altındadır (Karasar, 2017, s.212; Sönmez ve Alacapınar, 2017, s.185).

3.6. Araştırmanın Sınırlılıkları

Çalışmanın hedef kitesini sukuk ihracında bulunan katılım bankaları oluşturmaktadır. Verilerin yüz yüze görüşme yöntemi ile alınacak olması uzun zaman ve maliyet gerektirdiğinden çalışma sadece Batman ili sınırları içerisinde şubesi bulunan katılım bankaları ile sınırlandırılmıştır. Batman ilinde aktif olarak şubesi bulunan 5 adet katılım bankası bulunmaktadır. Verilerin elde edilmesi için 5 şube ile görüşme talebinde bulunulmuştur. Ancak görüşme talebine 4 şubeden olumlu yanıt alınmış, 1 şube ise görüşme talebini reddetmiştir. Talebin kabul edilmemiş olması nedeniyle 1 şube çalışmaya dahil edilmeyerek, 4 şubeden elde edilen veriler doğrultusunda çalışma tamamlanmaya çalışılmıştır.

3.5. Görüşme Sorularının Belirlenmesi

Çalışmanın veri kaynağı olan görüşme sorularının hazırlanması aşamasında, ilk olarak ilgili literatür incelenmiş, konu hakkında bilgi ve deneyime sahip akademisyenler ve bankalar ile görüşülmüştür. Alınan bilgi ve görüşler doğrultusunda görüşme soruları taslağı hazırlanmıştır. Konu içeriğe uygun şekilde hazırlanmaya çalışılan soruların, kısa, anlaşılır ve konu dışına çıkılmayacak şekilde hazırlanılmasına özen gösterilmiştir. Soruların yeterliliği ve anlaşılabilirliği için bir banka ile geçici mülakat yapılmış, mülakat sonucunda yeterli olmayan ve anlaşılmayan soruların bir kısmı görüşme formundan çıkarılmış, bir kısmı ise yeniden düzenlenerek görüşme formuna son hali verilmiştir. Ayrıca, araştırmada yeterli ve etkili bilgi elde edilebilmesi için soruların, görüşme yapılacak ilgili kişilerin nitelik ve bulundukları pozisyonlara göre hazırlanmasına çalışılmıştır.

Görüşmeler, görüşme formunda bulunan toplam 24 soru ile gerçekleştirilmiştir. Görüşmelerin sağlıklı bir ortamda ve etkin bir şekilde yapılabilmesi ve aynı zamanda görüşme öncesi ve sonrası, gerek banka gerekse görüşme yapılan yetkililer adına olumsuz bir durumun yaşanmaması için görüşmeler, cevaplayıcıların istedikleri yer ve zaman dilimi içerisinde yapılmıştır.

3.4. Araştırmaya Katılan Kişilerin Belirlenmesi

Araştırmada 4 farklı katılım bankası ile görüşme sağlanmıştır. Çalışmada görüşme yapılan kişiler ve bankalar farklı şekilde gruplandırılıp incelemeye alınmıştır. Yapılan sınıflandırma aşağıdaki tablo sunulmuştur.

Tablo 3.1: Katılım Bankaları ve Görüşülen Kişiler

	I. Kişi	II. Kişi	III. Kişi	IV. Kişi
Çalıştığı Banka	A Katılım Bankası	B Katılım Bankası	C Katılım Bankası	D Katılım Bankası
Yaşı	37	32	32	35
Eğitim Durumu	Üniversite mezunu	Üniversite mezunu	Üniversite mezunu	Üniversite mezunu

	(Lisans)	(Lisans)	(Lisans)	(Lisans)
Bankadaki Görevi (Pozisyonu)	Satış Pazarlama Yetkilisi	Perakende Pazarlama Yetkilisi	Bireysel Pazarlama Yetkilisi	Yönetmen Yardımcısı
Bankadaki Unvanı	Kıdemli Yönetmen	Pazarlama Yetkilisi	Servis Yetkilisi	Pazarlama Yönetmen Yardımcısı
Çalıştığı Şube Sayısı	2	3	2	2
Çalışma Süresi	13 Yıl	8 Yıl	6 Yıl	9 Yıl
Görüşme Tarihi	03.03.2020	26.02.2020	29.02.2020	08.03.2020

3.7. Araştırma Bulguları

Çalışmanın bu bölümünde, sukukun pazarlanmasında karşılaşılan sorunlara ilişkin hazırlanmış olan yapılandırılmış sorulara katılım bankalarınca verilen cevaplar sınıflandırılmış ve yorumlarına yer verilmiştir. Çalışma nitel bir çalışma olup, çalışmada yüz yüze (mülakat) yöntemi kullanılmıştır.

Hazırlanmış olan mülakat soruları, yapılan görüşme sonuçları ve verilen cevaplara göre kendi içinde banka, müşteri, sözleşmeye ilişkin şartlar ve pazarlamacı kaynaklı sorunlar şeklinde gruplandırılmıştır.

3.7.1. Banka Kaynaklı Sorunlar

Yapılan görüşmeler sonucunda, bankanız hangi yıldan itibaren sukuk ihracına başlamıştır? sorusuna; A bankasının“2015”, B bankasının“2010”, C bankasının “2018” ve D bankasının ise “2017” yılında başladığı cevabı verilmiştir. Görüşmeciler tarafından verilen yanıtlara göre, sukuk ihraç yıllarındaki farklılıkların, bankaların kuruluş

tarihlerindeki farklılıklar ile birlikte İslami finans piyasasında aktif faaliyet gösterme süresi, sukuk ihracı konusundaki yeterlilik ve hak kazanma kriterleri gibi farklılıklardan kaynaklı olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

İslami finans piyasasında farklı türleri bulunan sukuk (kira sertifikası), İslami finans piyasasında en fazla tercih edilen yatırım aracı olarak görülmektedir. Çalışmada banka yetkililerine, Bankanız tarafından hangi sukuk türleri ihraç edilmektedir? sorusuna; I. Kişi “**Bankamız İcara, Murabaha, Mudaraba ve Muşaraka türlerini ihraç etmektedir.**”, II. Kişi “**Bankamız sadece murabaha türünü ihraç etmektedir**”, III. Kişi “**Bankamız sadece Mudaraba türünü ihraç etmektedir**”, IV. Kişi ise “**Bankamız Mudaraba, Muşaraka, İcara ve Selem türlerini ihraç etmektedir.**”, şeklin cevap vermiştir.

İhraç edilen sukuk türleri bankalara göre farklılık göstermektedir. Söz konusu farklılıklar faaliyet sürelerine, işlem hacimlerine, sahip oldukları müşteri potansiyeline, finans piyasası içerisindeki pazar paylarına bağlı olarak değişiklik göstermektedir. Bu bağlamda katılım bankalarının işlem hacminin yüksek olmasının, sukuk türlerinde çeşitliliğe neden olduğu ve etki ettiği söylenebilir. Aynı zamanda sukuk türlerindeki çeşitliliğin aracı işletme olarak bankanın tercih edilmesine de katkı sağladığı belirlenmiştir.

Görüşme yapılan yetkili kişilere, bankanızda en fazla talep görmekte olan sukuk türü hangisidir? sorusuna; I. Kişi “**En fazla talep edilen sukuk türü icaradır. Çünkü, banka tarafından en çok ihraç edilen tür icara türüdür. Bu türün en fazla ihraç edilmesinin nedeni ise bankanın, kendi duran varlıkları üzerinden kendini finanse etmek istemesi ve bilançosunu güçlü göstermek istemesidir.**”, II. Kişi “**Bankamızda en fazla kira sertifikası adı altında Mudaraba türü ihraç edilmektedir. Alternatif olmadığından talep bu türe olmaktadır.**”, III. Kişi “**Banka tarafından sadece Mudaraba ihraç edildiğinden talep sadece bu türe olmaktadır.**”, IV. Kişi ise “**En çok talep edilen sukuk türü bulunmamaktadır. Tüm sukuk türlerine talep olmaktadır.**” cevaplarını vermişlerdir. Verilen cevaplardan, talep edilen sukuk türlerinin, bankaların finansman ihtiyacı ile müşteri ihtiyaç ve beklentilerine göre şekillendiği tespit edilmiştir. Bankaların hem kendi finansman yapıları hem de yapılan görüşme ve elde edilen bilgiler doğrultusunda talebi fazla olan sukuk türlerine yöneldikleri belirlenmiştir. Talebi yüksek olan sukuk türlerinin, piyasa koşulları ve yatırım türlerine, özellikle de müşterilerin en fazla ilgi duydukları yatırım alanları ve buna bağlı olarak talep edilen finansman türüne göre ortaya çıktığı ifade edilmiştir

Şubelerinde en fazla talep gören sukuk türü hangisidir? sorusuna ise I. Kişi **“Şubemizde yine bankamızda olduğu gibi en fazla İcara türüne talep olmaktadır.”**, II. Kişi **“Bankamızda olduğu gibi şubemizde de en fazla tercih edilen Mudaraba türü olmaktadır.”**, III. Kişi **“Şubemizde de sadece Mudaraba ihraç edilmekte olduğu için o türe talep olmaktadır.”**, IV. Kişi ise **“Bankamızda olduğu gibi şubemiz içinde aynı durum söz konusudur. Tüm sukuk türlerine talep olmaktadır.”** cevapları verilmiştir. Verilen cevaplardan, bankaların genel çerçevede en fazla talep gören türlerinin aynı zamanda şubeler için de geçerli olduğu belirlenmiştir.

Sukukun pazarlama faaliyetlerinde, bankalarda ilgili bir birim veya bölümün var olması, sukuka bağlı yatırım tercihlerini de etkilemektedir. Yetkili kişiler, bankada sukuk pazarlama faaliyetlerinde bulunan bir birimin var olup olmadığı sorusuna; I. Kişi **“Şubemizde yok ama genel müdürlükte bulunmaktadır.”**, II. Kişi **“Şubemizde yok ve tüm personel ilgilenebilmektedir. Ama bankamızın genel müdürlüğünde bulunmaktadır.”**, III. Kişi **“Evet var, hazine bölüm başkanlığı adı altında bulunmaktadır.”**, IV. Kişi **“Evet şubemizde ayrı bir birim var. Ancak ilgili birim ile birlikte diğer tüm birimler de sukuk ihracı ile ilgilenmektedir.”** cevaplarını vermişlerdir.

Bankaların sukuk pazarlama işlemlerinde daha da başarılı olabilmeleri için kendi bünyelerinde ayrı bir birim veya bölüm bulundurmaları önemli görülmektedir. Ayrıca bu konuda uzman kişilerin istihdam edilmesi de büyük önem taşımaktadır. Uzman kişilerce gelen müşterinin yeterli ve doğru bilgilendirilmesi, sukuka olan talebi ve ilgiyi arttıracaktır. Diğer bir ifade ile doğru kişi veya kişiler tarafından yapılacak olan yeterli ve doğru bir bilgilendirme ile ancak ürüne olan talep artırılabilir. Bu yüzden bankaların sukuka yönelik pazarlama faaliyetlerinin uzmanlaşmış ayrı bir birim ve yeterli sayıda uzman kişilerce yapılması büyük önem taşımaktadır.

Katılım bankalarının şubeleri, sukuk pazarlama faaliyetlerinde bulunurken zaman zaman değişik sorunlar ile karşılaşabilmektedirler. Görüşülen kişilere **“Şubeniz tarafından sukukun pazarlanmasında en sık karşılaşılan sorunlar nelerdir? Sorunlar nelerden kaynaklanmaktadır?”** sorusuna; I. Kişi **“En sık karşılaştığımız sorun, sukuk ve farklı sermaye piyasası ürünlerinin yaygın şekilde kullanılmamasından kaynaklı bilgi eksikliği sorunudur. Bunun yanında özellikle çalışanların sukuk hakkında bilgi eksikliği ve müşterilere gerekli şekilde bilgi verememesi kaynaklı sorunlardır. Ama temeldeki sorun müşterinin böyle bir finans aracından haberi olmaması ve çalışanında bu araç hakkında yeterli bilgisi olmamasıdır.”**, II. Kişi

“Sukuklar genelde altı ay vade ile ihraç edildiğinden bazen vade ile ilgili sorunlarla karşılaşılmaktayız. Ayrıca icazet (İslami kurallara uygunluğu konusu) noktasında da bazen belli küçük sorunlar ile de karşılaştığımız durumlar ortaya çıkmaktadır.”, III. Kişi **“Genel olarak müşterilerin nitelikli olmaması ve bazen de vade yönünden küçük sorunlar ile karşılaşmaktayız.”**, IV. Kişi ise **“Sukukun pazarlanmasında en sık karşılan sorun müşterilerin nitelikli olmaması sorunudur. Nitelikten kasıt sukuk yüksek miktarda mevduat gerektirdiği için bu sorun ile karşılaşmaktadır. Ayrıca en sık karşılaşılan sorunlardan biri de vade ile ilgili yaşanan sorundur.”** şeklinde cevap vermişlerdir.

Elde edilen bulgulara göre bankalarda sukukun pazarlanmasında en fazla karşılaşılan sorunlardan biri Sermaye Piyasası Kurulu tarafından belirlenen nitelikli yatırımcı olması durumundan kaynaklandığı gözlemlenmiştir. Nitelikli yatırımcı ise banka veya bankacılık hesap sisteminde en az bir milyon Türk lirası ve üzerinde mevduata sahip olması gereken yatırımcılardır. Aynı zamanda diğer karşılaşılan sorunlardan biride müşteriler tarafından yaşanan günlük vade sorunu olarak karşımıza çıkmaktadır. Başka bir ifadeyle bankanın belirlemiş olduğu vadeden önce anlaşılan sukuk türü üzerinden işlem yapılamaması banka tarafından en sık karşılaşılan sorundur. Bunun yanında, bilgi eksikliğinden dolayı banka çalışanlarının müşterilere yönelik yeterli şekilde bilgiye sahip olmaması, sukukun pazarlama aşamasında sorun oluşturabilmektedir.

Yukarıda belirtilen sorunlara ilişkin olarak görüşme yapılan yetkili kişilere, sizce sukukun pazarlanmasında karşılaşılan bu sorunlara ne tür çözümler getirilmelidir? Hali hazırda şubenizde sorunların giderilmesi için ne tür çalışmalar yapılmaktadır? sorularına; I. Kişi **“Bu sorunların çözümüne yönelik çalışanlara gerekli eğitimin verilmesi için belirli aralıklarla eğitim programları düzenlenmelidir. Hali hazırda bankamız kapsamında eğitim programları düzenlenmekte, ancak sorunların çözümü için yeterli olmamaktadır. Müşteriler açısından ise müşterilere gerekli bilgilendirmeler yapılmalı ve her türlü tanıtım ve bilgilendirme materyalleri ile desteklenmelidir. Müşterinin bilgilendirilmesi açısından bankamızca çalışmalar yapılmakta ancak yeterli olmamaktadır. Yapılan reklamlar az ve gerekli şekilde bilgilendirme yapılmamaktadır.”**, II. Kişi **“İcazet açısından yaşanan sorun, müşteriye gerekli bilgi verilerek çözülmeye çalışılmaktadır. Eğer müşteri ikna olursa, sukuk ihracı gerçekleşmektedir. Vade açısından, gerekli şartlar belli olduğundan, vade konusunda yaşanan soruna yönelik bir şey yapılamamaktadır.”**,

III. Kişi **“Sadece müşterilerin nitelikli olup olmaması durumuna göre değerlendirme yapıldığından ciddi bir sorun ile karşılaşılıyor.”**, IV. Kişi ise **“Müşterilerin nitelikli olması durumu ve vade açısından yaşanan sorunlara, kanuni çerçevede ve imkanlar dahilinde bankamız kendi bünyesinde gerek bilgilendirme gerekse çeşitli alternatifler ile çözümler üretmeye çalışmaktadır.”** cevabını vermiştir.

Katılım bankalarında sukuk pazarlanmasında genel olarak en fazla yaşanan sorun nitelikli müşteri olma durumudur. Nitelikli müşteri olma durumu ise SPK tarafından kanuni çerçevede belirlenmiş olduğundan, bu sorun için bankalar herhangi bir çözümde bulunamamaktadırlar. En sık rastlanan diğer bir sorun ise vade açısından yaşanan sorundur. Sukuk ihracında bulunan müşteriler vadesinden önce sukuk üzerinde herhangi bir işlem yapamadıkları için bu sorun ile karşılaşmaktadır. Daha önce de belirtildiği gibi müşterilerin sukuk şartları veya mevzuatı hakkında yeterli şekilde bilgi sahibi olmamaları, ayrıca yeterince bilgilendirilmemeleri nedeniyle bu sorunun ortaya çıktığı söylenebilir. Diğer bir ifadeyle bu sorunun altında yatan en temel etkenin gerek çalışanlar gerekse müşterilerin sukuk hakkında gerekli bilgiden ve işleyişinden yoksun olmalarından kaynaklı olduğudur. Karşılaşılan sorunlardan bir diğeri ise sukuka yatırımda bulunmak isteyen müşterilerin icazet sorunudur. İcazet sorunu ise bankalarca müşterilere gerekli açıklayıcı bilgiler verilerek çözüme kavuşturulmaktadır.

Katılım bankalarında görüşme yapılan yetkililere **“Sukukun pazarlanmasında bankanız ile ilgili sorun yaşanıyor mu? Çözüm için neler yapılmaktadır?”** sorulan soruya; I. Kişi **“Bankamızda daha çok yoğunluktan dolayı sistemsel sorunlarla karşılaşmaktayız. Ayrıca yine belirtilmek gerekirse özellikle banka personelinin sukuk hakkında yeteri derecede bilgiye sahip olmamalarından kaynaklı sorun yaşanmaktadır.”**, II. Kişi **“Genel olarak bankamızdan sukuk talebinde bulunan müşterilerimiz sukuk hakkında bilgi sahibi olduklarından bankamızda herhangi bir sorun yaşanmamaktadır.”**, III. Kişi **“Bankamız kaynaklı herhangi bir sorun yaşanmamaktadır.”**, IV. Kişi ise **“Evet, sistemsel, kalifiye eleman ve nitelikli müşteri yetersizliği gibi sorunlar yaşanmaktadır. Çözüm olarak ise özellikle müşteri sayısının artırılma için nitelikli yatırımcı şartı kaldırılmalıdır.”** şeklinde cevap vermişlerdir.

Sukukun pazarlanmasında bankalar ile ilgili yaşanan sorunlara bakıldığında, genel çerçevede personel bilgi eksikliği, nitelikli müşteri şartı, yoğunluktan yaşanan sistemsel sorunlar ve kalifiye çalışan azlığının başta gelen sorunlar olduğu söylenebilir.

Sorunlar bankadan bankaya farklılık gösterebilmektedir. Bankanın müşteri portföyünün genişliği, dijital altyapı eksikliği, bilgi ve deneyim eksikliği, yetersiz çalışan bu farklılıkların nedenleri olarak sıralanabilir.

Katılım bankalarında sukuka sahip olan müşterilerin sukuktan zarar etmesi durumunda, hala müşteri ile iletişim sağlanabiliyor mu ve oluşan zararın bankanın karşılama durumu var mı? şeklinde yöneltilen soruya; I. Kişi **“Herhangi bir zarar ile karşılaşmamıştır. Sadece belli dönemlerde getiri oranında bir düşme yaşanabilmektedir.”**, II. Kişi **“Kira sertifikası kira getirisi olduğunda herhangi bir zarar durumu olmamaktadır. Zarar durumu yaşansa bile müşteri kar-zarar ortaklığına dayandığı için banka karşılamaz.”**, cevabını vermiştir. Birinci ve ikinci kişiden alınan yanıtlara göre sukuka sahip müşterilerinde zarar etme durumu ile karşılaşmamıştır. Daha önce ifade edildiği sukuk belli bir gelir üzerinden çıkartıldığı için zarar etme durumu çok düşüktür. Bu bankalarda sözleşme dahilinde yapıldığından zarar durumunda bile banka üstlenmemektedir. Ancak belli dönemler yaşanan ekonomik olumsuz koşullara göre gelir oranında düşme yaşanabilmektedir. Bunun yanında soruya; III. Kişi **“Zarar durumu olmamıştır. Zarar olma durumu olsa bile banka karşılamak durumundadır ve müşteri ile iletişim sağlanmaktadır.”**, IV. Kişi **“Henüz müşterilerimizden zarar eden bulunmamaktadır. Zarar edilse bile bankamız oluşan zararı karşılamak durumundadır.”** cevabını vermiştir. Alınan yanıtlara göre sukuka yatırım yapan yatırımcıların zarar etme durumu görülmemiştir. Ayrıca C ve D kamu katılım bankalarının zarar durumunda zararı karşıladıkları ve müşterileri ile iletişimlerini devam ettirdikleri belirlenmiştir. Açıklamalar doğrultusunda sukuk faaliyetlerinin uygulanması kapsamında katılım bankalarında zararı üstlenme ve müşteri ile olan ilişkilerin devamı açısından bankanın kamu veya özel banka olmasının farklılıklara neden olduğu görülmüştür.

Katılım bankalarında görüşme yapılan yetkili kişilere, sukuk talebinde bulunmak isteyen müşterileriniz önceden sukuk hakkında bilgileri var mı? sorusuna; I. Kişi **“Büyük bir çoğunluğu kulaktan duyma bilgilere sahip olan müşterilerdir. Ancak getirisinin yüksek olduğunu öğrendikleri için talep etmektedirler. Bazı müşterilerimiz ise SPK ürünlerini takip ettiğinden getirisini hesaplayarak talepte bulunabiliyorlar.”**, II. Kişi **“Genel olarak müşterilerimizin bir bilgisi yoktur. Gelenler ise kulaktan duyma bilgi ile gelerek şube de bilgi almakta ve kendileri için uygun gördükleri takdirde yatırım talebinde bulunmaktadırlar.”** IV. Kişi ise **“Hayır. Şubemize geldikleri zaman gerekli bilgilendirme ile haberdar**

olmaktadırlar.” cevabını vermişlerdir. Elde edilen bulgulara göre sukuka yatırım yapmak isteyen müşterilerin elde ettiği bilgilerin genelde çevreden alınan bilgiler veya daha önce yatırım yapmış olanlardan almış oldukları bilgiler olduğu gözlenmiştir. Bilgilendirme açısından, bankaların gerekli şekilde müşteriler veya yatırımcıların uygun şekilde bilgilendirilmesinde eksik kaldıkları söylenebilir. Bununla birlikte soruya III. Kişi ise **“Müşterilerimizin kendi çabaları ile öğrendikleri bilgileri vardır. Talepte bulunabiliyorlar. Yani gerekli bilgiye sahip olup öyle sukuk talebinde bulunuyorlar.”**, şeklinde cevap vermiştir. Genel çerçevede ifade etmek gerekirse sukuka yatırım yapmak isteyen müşterilerin edindikleri bilgiler ya çevresinden öğrendikleri ya da kendi çabaları ile öğrendiği bilgilerdir.

3.7.2. Müşteri (Talep eden) Kaynaklı Sorunlar

Müşterilerin işletme veya bireysel müşteri olması durumunda, sukuk talebi ile ilgili istenen şartlar açısından farklıların olup olmadığını belirlemek amacıyla görüşme gerçekleştirilen yetkililere, sukuk talebinde bulunanın işletme veya bireysel müşteri olması durumunda istenen şartlar arasında farklılık var mıdır? Ne tür farklılık vardır? soruları yöneltmiştir. Yöneltilen sorulara I. Kişi **“İhraç edilen sukukların türü ile talep edenin nitelikli müşteri olup olmamasına göre değişebiliyor. Talep edenin işletme olması durumunda, çıkarılan sukuklarda stopaj vergisi bulunmamaktadır. Ancak bireye çıkarılan sukukta ise stopaj vergisi bulunmaktadır. Aralarındaki fark sadece stopaj vergisi yönündedir.”**, II. Kişi **“Genel olarak bir fark bulunmamaktadır. Sadece bireysel olarak yapılmasında getirisi daha fazladır.”**, III. Kişi **“Ticari olarak birey ve işletmelerin talep edilen sukuktan karın tamamı alınmakla birlikte stopaj vergisi bulunmamaktadır. Ancak ticari amaç dışındaki bireysel olarak talepte, stopaj vergisi alınmaktadır. Farklılık bu yöndedir.”**, IV. Kişi ise **“Talep edenler arasında pek fark bulunmamaktadır. Ancak kar paylaşım oranlarında farklılık vardır. Kurumlar bireylere göre daha yüksek kar paylaşım oranına sahiptirler.”** şeklinde yanıtlamışlardır. Verilen cevaplardan, en önemli farklılığın kullanım amacında olduğu görülmüştür. Ticari amaçla talep edilen sukuku, kimin talep ettiği önemli görülmemektedir. Diğer bir ifade ile ticari amaca yönelik olarak işletmeler ve bireyler sukuk talebinde bulunabilmektedirler. İstenen şartlar açısından aralarında fark bulunmamaktadır. Buna karşılık ticari amaç dışında talep edilen sukuk için istenen şartlarda farklılıkların olduğu tespit edilmiştir. En önemli fark

ise talep edenden tahsil edilen stopaj vergisidir. Dolayısıyla kullanım amacı dışında sukuk talebinde bulunanlarda aranan şartlarda önemli farklılıkların olmadığı söylenebilir.

Sukuk talep eden veya talebinde bulunan işletmelerin, önceden bankanın müşterisi olması durumunda istenilen şartlar nelerdir? sorusuna; I. Kişi **“İhraç şartlarına göre fark etmiyor. Genel olarak SPK tarafından belirlenen şartlar bulunmaktadır.”**, III. Kişi ise **“Herhangi bir şart farkı bulunmamakta, SPK tarafından belirlenen mevzuata göre aynıdır.”**, cevaplarını vermişlerdir. Talep edenin önceden bankanın müşterisi olmasından kaynaklı bir durum söz konusu olsa bile sukuk ihracı sadece SPK tarafından belirlenen mevzuata uygun olarak yapılmakta ve bu şartlar dahilinde talepler karşılanmaktadır. Cevaplardan bankanın sadece mevzuata uygun nitelikli yatırımcı olma durumuna göre müşterinin talebini karşıladığı sonucu ortaya çıkmaktadır. Bunun yanında II. Kişi **“Belli şartlar bulunmamakla beraber türüne göre nitelikli yatırımcı olup olmadığına bakılmaktadır. Nitelik olması ise firma veya birey olarak nitelikli olmasını kanıtlaması gerekmektedir. Ama halka arz noktasında ise herhangi bir şart aranmamaktadır.”**, IV. Kişi ise **“Herhangi bir şart aranmamaktadır. Sadece nitelikli yatırımcı olma durumuna bakılmaktadır.”** şeklinde cevaplamışlardır. Alınan cevaplara göre bankaların sukuk talebinde bulunan müşterilerden istenilen en belirgin şart nitelikli olup olmamasıdır. Sukuk arz noktasında ise nitelikli yatırımcıya veya halka arz şeklinde ihraçlar mevcuttur. Burada ise halka arz kısmında sukuk talebinde olan müşteriden şart istenmemektedir. Ama nitelikli yatırımcıdan istenen şartın nitelikli olup olmamasıdır. Ayrıca nitelikli yatırımcıya çıkarılan sukuklar ile halka arz edilen sukuklar arasında elde edilecek gelir açısından fark olabilmektedir.

Görüşme yapılan yetkililere sukuk talebinde bulunan işletmelerin önceden müşteriniz olmaması durumunda istenilen şartlar nelerdir? şeklinde yöneltilen soruya; I. Kişi **“Fark etmiyor, SPK tarafından belirlenmiş olan şartlara uyulması gerekir. SPK ya bağlıdır, nitelikli yatırımcıda yine SPK tarafından belirlenmiştir. Banka tarafından belirlenen şart bulunmamaktadır. SPK tarafından belirli şartlara göre hareket edilmektedir.”**, II. Kişi **“Herhangi şart yoktur. Sadece SPK tarafından belirlenen mevzuata göre işlem yapılmaktadır. Yani nitelikli yatırımcıya ya da halka arz durumu vardır. Nitelikli yatırımcının ise gerekli şartları taşıması gerekmektedir.”**, III. Kişi **“Belli şart yok sadece nitelikli olup olmaması durumuna bakılmaktadır. Aynı zamanda müşterinin bir hesabının olması yeterlidir.”**, IV. Kişi

ise **“Müşterimiz olmaması durumunda da sadece nitelikli yatırımcı olup olmamasına bakılmaktadır.”**, cevabını vermiştir. Verilen cevaplara bakıldığında sukuk talebinde bulunanların önceki müşteri olması veya olmaması durumu arasında bir farkın olmadığı görülmektedir. İstenilen şartlar açısından bankalar tarafından belirlenen herhangi bir şart mevcut değildir. Sukuk sermaye piyasası ürünü olduğu için SPK tarafından belirli şartlar ile ihracı söz konusudur. Aynı zamanda müşterinin banka müşterisi olmama durumunda da, ilgili banka tarafından müşterinin sadece hesaba sahip olması yeterli görülmektedir.

Katılım bankaları sukuk pazarlama faaliyetinde bulunurken talep eden işletmelerin önceden müşteri olması veya olmaması durumunda ciddi yükümlülükler bulunmamaktadır. Bankalar tarafından genel olarak karşılaşılan ve sorun teşkil edenin sadece SPK tarafından belirlenen nitelikli yatırımcı olma sorunu olduğu söylenebilir. Ancak bu sorunlar bazı bankalarda sukuk pazarlanmasında müşteri açısından sorun oluşturabilmektedir.

Sukukun pazarlanmasının nitelikli yatırımcı olma sorunun yanında bazen de talep eden işletme veya şahıslardan sorunlar oluşabilmektedir. Görüşme yapılan kişilere sukuk talebinde bulunan kurum veya kişilerden kaynaklı sorun yaşıyor mu? sorusuna; I. Kişi **“Belli başı küçük sorunlarla karşılaşabilmektedir. Bunlardan en çok karşılaşılan sorun ise toplam ihraç üzerinden gelen fazla talepten kaynaklı sorun ile karşılaşılmaktadır. Yani müşterinin talep ettiği miktarda ya da adette ihraç olmayınca sorun yaşanabilmektedir.”**, IV. Kişi ise **“Sukuku bulunan kurum veya kişilerin hatta bankamızın adına da en çok karşılaşılan sorun vade öncesinde müşterilerimizin işlem yapmak istemesi durumudur. Bunun yanında işlem yapılan güne göre serbest piyasa fiyatları ile işlem yapılmasından dolayı fiyatın veya gelirin düşük kalmasından müşterilerimizle sorun yaşamaktayız.”** cevabını vermiştir. Katılım bankaları tarafından müşteri yönünden en sık yaşadıkları sorunun genelde vade ile ilgili sorunlar olduğu görülmektedir. Sukuk ihracı genel olarak altı ay vade ile ihraç edildiğinden vade öncesinde yapılmak istenen işlemlerden dolayı sorun olmaktadır. Karşılaşılan sorunlardan bir diğeri ise sukuk ihraç miktarıdır. Bankaların arz ettiği miktarın müşteri tarafından talep edilen miktarı karşılamaması durumunda yaşanmaktadır. Buna göre bankaların müşterilerin sukuk talebi hususunda bazen eksik kaldıkları sonucuna ulaşılmıştır. II. ve III. Kişi **“Sukuk talebinde şartlar önceden belli olduğu için genel olarak bir sorun ile karşılaşılmamaktadır.”**cevabını vermişlerdir. Alınan cevaplara göre müşterilerin önceden belirlenmiş olan şartları kabul

ederek talep etmeleri durumunda herhangi bir sorunun ortaya çıkmadığı sonucuna ulaşılmıştır. Ancak sorunların ortaya çıkmaması veya minimize edilmesi için katılım bankalarının da sukuk talebinde bulunan müşterilerine gerekli tüm bilgileri vermeleri ve bilgilerle birlikte tüm değişikliklerden haberdar etmeleri gerektiği söylenebilir. Diğer bir ifadeyle bankaların müşterilerine yönelik bilgilendirme faaliyetlerine önem vermeleri gerekmektedir.

Görüşme yapılan yetkili kişilere, bankaların sukuk sahiplerine yüklemiş olduğu sorumluluk ile ilgili sorun yaşanıyor mu? şeklinde yöneltilen soruya; I. Kişi **“Gerekli sorumluluk ve vade işlemleri önceden açık şekilde yapıldığından herhangi bir sorun ile karşılaşmamıştır.”**, II. Kişi **“Mevzuata göre sorumluluk ve yükümlülük belirlendiğinden ve müşteride kabul ederek işlem yaptığı için herhangi bir sorun yaşanmamaktadır.”**, III. Kişi **“Gerekli şartlar ve sorumluluklar açık olduğundan bir sorun yaşanmamaktadır.”**, IV. Kişi ise **“Sorumluluklar belli olduğu ve açık şekilde yapıldığından herhangi bir sorun ile karşılaşmamaktadır.”** yanıtını vermiştir. Sukuk talebinde bulunan müşterilere ilişkin sorumluluklar banka ve müşteri tarafından önceden açık şekilde yapılmaktadır. Her iki tarafın kabulüne uygun şekilde gerçekleştirildiği için herhangi bir sorun ile karşılaşmadığı belirlenmiştir. Mevzuat içeriğine göre şartlar açık olduğundan, daha önce açıklandığı gibi sadece banka ve müşteriler açısından yaşanmakta olan en sık sorun nitelikli olup olmama konusudur.

Katılım bankaları tarafından sukuk talebinde bulunan müşterilerine benimseyebilecekleri risk seviyesini belirlemek amacıyla bazı testler yapılabilmektedir. Görüşme yapılan kişilere bankanız tarafından sukuk müşterilerine sukuk ihraç etmeden önce risk beklentilerini ölçecek herhangi bir anket yapılıyor mu? şeklinde yöneltilen soruya; I. Kişi **“Genellikle nitelikli yatırımcılara yapılmaktadır. Müşterilere gelir testine benzer şekilde test yapılmaktadır. Amaç ise müşterinin nitelikli olup olmadığını ölçebilmektir. Aynı zamanda yapılan test sözleşmede de yer almaktadır.”**, II. Kişi **“Sistem üzerinden anket müşteriye sunulmakta ve müşteri sistem üzerinden durumuna uygun seçenekleri belirleyerek işlem yapabilmektedir. Verilen cevaplar doğrultusunda müşteri nitelikli olarak görülmezse yatırım hesabı açılmamaktadır.”**, III. Kişi **“Müşteriye niteliği için anket yapılmaktadır. Nitelikli olma durumu ise gerekli miktardaki parayı yönetebiliyor olup olmama durumu ile ilgilidir. Nitelik açısından müşterinin özellikle bir milyon Türk Lirasına sahip olup olmaması ile ilgilidir. Eğer müşterinin söz konusu miktarda parası yok ise anket yapılmaktadır.”**, IV. Kişi **“Evet. Yapılan ankete göre müşteriye uygun şekilde bir**

seçenek sunulmaktadır.”, cevabını vermiştir. Alınan cevaplara göre bankalar tarafından sukuk talebinde bulunan ve özellikle nitelikli yatırımcı profiline uygun olan yatırımcılara anket yapılmaktadır. Yapılan anketler ile müşterinin finansal durumu, üstlenebileceği risk seviyesi gibi faktörlerin ortaya konması amaçlanmaktadır. Yapılan anket sonuçlarına göre ise yatırımcıya uygun şekilde yatırım seçenekleri sunulmaktadır. Bankalar yapmış oldukları anketler aracılığı ile ayrıca yatırımcılara uygun şekilde ve zamanda yatırım yapmaları konusunda da yardımcı olmaktadır. Bu yöntem ile yatırım açısından müşterinin yatırım yapma kimliği belirlenerek ileriki zamanlarda banka ve müşteri adına daha olumlu sonuçlar olabileceği düşünülebilir.

Katılım bankacılığı sistemi İslami esaslara uygun şekilde faaliyet göstermektedir. Bundan ötürü bu bankacılık sistemi genelde Müslüman yatırımcılara hitap etmektedir. Ancak Müslüman yatırımcıların yanında bazen gayrimüslim yatırımcılar da bu bankalarda faaliyetlerde bulunabilmektedirler. Görüşme yapılan yetkili kişilere gayrimüslim müşterileriniz var mı? ve sukuk talebinde bulunuyorlar mı? sorusuna; I. Kişi **“Evet, gayrimüslim müşterimiz bulunmaktadır ve bunlar da sukuk talebinde bulunmaktadır. Tercih etmelerinde en önemli etken ise yüksek getiri oranıdır. Özellikle getiri oranları fazla olan finansal araçlara yatırım talebinde bulunmaktadır.”** cevabını vermiştir. Alınan cevaba göre bankacılık faaliyetlerinde büyük paya sahip olan ve yüksek getiri oranına sahip olan A katılım bankası, gayrimüslim yatırımcıların ilgi odağı haline gelmiştir. II., III. ve IV. Kişi **“Gayrimüslim müşterimiz bulunmamaktadır.”** şeklinde cevap vermişlerdir. Alınan cevaplardan gayrimüslim müşterilerin sadece getiri ve kar oranı yüksek olarak gördükleri A katılım bankasını tercih ettikleri diğer bankaları tercih etmedikleri belirlenmiştir. Bu bağlamda yüksek getiri ve kar oranına sahip olan bankaların gayrimüslim müşteriler tarafından tercih edilmesindeki en büyük etken olduğu söylenebilir.

3.7.3. Sözleşmeden/Şartlardan/Mevzuattan Kaynaklı Sorunlar

Sukuk pazarlama faaliyetinde bulunan katılım bankalarının karşılaştıkları sorunlardan bir kısmı da sözleşmeden kaynaklı sorunlardır. Görüşmecilere sukuk sözleşmesinden meydana gelen sorunlar nelerdir? şeklinde yöneltilen soruya; I. Kişi **“Genellikle SPK mevzuatına göre yapıldığı için herhangi bir sorun ile karşılaşmamıştır.”**, II. Kişi **“Müşteri gerekli şartları bilerek geldiği için bir sorun**

yaşanmamıştır.”, III. Kişi “Mevzuata bağlı oluşturulan sukuk sözleşmesi bulunduğundan herhangi bir sorun bulunmamaktadır.”, IV. Kişi “Sukuk sözleşmesi SPK mevzuatına göre belirlendiğinden ve müşteriler şartları bilerek kabul ettiğinden herhangi bir sorun ile karşılaşılmamıştır.”, cevaplarını vermişlerdir. Bankalar tarafından müşterileri ile yapılan sukuk sözleşmeleri açık şekilde SPK tarafından belirlenen mevzuat dahilinde yapılmakta ve müşteriler tarafından bu şartlar bilinmektedir. Bilinen şartlar dahilinde sözleşmeler yapıldığından herhangi bir sorun ortaya çıkmamaktadır.

Görüşme yapılan yetkililere genel olarak sukuk şartlarınız nelerdir? sorusu yöneltildiğinde; I. Kişi “Şartlar genel olarak SPK tarafından belirlenen tüm bankacılık faaliyetlerini içeren ve geçerli olan şartlardır. Özellikle sukukta geçerli olan şart nitelikli yatırımcı (firmalar, tüzel kişiler ve şahısların bankacılık sistemindeki hesaplarında en az 1 Milyon TL ve üzeri mevduatı olan müşteriler) olma şartıdır.”, II. Kişi “Özellikli bir şart bulunmamaktadır. SPK tarafından belirlenen Nitelikli yatırımcıya yönelik yapılan ihraç şartları bulunmaktadır. Ancak halka arz edilen sukuklardan herhangi bir şart aranmamaktadır.”, III. Kişi “Genel olarak şartlar SPK ve BDDK’nın belirlediği nitelikli yatırımcı olma şartlarıdır. Başka herhangi bir şart bulunmamaktadır.”, IV. Kişi ise “Genel şart olarak SPK tarafından belirlenen nitelikli yatırımcı olma şartıdır.” cevabını vermiştir. Verilen cevaplardan sukuk ihraç eden bankaların herhangi bir özel şartının olmadığı belirlenmiştir. Sukuk ihraç şartları genel itibariyle SPK tarafından belirlenmekte ve belirlenen mevzuata göre işlemler yapılmaktadır. Bunun yanında bankalar müşterileri ile kendi bünyelerinde yapmış oldukları sözleşmelere ilişkin kar oranı ve vade gibi konular için farklı kararlar alabilmekte ve farklı şekilde düzenleyebilmektedirler. SPK mevzuatında sadece belirli ve önemli olan şart sukuk talebinde bulunan işletme veya kişilerin nitelikli olmasıdır. Bu şartın yanında bankaların müşterilerinde önem arz eden fazladan bir şart istemedikleri sonucuna ulaşılabilir. Genel olarak istenilen şartlar, nitelikli yatırımcıya çıkarılan ve halka arz şeklinde ihraç edilen sukuklar arasında kar oranında yaşanan farklılıklardan oluşmaktadır. Bu farklılıklar ise bir anlamda bankalar için sorun oluşturabilmektedir.

Sukuk işlemlerinde bazen müşteri bazen de banka kaynaklı farklı sorunlar ortaya çıkabilmektedir. Muhtemel sorunları belirlemek amacıyla görüşme yapılan yetkili kişilere sukuk satımı, alımı veya devir işlemlerinde ne gibi sorunlar yaşıyorsunuz? sorusu yöneltmiştir. Soruya; I. Kişi “Özellikle sukukun geri alımında sorunlar

ortaya çıkabilmektedir. Müşteri tarafından vadesinden önce sukukun tekrardan geri alınmak istenmesi durumunda, o güne belirlenen fiyata göre işlem yapılacağından sorun burada oluşmaktadır. Bu sorun, müşterinin mevzuat ve şartlara hakim olmamasından ve müşteri kaynaklı bilgi eksikliğinden kaynaklanmaktadır.”, II. Kişi “Devir veya satım da bir sorun yaşanmamaktadır. Talep edilen herhangi bir tarihte stokta yeterli sukuk bulunmadığı zaman yani stok yetersizliği olması durumunda sorun yaşanabilmektedir. Mevzuata göre hareket edildiğinden herhangi bir sorun yaşanmamaktadır.”, III. Kişi “Bu konularda da bir sorun yaşanmamaktadır. Ancak bazen komisyon noktasında sorun oluşabilmektedir.”, IV. Kişi “Özellikle sukukun satımında müşterinin nitelikli olup olmaması durumuna ilişkin sorun yaşanmaktadır. Devir ve geri alımda ise düşük fiyat sorunu ve kar dağıtım oranlarında belli sorunlar meydana gelmektedir.” cevapları verilmiştir. Sukuka dair işlemlerde yaşanan sorunlar müşterilerin sukuka yönelik yeterli bilgiye sahip olmadıklarından kaynaklanmaktadır. Müşteriler gerekli ve değişmez şartlara bağlı getiri ve kar oranını göz önüne alıp değerlendirme yaptıklarından, bunların dışında herhangi bir farklı işlem yapılmak istediğinde sorun ile karşılaşmaktadır.

Banka yetkililerine, ihraç edilen sukuklardan zarar veya getiri ödemesi gibi konularda sorunlar yaşanıyor mu? Yaşanıyorsa ne gibi çözümler üretiliyor? şeklindeki soruya; I. Kişi “Bankamızda en fazla icara türünde işlem yapılmaktadır. Yapılan işlemler tahsilat oranı yüksek ürünler olduğu için, icaraya konu olan ürün hakkında herhangi getiri ve zarar sorunu yaşanmamaktadır. Fakat zarar veya getiri sorunu olması durumunda banka olarak sadece kendi kar oranlarımızdan oluşan zararı karşılayabilmekteyiz.”, II. Kişi “Genel olarak zarar ve getiri ödemesi konusunda herhangi bir sorun ile karşılaşılmamıştır.”, III. Kişi “Bu konularda zarar olması veya bu gibi sorun ile karşılaşılmamıştır.”, IV. Kişi “Herhangi bir sorun yaşanmamıştır.” şeklinde cevap vermişlerdir. Sukuk ihraç etmede zarar etme ihtimali temelde çok düşük seviyededir. Çünkü sukuk bir gelire bağlı olarak çıkartıldığından zarar olma olması oldukça düşüktür. Ancak gelir oranlarında yaşanan değişimde azalma olabilir. Bunun dışında sukukta zarar durumu ile karşılaşmak çok düşük bir ihtimaldir.

3.7.4. Pazarlamacı (Çalışan) Kaynaklı Sorunlar

Katılım bankalarında sukuk pazarlama faaliyetlerinde karşılaşılan sorunlardan bir diğeri ise personel kaynaklı sorunlardır. Bu bağlamda yetkili kişilere bankanızda sukuk pazarlama faaliyetleri bu konuda uzman çalışanlar mı yoksa herhangi bir çalışan tarafından mı yapılmaktadır? Bu çalışanlar SPK lisansına sahipler mi? şeklinde yöneltilen soruya; I. Kişi **“Bütün banka personeli sukuk pazarlama faaliyetinde bulunabilmektedir. Ayrıca ihraç noktasında genel müdürlük kapsamında sukukun satışı ve pazarlanmasından sorumlu çalışan yetkili kişiler SPK lisansına sahiptirler. Ancak sadece pazarlamasını bütün çalışanlar yapabilmektedir.”**, II. Kişi **“Tüm çalışanlar tarafından yapılabilmektedir. Daha önce SPK lisansı zorunluluğu yoktu, ancak günümüzde lisans şartı getirilmiştir.”**, III. Kişi **“Tüm banka çalışanları tarafından yapılabilmektedir. Ancak her çalışan SPK belgesine herkes sahip değildir.”**, IV. Kişi ise **“Sukuk pazarlama faaliyetleri tüm banka çalışanlarınca yürütülmektedir. İlgili pazarlama faaliyeti sürdürmek için SPK lisansına gerek yoktur ancak personeller lisansı kendi kariyerleri için almaktadırlar.”** cevabını vermiştir. Alınan cevaplara göre bazı bankalardaki yetkililerde SPK lisans bulunmakta bazılarının ise bulunmamaktadır. Bunun yanında tüm personelin sukuk faaliyetinde bulunması çalışanın finansal ürün hakkında yeterli bilgisinin olmamasından dolayı bu faaliyetlerde sorun yaşanabilmektedir.

Görüşmecilere sukukun pazarlanması aşamasında, işletmeler ve bireyler sukuk hakkında verilen bilgileri yeterli buluyorlar mı? sorusuna; I. Kişi **“Müşterinin nitelikli olup olmadığı ile sermaye piyasası ürünlerinden haberdar ve bilgisinin olup olmadığına yönelik bir değerlendirme testi yapılmaktadır. Yapılan bu testler neticesinde yatırımcıya gerekli ve yeterli şekilde bilgi verilmeye çalışılmaktadır. Bunun sonucunda müşterilerimizde kendisine uygun şekilde ve miktarda bilgiyi almakta ve yeterli görmektedir.”**, II. Kişi **“Genel olarak bilgilendirme yeterli şekilde bulunmaktadır. Sadece icazet noktasında sorun yaşandığında gerekli bilgilendirme ile sorun çözülmeye çalışılmaktadır.”**, III. Kişi **“Evet buluyorlar, çoğu zaman uzmanlar tarafından gerekli bilginin verilmesi halinde, bu bilgiyi yeterli bulup ikna olabiliyorlar.”**, IV, kişi ise **“Evet, yeterli buluyorlar. Gerekli departman yetkilisi tarafından yapılan bilgilendirmeleri yeterli görmektedirler.”**, cevabını vermiştir. Genel olarak bankalar tarafından müşterilerine yönelik bilgilendirmeler yapılmakta ve bu bilgilendirmeler müşteri tarafından yeterli

görülmektedir. Ancak gerekli personelin müşteriye verdiği mevzuattan kaynaklanan bilgilendirme bazen yetersiz kalabilmektedir. Bu sebepten ötürü sukuk üzerinde farklı bir işlem yapılmak istenmesi durumunda mevzuata göre hareket edildiğinden sorunlar meydana gelmektedir. Bu noktada bankalar çalışanlara sukuk hakkında mevzuatı kapsayacak geniş şekilde bir bilgilendirme yapması uygun bir yaklaşım olacaktır. Bu yaklaşım ile sukuk talebinde bulunan müşterilere çalışanlar en uygun bilgi aktarabilirler.

Yetkili kişilere son olarak ise sukukun pazarlanması açısından çalıştığınız önceki ve şimdiki banka şubeleri arasında çalışma şartlarında farklılık var mı? şeklinde yöneltilen soruya; I. Kişi **“Sukuk ürünü yeni olduğundan önceki çalıştığım şubede böyle bir ürün yoktu. Ancak hali hazırda çalıştığım şubede bu ürünün ihracı yapılmaktadır. Sukukun ihracı ve pazarlanmasına yönelik tüm şartlar SPK mevzuatına göre belirlendiğinden herhangi bir farklılık bulunmamaktadır.”**, II. Kişi **“Pazarlanma açısından herhangi bir farklılık bulunmamaktadır.”**, III. Kişi **“BDDK ve SPK tarafından şartlar belirlendiği için bir farklılık bulunmamaktadır.”**, IV. Kişi ise **“SPK mevzuatına göre yapıldığından herhangi farklılık bulunmamaktadır.”** şeklinde cevaplandırılmışlardır. Alınan cevaplara göre bankalarda sukuk için istenen şartlar arasında farklılık bulunmamaktadır. Gerekli şartlar ve nitelikler SPK tarafından belirlendiğinden, yürütülen tüm bankacılık faaliyetleri bu mevzuata uygun şekilde yapılmaktadır.

SONUÇ VE ÖNERİLER

Finans alanında her geçen gün yeni gelişimler ve ilerlemeler kaydedilmektedir. Yaşanan bu gelişmeler doğrultusunda finans piyasası içerisinde ilerleme kaydeden İslami finans piyasası da gelişim göstermektedir. İslami finans sunmuş olduğu yatırım ve yatırım araçları sayesinde yatırımcıların ilgisini çekmektedir. İslami finansın alanında çeşitli yatırım araçları bulunmaktadır. Bu araçlardan son zamanlarda popülerlik kazanan ve en fazla işlem hacmine sahip olan sukuktur. Sukuk geliri yüksek ve güvenilir finansman aracı olarak tercih edilmektedir.

Sukuk Müslüman ve Müslüman olmayan ülkelerde de tercih edilmektedir. Gerekli fon ihtiyacını veya herhangi bir yatırım projesini hayata geçirme noktasında uygun bir zemin sunan sukuk, talep eden açısından da güvenilir bir finansman aracı olmaktadır. Bu yönüyle sukuk devletler ve uluslararası işletmelerinde ilgi odağı haline gelmektedir. Kullanım alanı açısından ise en fazla körfez ülkelerinde rastlanmaktadır. Bu ülkeler içerisinde de Malezya en fazla sukuk faaliyetinde bulunan ülkedir. Türkiye ve diğer batılı ülkeler tarafından da kullanımı son zamanlarda yaygınlık kazanmıştır.

Yapılan çalışmada, Batman ilinde bulunan katılım bankaları tarafından ihraç edilen sukukun pazarlanmasında karşılaşılan sorunlar araştırmaya konu olmuştur. Yapılan görüşmeler doğrultusunda katılım bankaları tarafından ihraç edilen sukukların pazarlanmasında karşılaşılan sorunlar; ilgili bankadan, müşteriden, şartlardan ve pazarlamacıdan/personelden kaynaklı sorunlar şeklinde incelemeye alınmıştır.

Sorulan sorular ve alınan yanıtlara göre bankadan kaynaklı sorunların en fazla mevzuattan kaynaklı sorunlar olduğu belirlenmiştir. Genel olarak bankalar sukuk pazarlama faaliyetinde bulunurken, SPK tarafından belirlenen mevzuata göre faaliyette bulunmaktadır. Bu yüzden mevzuatta bulunan ve en fazla sorun yaşanan durum sukuk talebinde bulunan müşterilerin nitelikli olup olmaması sorunudur. Bu sorunun yanında diğer karşılaşılan sorun ise vade yönünden yaşanan sorundur. Müşteriler vade öncesinde sukuk üzerinde herhangi bir işlemde bulunamadığı için bu sorun meydana gelmektedir. Bankaların yaşamış oldukları bu sorunlara karşı müşterilerine sukuk hakkında mevzuata dayalı olarak gerekli bilgilendirme faaliyetlerine önem vermeleri gerekmektedir. Katılım bankalarınca sukukun gerekli şekilde tanıtılmasında veya reklam gibi halkı bilgilendirmeye yönelik faaliyetlerde eksik kaldığını söylemek mümkündür. Bu eksikliklerin giderilmesi ve katılım bankaları tarafından sukuk bilgilendirme

faaliyetlerine önem vermesi durumunda, gerek sukuka yapılan yatırımların gerekse müşteri portföyünde olumlu bir artış olabileceği öngörülebilir.

Bankalar tarafından yaşanmakta olan diğer bir sorun ise nitelikli müşteri sorunu olarak belirlenmiştir. Bu soruna karşı bankalar kendi bünyelerinde veya harici şekilde tanıtım veya bilgilendirme faaliyetlerinde bulunabilirler. Bu sayede müşteriler gerekli mevzuata göre bilgiye sahip olacaklarından bu sorunun yaşanması durumu en aza indirebilir. Bankalar tarafından yaşanan diğer bir sorun vade açısından yaşanan sorun olarak ortaya konmuştur. Bu soruna karşı da bankalar gerekli bilgilendirme faaliyetlerini arttırarak ve bu konuda müşterilerine daha açıklayıcı ve detaylı bilgi vererek bu sorun ile karşılaşma düzeyini azaltabilirler. Aynı zamanda banka şubelerinde sukuk pazarlama faaliyetinde bulunabilecek bir birimin olması gerekmektedir. Bu birimlerde gerekli donanımına sahip uzman kişiler istihdam edilmelidir. Bu sayede müşterilere şube içerisinde daha iyi bilgi verilmesi sağlanabilecektir. Neticesinde sukuk işlem hacmi ve talep edilmesine yönelik bir artış olabileceği söylenebilir.

Katılım bankalarının müşteri yönünden yaşamış oldukları müşterinin nitelikli olması sorunun yanında, nitelikli müşteriye ve halka arz edilen sukuklar açısından da sorun yaşanmaktadır. Bu sorun ile karşılaşmalarının altındaki en büyük sebep elde edilecek gelir açısından yaşanmaktadır. Bankalar bu gibi sorunlar ile başa çıkabilmek için sukuk talebinde bulunan müşterilerini muhafaza edebilmeleri için kendi adlarına sahip oldukları sukukları müşterilerine arz edebilirler. Müşteri taleplerinin karşılanması açısından da bankalar bazı zamanlar sorunlar ile karşılaşabilmektedirler. Bu ve buna benzer sorunların çözümü için sukuk pazarlama faaliyetlerine gerekli önemin verilmesi gerektiği açıktır. Sukuk pazarlama faaliyetlerinin iyileştirilmesi ile de bankanın müşteri portföyünün genişletilmesi adına olumlu bir yaklaşım olacaktır. Aynı zamanda sukuk pazarlama faaliyetlerinin kalifiye ve alanında uzman kişilerce yapılmasının, sukuka olan ilgiyi arttıracığı ve sukuk işlem hacminin artmasına da etki edebileceği söylenebilir.

Bankaların ihraç etmekte olduğu sukuklara ilişkin taraflar arasında, sözleşmeden kaynaklı sorunlar da meydana gelmektedir. Müşteriler sözleşme şartlarına tam olarak vakıf olmadıklarında ve kira sertifikası üzerinde herhangi bir işlem yapma talebi olduğunda sorun yaşanmaktadır. Bankalar sukuk talebinde bulunan veya bulunmak isteyen müşterilere, sukuk talebine ilişkin tüm gerekli şartları olumlu ve olumsuz yönleriyle aktarması gerekmektedir. Gerekli şartlar müşteriye aktarılırken SPK tarafından belirlenen mevzuata uygun şekilde aktarılması öne arz etmektedir. Şartların

hem gerektiği şekilde hem de mevzuata uygun bir şekilde aktarılması, hem banka hem de müşteri adına uzun vade bir sorun teşkil etmeyeceği söylenebilir.

Sukuk pazarlama faaliyetlerinde bulunan katılım bankalarının karşılaştıkları en önemli sorunlardan biri de çalışandan yani sukuku pazarlamacıdan kaynaklı sorunlardır. Bankalar bünyelerindeki sukuk pazarlama biriminde çalışan personel veya tüm personellerinin sukuk ve sukuk ihraç hakkındaki bilgi yetersizliğinden sorun yaşamaktadırlar. Banka personelinin bu konudaki eğitimleri önemli bir konudur. Çünkü sukukun pazarlanmasında banka personellerinin sukuk ihraç hacmi üzerinde etkili olduğu gözlemlenmiştir. Nitelikli personel olmasının, bankaların sukuka yönelik yapılan işlemleri veya diğer herhangi bir banka faaliyetlerinde önemli derecede etkili olacağı kaçınılmazdır. Dolayısıyla bankalar, gerek herhangi bir bankacılık faaliyetinde, gerekse sukuk pazarlama faaliyetlerinde personel niteliğine önem vermesi gerekmektedir. Pazarlama faaliyetinde bulunan çalışanların gerekli eğitim programlarına önem göstermesi ve sukuk hakkında gerekli ve yeterli bilgiye sahip olması gerekmektedir.

Genel olarak, sukuk pazarlanmasında katılım bankalarının değişik ve önemli sorunlar ile karşılaştıkları sonucuna ulaşılmıştır. Bankaların yaşamakta oldukları bu sorunları nitelikli müşteri profili, vade, icazet, mevzuat ve sözleşme kaynaklı sorunlar ile nitelikli personel sorunları olarak sıralamak mümkündür. Bu sorunların bankalar tarafından gerekli şekilde çözümlere kavuşturulması durumunda ilgili bankaların gerek İslami finans piyasasında gerekse finansal piyasalarda önemli bir prestij kazanabileceği öngörülebilir. Dahası bankalara olan güvenin artacağı ve İslami açıdan yatırım faaliyetlerinde tercih sebebi olabilecekleri söylenebilir.

Yapılan çalışma ile elde edilen verilerden finans piyasası içerisinde gelişim gösteren İslami finansın hızlı bir ilerleme içerisinde olduğunu belirtmek mümkündür. İslami finans piyasasında en fazla söz sahibi olan katılım bankalarının sunmuş oldukları finansal yatırım aracı olan sukuk, önemli derecede gelişim göstermektedir. Ancak İslami finans piyasası ile finans piyasası arasında girift bir yapı mevcuttur. Bu girift yapıdan dolayı piyasalar arasında bir etkileşim söz konusudur. Bunun yanında İslami düsturlar çerçevesinde geliştirilen bu sisteme güven duyulmaktadır. İslami finans piyasasına artan taleple birlikte sunmuş olduğu yatırım araçlarına da ilgi artmaktadır. Sukuka artan talep ve çoğu dünya ülkeleri tarafından artış gösteren kullanımı sukukun ileriki zamanlarda borsada da işlem görmeye başlayacağı ve önemli bir konum bulunacağı ön görülebilir. Daha fazla işlemlere tabii olacağı ve geniş kitlelere hitap

edebileceği düşünölmektedir. İslami finans alanında yaşanan bu gelişmeler ileriki zamanlarda İslami finansman araçlarının artışına neden olabileceği gibi işlevselliğinin yaygınlığı sayesinde de İslami borsa şeklinde bir borsanın da meydana gelebileceği ve sunmuş olduğu yatırım tercihleri ile daha fazla ilerleme kaydedebileceği öngörülmektedir.

KAYNAKÇA

- Abdelrahman, A. Y. (2019). Sukuk: A Critique of Experience, and their Possible Role in Muslim Countries Development. *Uluslararası İslam Ekonomisi ve Finansı Araştırmaları Dergisi*, 5(1), 1-19.
- Ahmad, N., & Rahim, S. A. (2013). Investigating Stock Market Reactions on Sukuk Issuance based on ratings. In 4th International Conference on Business and Economic Research (4th ICBER 2013).
- Ahmad, N., Daud, S. N. M., & Kefeli, Z. (2012). Economic forces and the sukuk market. *Procedia-Social and Behavioral Sciences*, 65, 127-133.
- Ahmad, W., & Radzi, R. M. (2011). Sustainability of sukuk and conventional bond during financial crisis: Malaysia's capital market. *Global Economy and Finance Journal*, 4(2), 33-45.
- Ahmed, E. R., Islam, M. A., Alabdullah, T. T. Y., & Amran, A. B. (2019). A qualitative analysis on the determinants of legitimacy of sukuk. *Journal of Islamic Accounting and Business Research*, 10(3), 342-368.
- Ahroum, R., & Achchab, B. (2017). Pricing of Sukuk Musharakah with joint venture as underlying, beyond the use of PLS ratio. *Journal of Islamic Accounting and Business Research*, 8(4), 406-419.
- Aker, Y. ve Karavardar, A. (2018) Kira Sertifikası Ve Türkiye'deki Kobi'ler İçin Yeni Bir Finansman Modeli Önerisi. In *International Congress Of Islamic Economy, Finance And Ethics*, S.50-64.
- Aktepe, İ. E. (2018). *Katılım Finans*. İstanbul: TKBB Yayınları
- Al Elsheikh, A. A. A., ve Tanega, J. (2011). Sukuk structure and its regulatory environment in the Kingdom of Saudi Arabia. *Law and Financial Markets Review*, 5(3), 183-200.
- Al Fathan, R., ve Arundina, T. (2019). Finance-growth nexus: Islamic finance development in Indonesia. *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*.

- Alam, N., Bhatti, M., & Wong, J. T. (2018). Assessing Sukuk defaults using value-at-risk techniques. *Managerial Finance*, 44(6), 665-687.
- Al-Amine, M. A. B. (2008). Sukuk market: Innovations and challenges. *Islamic Economic Studies*, 15(2).
- Ali, R. (2011). An overview of the sukuk market. *Sukuk and Islamic Capital Markets: A Practical Guide*, 7-20.
- Alpaslan, H. İ. (2014). Yeni bir finansman aracı olarak sukuk (kira sözleşmesi) ve muhasebeleştirilmesi. *Finansal Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi*, S.6. 15-31.
- Alpaslan, H. İ., ve Kudun, C. (2016). Türkiye’de Sukuk Uygulamaları ve Vergisel Boyutu. *Batman Üniversitesi Yaşam Bilimleri Dergisi*, 6(2/1), 319-337.
- Aman, A. U., Naim, A. M., & Isa, M. Y. (2019). What Determines Sukuk Market Development? New Theoretical Insights. *Global Review of Islamic Economics and Business*, 7(1), 021-027.
- Arzova, S. B., & Şahin, B. Ş. (2019). Tarımın Finansmanında Selem Yöntemi Ve Muhasebe Kayıtları. *Bankacılık Ve Sermaye Piyasası Araştırmaları Dergisi*, 3(7), 32-47.
- Aydın, E., & Ayyıldırım, K. (2015). Kira Sertifikalarının Ve Varlık Kiralama Şirketlerinin Gelir Vergisi Ve Kurumlar Vergisi Bakımından Değerlendirilmesi/Evaluating Lease Certificates And Asset Lease Companies According To Income Tax And Corporate Tax. *Erciyes Üniversitesi İktisadi Ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, (46), 43.
- Aysan, A. F., Dolgun, M. H., ve Turhan, M. I. (2013). Assessment of the participation banks and their role in financial inclusion in Turkey. *Emerging Markets Finance and Trade*, 49(sup5), 99-111.
- Ayub, M. (2005). Securitization, sukuk and fund management potential to be realized by Islamic Financial Institutions. In *Sixth International Conference on Islamic Economics, Banking and Finance*.
- Aziz, S., Ashraf, D., & El-Khatib, R. (2019). Does Trust Level Matter in Sukuk Issuance?. Available at SSRN 3396690.

- Balcı, A. (2018). *Sosyal Bilimlerde Araştırma Yöntem, Teknik ve İlkeler*, 13.Baskı, Ankara: Pegem Akademi.
- Bennett, M. S., ve Iqbal, Z. (2013). How socially responsible investing can help bridge the gap between Islamic and conventional financial markets. *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*, 6(3), 211-225.
- Bouteldja, A., Boulila, H., & Benbekhti, S. E. (2019). Islamic Finance: A Promising Form Of Financing Infrastructure's Projects-A Proposal For A Solar Energy Station Financed By Islamic Sukuk.
- Büyükakın, F., ve Önyılmaz, O. (2012). Faizsiz Finansman Bonosu Sukuk Ve Türkiye Uygulamaları. *Finansal Araştırmalar Ve Çalışmalar Dergisi*, 4(7), 1-16.
- Cebeci, İ. (2019). SÜKUK. Türkiye Diyanet Vakfı İslam Ansiklopedisi. 1-7. <https://islamansiklopedisi.org.tr/sukuk> [Erişim tarihi: 11.09.19].
- Comcec Coordination Office. (October 2017). *Diversification of Islamic Financial Instruments*. Standing Committee for Economic and Commercial Cooperation of the Organization of Islamic Cooperation (COMCEC).
- Çürük, A.S. (2013). İslami Finansın Türkiye'deki Gelişimi, Mevcut Sorunlar Ve Çözüm Önerileri. Selçuk Üniversitesi, *Sosyal Bilimler Enstitüsü*, Yayınlanmamış Doktora Tezi: Konya.
- Deran, A., & Dikmen, B. B. (2019). Sukuk Ve Ortaklığa Dayalı Kira Sertifikalarının Muhasebeleştirilmesi. *Muhasebe ve Vergi Uygulamaları Dergisi*, 12(3), 907-927.
- Dinçer, H. ve Yüksel, S. (Ed.). (2018). *Finansal İktisat*. Ankara: Orion Kitapevi. 559-592. <https://s3.amazonaws.com/> [Erişim Tarihi: 01.10.19].
- Duqi, A., ve Al-Tamimi, H. (2019). Factors affecting investors' decision regarding investment in Islamic Sukuk. *Qualitative Research in Financial Markets*, 11(1), 60-72.
- Ela, M. (2019). Yeşil Sukuk ve Türkiye'de Uygulanabilirliği. *Yönetim ve Ekonomi*, 26(1), 221-237.

- En çok kullanılan İslami finans ürünleri / Borsa Gündem. (2014). <http://www.tkbb.org.tr/haber-detay/en-cok-kullanilan-islami-finans-urunleri--borsa-gundem->[Erişim Tarihi: 01.10.19].
- Erkuş, H., ve Çenberlitaş, İ. (2016). İslâmî Finansal Araçlardan Olan Sukuk'ların Muhasebeleştirilmesi. *Dicle Üniversitesi İktisadi Ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, S.6. 245-262.
- Ersin, İ., ve Duran, S. (2017). Faizsiz Finans Döngüsünü Oluşturma Açısından Adil Ekonomik Düzen Söyleminin Kredileşme İlkeleri Ve Uygulanabilirliğinin Değerlendirilmesi. *Electronic Turkish Studies*, 12(8). 109-132
- Fatima, M. (2016). Differences and similarities between Ijara and conventional operating lease contracts. *Market Forces*, 1(4).
- Güngören, M. (2013), *Bir Finansal Enstrüman Olarak Sukuk Katılım Bankalarına Uyum Modellemesi*, İstanbul: Golden Medya Matbaacılık ve Ticaret A.Ş.
- Hanim Kamil, K., Abdullah, M., Shahimi, S., ve Ghafar Ismail, A. (2010). The subprime mortgages crisis and Islamic securitization. *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*, 3(4), 386-401.
- International Islamic Financial Market (IIFM). 2019. Sukuk Report July 2019 8th Edition, A Comprehensive Study of the Global Sukuk market.
- İçellioğlu, C. Ş. (2019). Bir Sermaye Piyasası Aracı Olarak Sukuk: S&P Sukuk Endeksi Ve Geleneksel Tahvil Endeksi Üzerine Bir Uygulama. *Bolu Abant İzzet Baysal Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 19(1), 43-62.
- İslam İşbirliği Teşkilatı Ekonomik ve Ticari İşbirliği Daimi Komitesi (İSEDAK). 2019. İslami Sermaye Piyasalarında Sukukun Rolü, İSEDAK KOORDİNASYON OFİSİ
- İslami Finans: Kavram ve Temel İslami Finansman Araçlar. (2015). <http://www.kasaroglu.av.tr/tr/27997/Islami-Finans-Kavram-ve-Temel-Islami-Finansman-Araclari> [Erişim Tarihi: 01.10.19].
- Jamilah Abdul Jalil, M., & Abdul Rahman, Z. (2012). Sukuk investment: Comparison of the profits obtained by using Ijarah and Musharakah Mutanaqisah principles

- with long-term tenure. *Qualitative Research in Financial Markets*, 4(2/3), 206-227.
- Jobst, A. A. (2007). The economics of Islamic finance and securitization. *The Journal of Structured Finance*, 13(1), 6-27.
- Kagıtcı, A., Yılmaz, B., & Bademli, Y. (2019). Lease Certificates (Sukuk) As A New Financial Instrument In Bond Market: A Case Study Of Turkish Capital Market. *Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Meslek Yüksekokulu Dergisi*, 22(2), 999-1006.
- Karasar, N. (2017). *Bilimsel İrade Algı Çerçevesi ile Bilimsel Araştırma Yöntemi: Kavramlar İlkeler Teknikler*, İkinci Yazım, Otuz ikinci basım, Ankara: Nobel Akademik Yayıncılık.
- Kartal, M. T., & Ay, H. (2019). Türkiye’de Faizsiz Finans Kuruluşları Açısından Bir Dönüm Noktası: Faizsiz Finans Muhasebe Standartları (FFMS) Üzerine Bir İnceleme. *Uluslararası Bankacılık Ekonomi ve Yönetim Araştırmaları Dergisi*, 2(1), 77-102.
- Keskin, I., ve Kantarcı, H. B. (2015). The Importance and Role of Sukuk Marketing as an Islamic Bond in the Economy. *World Academy of Science, Engineering and Technology, International Journal of Social, Behavioral, Educational, Economic, Business and Industrial Engineering*, 9(6), 1897-1902.
- Kordvani, A. (2009). A legal analysis of the Islamic bonds (sukuk) in Iran. *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*, 2(4), 323-337.
- Kusuma, K. A., ve Silva, A. C. (2014). Sukuk markets: a proposed approach for development. The World Bank. (Erişim tarihi: 27.09.19). <https://openknowledge.worldbank.org/bitstream/handle/10986/20702/WPS7133.pdf?sequence=1>
- Kuşat, N. (2014). Modern İslami Finans Sektörünün İnovatif Gücü: Sukuk. *Akademik Bakış Uluslararası Hakemli Sosyal Bilimler Dergisi*, (41).

- Lai, J., Rethel, L., ve Steiner, K. (2017). Conceptualizing dynamic challenges to global financial diffusion: Islamic finance and the grafting of sukuk. *Review of international political economy*, 24(6), 958-979.
- McMillen, M. J. (2006). Contractual Enforceability Issues: Sukuk and Capital Markets Development. *Chi. J. Int'l L.*, 7, 427.
- Mseddi, S., & Naifar, N. (2013). Rating methodology and evaluating the issuer of sukuk. *International Journal of Management Science and Engineering Management*, 8(4), 262-275.
- Muhmad, S. N., & Muhmad, S. N. (2018). Potential Development of Sukuk in Competitive Market. *International Journal of Business and Management*, 2(2), 26-29.
- Nasir, A., ve Farooq, U. (2017). Analysis of value at risk of Sukuk and conventional bonds in Pakistan. *Journal of Islamic Accounting and Business Research*, 8(4), 375-388.
- Nasrifah, M. (2019). Sukuk (Obligasi Syariah) Dalam Perspektif Keuangan Islam. *Assyariah*, 2(1).
- Nisar, S. (2007). Islamic Bonds (Sukuk): its introduction and application. Electronic Article at: www.financeinislam.com.
- Özeroğlu, A.İ. (2014). Sukuk Ve Türkiye’de Sukukun Uygulanabilirliğinin Değerlendirilmesi. *Tarih Okulu Dergisi (TOD)*. S.19. 751-772.
- Rafay, A., Sadiq, R., ve Ajmal, M. (2017). Uniform framework for Sukuk al-Ijarah—a proposed model for all madhahib. *Journal of Islamic Accounting and Business Research*, 8(4), 420-454.
- Rauf, A. L. A. (2013). Emerging role for Sukuk in the capital market. *South Asia Journal of Contemporary Business, Economics and Law*, 2(2), 41-45.
- Razak, S. S., Saiti, B., & Dinç, Y. (2018). The contracts, structures and pricing mechanisms of sukuk: A critical assessment. *Borsa Istanbul Review*, 19, S21-S33.

- Reboredo, J. C., ve Naifar, N. (2017). Do Islamic bond (sukuk) prices reflect financial and policy uncertainty? A quantile regression approach. *Emerging Markets Finance and Trade*, 53(7), 1535-1546.
- Rethel, L. (2011). Whose legitimacy? Islamic finance and the global financial order. *Review of international political economy*, 18(1), 75-98.
- Rezaei, Z. (2013). Sukuk: an Islamic Financial Instrument. *Management and administrative sciences review*, 2(3), 261-267.
- Sa'ad, A. A. (2019). Structural Development of Ijarah Sukuk: An Appraisal. *Journal of Islamic Finance*, 8, 107-116.
- Saad, N. B. M., & Mohamad, N. E. A. B. (2012, March). Sukuk in Malaysian capital market. In *3rd International Conference on Business And Economic Research*.
- Said, A., & Grassa, R. (2013). The determinants of sukuk market development: does macroeconomic factors influence the construction of certain structure of sukuk?. *Journal of Applied Finance & Banking*, 3(5), 251-267.
- Salah, O., & Rautenbach, C. (2015). Islamic Finance: A Corollary to Legal Pluralism or Legal Diversity in South Africa and the Netherlands. *Comp. & Int'l LJS Afr.*, 48, 488.
- Selçuk, M. (2014). Revaçta Olan Bir İslami Finansman Aracı: Sukuk. *Bildiriler Kitabı-III*, 229.
- SERPAM (2013). "İslami Finans: İslami Finans Kavramı, Ürünler, Dünyada ve Türkiye'de Gelişimi ve Geleceği." *Sermaye Piyasaları Araştırma ve Uygulama Merkezi (Araştırma Notları 1)*.7.
- Sherif, M., ve Erkol, C. T. (2017). Sukuk and conventional bonds: shareholder wealth perspective. *Journal of Islamic Accounting and Business Research*, 8(4), 347-374.
- Smaoui, H., & Ghouma, H. (2019). Sukuk market development and Islamic banks' capital ratios. *Research in International Business and Finance*, 51, 101064.
- Smaoui, H., & Khawaja, M. (2017). The determinants of sukuk market development. *Emerging Markets Finance and Trade*, 53(7), 1501-1518.

- Smaoui, H., Mimouni, K., & Temimi, A. (2017). Sukuk, banking system, and financial markets: Rivals or complements?. *Economics Letters*, 161, 62-65.
- Smaoui, H., Mimouni, K., ve Temimi, A. (2019). The impact of Sukuk on the insolvency risk of conventional and Islamic banks. *Applied Economics*, 1-19.
- Sönmez, V. ve Alacapınar, F. G. (2017). *Örneklendirilmiş Bilimsel Araştırma Yöntemleri*, Genişletilmiş 5. Baskı, Ankara: Anı Yayıncılık.
- Şağbanşua, L. (2016). İslami Finans Kurumlarında İslami Danışma Kurulları: Türkiye İçin Model Önerisi. Turgut Özal Üniversitesi, *Sosyal Bilimler Enstitüsü*, Yayımlanmamış Doktora Tezi: Ankara.
- Taqi Usmani, M. (1998). An introduction to Islamic finance. Arham Shamsi.
- Tekin, A. (2017). Türkiye Kira Sertifikaları ile İslami Finans Piyasalarındaki Eşdeğer Ürünler Arasında Bir Karşılaşma. *Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Meslek Yüksekokulu Dergisi*, 20(2), 160-174.
- Türkiye Katılım Bankaları Birliği (TKBB). 2018. Katılım Bankaları. Yıllık Sektör Raporları.
- Türkiye Katılım Bankaları Birliği (TKBB). 2020-2016. Katılım Bankaları.
- Ünlü, U. (2019). Katılım Bankacılığı Ve Sukuk Uygulamaları. *Uyuşmazlık Mahkemesi Dergisi*, (14), 501-523.
- Wedderburn-Day, A. R. (2010). SOVEREIGN" SUKUK": ADAPTATION AND INNOVATION. *Law and Contemporary problems*, 73(4), 325-333.
- Wilson, R. (2008). Innovation in the structuring of Islamic sukuk securities. *Humanomics*, 24(3), 170-181.
- 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.
- Yanpar, A. (2015). *İslâmi Finans İlkeler, Araçlar ve Kurumlar*, İstanbul: Scala Yayıncılık.

- Yardımcıoğlu, M., Ayriçay, Y., ve Coşkun, S. (2015). İslami Finans Çerçevesinde Menkul Kıymetleştirilmiş Varlık; Sukuk Dünya Ve Türkiye Piyasası İncelemesi. *Kahramanmaraş Sütçü İmam Üniversitesi İktisadi Ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 4(1), 157-174.
- Yazıcıoğlu, İ. E., ve Kazak, H. (2019). İslami Finansal Enstrümanlardan Birisi Olarak Sukuk: Hibrid Sukuk İçerisinde Yer Alan Murabaha Sözleşmelerinin İslami Hükümlere Uygunluk Yönünden İncelenmesi. *Journal Of Life Economics*, 6(1), 91-118.
- Yeşilyaprak, M. (2019). Türkiye’de ve Dünyada Sukuk Uygulaması: Türkiye’de Sukuk İhracını Arttırma Yolları. Katılım Finans: Teorik ve Ampirik Çalışmalar. Türk Eximbank. 381-395
- Yılmaz, E. (2014). Yeni Bir Finansal Araç Olarak Sukuk: Çeşitleri, Türkiye Uygulaması ve Vergilendirilmesi. *Journal of Accounting ve Finance*, 81-100.
- Zakaria, N. B., Isa, M. A. M., & Abidin, R. A. Z. (2012). The construct of Sukuk, rating and default risk. *Procedia-Social and Behavioral Sciences*, 65, 662-667.
- Zoromé, A. (2007). Concept of offshore financial centers: In search of an operational definition (No. 7-87). International Monetary Fund. (Erişim Tarihi: 15.09.19). <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2007/wp0787.pdf>.

EKLER

EK 1

YAPILANDIRILMIŞ YÜZ YÜZE GÖRÜŞME (MÜLAKAT) SORULARI

Görüşülen Kişinin Yaşı : Eğitim Durumu :
 Bankadaki görevi (Pozisyonu) : Unvanı :
 Çalıştığı Şube Sayısı : Çalışma Süresi :

- 1) Şubeniz hangi yıldan itibaren sukuk ihracına başlamıştır?
- 2) Bankanız hangi sukuk türlerini ihraç etmektedir?
- 3) Şubenizde sukuk pazarlama faaliyetleri ile ilgilenen bir bölüm veya birim var mı?
- 4) Sukuk pazarlama faaliyetleri sadece belli çalışanlar tarafından mı yoksa herhangi bir banka çalışanı tarafından mı yapılmaktadır? Bu çalışanların Sermaye Piyasası Faaliyet Lisans'ı var mıdır?
- 5) Bankanızda en çok talep edilen sukuk türü hangisidir? Neden?
- 6) Şubenizde en çok talep edilen sukuk türü hangisidir? Neden?
- 7) Genel olarak sukuk ihraç şartlarınız nelerdir?
- 8) Talep edenin kurum veya birey olması durumunda aranan şartlarda farklılıklar bulunmakta mıdır? Ne tür farklılıklar bulunmaktadır?
- 9) Sukuk talebinde bulunan işletmenin önceden müşteriniz olması durumunda aradığınız şartlar nelerdir?
- 10) Sukuk talebinde bulunan işletmenin önceden müşteriniz olmaması durumunda aradığınız şartlar nelerdir?
- 11) Şubeniz tarafından sokuğun pazarlanmasında en sık karşılaşılan sorunlar nedir? Sorunlar nelerden kaynaklanmaktadır?
- 12) Sorunların giderilmesi için ne tür çözümler üretilebilir ve üretilmektedir?
- 13) Sukukun pazarlanmasında bankanız ile ilgili sorun yaşıyor mu? Çözüm için neler yapılmaktadır?
- 14) Sukuku talep eden kurum veya kişiden kaynaklı sorunlar yaşıyor musunuz? Bunlardan bahseder misiniz?
- 15) Sukukun pazarlanması aşamasında işletmeler veya bireyler sukuk hakkında verilen bilgileri yeterli buluyorlar mı?
- 16) Sukuk sözleşmesine dayalı olarak meydana gelen sorunlar nelerdir?
- 17) Sukuk satımı, geri alımında veya devir işlemlerinde ne tür sorunlarla karşılaşıyorsunuz?
- 18) Sukuk sahiplerine yüklenilen sorumluluk hakkında sorun yaşıyor musunuz?

- 19) Sukuk müşterilerine sukuk ihraç etmeden önce müşterilerin risk-beklentilerini ölçecek herhangi bir anket yapıyor musunuz?
- 20) İhraç edilen sukuklardan zarar durumu veya getiri ödemesi gibi sorunlar yaşanıyor mu? Yaşanıyorsa ne gibi çözümler türetiliyor?
- 21) Sukuk ihracında bulunmuş ve zarar etmiş müşterilerinizle iletişime geçebiliyor musunuz veya müşteri ile hala çalışabiliyor musunuz? Oluşan zararı bankanız karşılayabiliyor mu?
- 22) Gayrimüslim müşteriniz var mı? Bu müşterileriniz sukuk talebinde bulunuyorlar mı?
- 23) Şubenize gelen müşterilerin sukuk hakkında önceden bilgisi var mı?
- 24) Sukukun pazarlanması açısından çalıştığınız önceki banka şubesi ile şimdiki şubenin çalışma şartları arasında herhangi bir farklılık var mı?

EK 2**ÖZGEÇMİŞ****KİŞİSEL BİLGİLER**

Adı Soyadı : Mustafa YILMAZ
Uyruğu : T.C.
Doğum Yeri ve Tarihi : Gaziantep 20.08.1996
Telefon : 0 (543) 439 31 73
E-mail : mustafaymz1@gmail.com

EĞİTİM

Derece	: Adı, İlçe, İl	Bitirme Yılı
Lise	: Nigar Ertürk Lisesi, Merkez, Gaziantep	2013
Üniversite	: Batman Üniversitesi, Merkez, Batman	2018
Yüksek Lisans	: Batman Üniversitesi, Merkez, Batman	2020

İŞ DENEYİMLERİ

Yıl	Kurum	Görevi
30.06.2020-Devam ediyor.	FESTİVAL İPLİK VE HALI SAN. TİC. A.Ş.	Finans Elemanı

YABANCI DİL

İngilizce (Temel seviye). YÖKDİL (Yüksek Öğretim Kurumları Yabancı Dil Sınavı)
Puanı: 50,00

TEZ İNTİHAL RAPORU

Mustafa YILMAZ (Y.L.T.)

ORIJİNALLIK RAPORU

% 5	% 4	% 1	% 4
BENZERLİK ENDEKSİ	İNTERNET KAYNAKLARI	YAYINLAR	ÖĞRENCİ ÖDEVLERİ

BİRİNCİL KAYNAKLAR

1	Submitted to Batman University Öğrenci Ödevi	% 2
2	Submitted to The Scientific & Technological Research Council of Turkey (TUBITAK) Öğrenci Ödevi	<% 1
3	www.kasaroglu.av.tr İnternet Kaynağı	<% 1
4	Submitted to Bahcesehir University Öğrenci Ödevi	<% 1
5	Submitted to Selçuk Üniversitesi Öğrenci Ödevi	<% 1
6	Submitted to Beykent Üniversitesi Öğrenci Ödevi	<% 1
7	Submitted to Harran Üniversitesi Öğrenci Ödevi	<% 1
8	GÖKGÖZ, Ahmet. "Kira sertifikalarının (Sukukun) muhasebeleştirilmesi", Muhasebe ve Finansman Öğretim Üyeleri Derneği (MUFAD),	<% 1

2015.

Yayın

9	Submitted to Karadeniz Teknik University Öğrenci Ödevi	<% 1
10	Submitted to Suleyman Demirel University Öğrenci Ödevi	<% 1
11	acikerisim.pau.edu.tr:8080 İnternet Kaynağı	<% 1
12	Submitted to Yildirim Beyazit Universitesi Öğrenci Ödevi	<% 1
13	www.borconference.com İnternet Kaynağı	<% 1
14	www.avekon.org İnternet Kaynağı	<% 1
15	docplayer.biz.tr İnternet Kaynağı	<% 1
16	www.tkbb.org.tr İnternet Kaynağı	<% 1
17	ratingacademy.com.tr İnternet Kaynağı	<% 1
18	www.icoaef.com İnternet Kaynağı	<% 1
19	Submitted to Yalova Â Â niversitesi Öğrenci Ödevi	<% 1

20	Submitted to Balıkesir Üniversitesi Öğrenci Ödevi	<% 1
21	www.halaltourismcongress.com İnternet Kaynağı	<% 1
22	adudspace.adu.edu.tr:8080 İnternet Kaynağı	<% 1
23	Submitted to Akdeniz University Öğrenci Ödevi	<% 1
24	Submitted to KTO Karatay Üniversitesi Öğrenci Ödevi	<% 1
25	www.isefe.org İnternet Kaynağı	<% 1
26	dergipark.gov.tr İnternet Kaynağı	<% 1
27	isefe.org İnternet Kaynağı	<% 1
28	icoief18.com İnternet Kaynağı	<% 1
29	Submitted to Marmara University Öğrenci Ödevi	<% 1
30	Submitted to Ordu Üniversitesi Öğrenci Ödevi	<% 1
31	Submitted to Kocaeli Üniversitesi Öğrenci Ödevi	<% 1

32	vuir.vu.edu.au İnternet Kaynağı	<% 1
33	docplayer.net İnternet Kaynağı	<% 1
34	Submitted to Eskişehir Osmangazi University Öğrenci Ödevi	<% 1
35	Submitted to İstanbul Ticaret Üniversitesi Öğrenci Ödevi	<% 1

Alıntılar çıkart

üzerinde

Eşleşmeleri çıkar

< 5 words

Bibliyografyayı Çıkart

üzerinde