

Bölüm 1

TÜRKİYE'DE SUKUK PİYASASININ GELİŞİMİ

Hakan ÖNER¹

GİRİŞ

Kamu ve özel sektörün finansman ihtiyaçlarının giderilmesinde kullanılan en önemli finansal enstrümanların başında tahvil ve bonolar gelmektedir. Tahvil ve bono, yatırımcılarına faiz geliri elde etme imkanı sunarken, faiz hassasiyeti bulunan yatırımcılar ise tahvil ve bonoya benzeyen ama faiz içermeyen sukuk adı altında finansal enstrümanlara yatırım yapabilmektedirler.

Türkçe karşılığı “çek” anlamına gelen Arapça “sakk” kelimesinin çoğulu olarak kullanılan sukuk, eşit değerli sertifikalar anlamına gelmektedir (Söyler, 2012 ve Durmuş, 2010). Sukukun finansal tanımı ise, bir varlığın değeri üzerinden oluşturulan sertifikaların, yatırımcı kitlesine transfer edilmesi olarak adlandırılmaktadır. Bu sertifikaları elinde bulunduranlar, söz konusu varlığa, sahip oldukları sertifikalar oranında ortak olmaktadır. İslami finans açısından faizle borçlanılması zaruri haller dışında yasak olması sebebiyle kamu ve özel sektör faiz içermeyen sukuk ihraçlarını tercih edebilmektedirler.

Tarihte ilk sukuk işlemlerinin ortaçağda daha çok Müslümanlar arasında yapıldığı bilinmektedir. Bu dönemdeki sukuk, ticari faaliyetlerden kaynaklanan finansal yükümlülükleri göstermekteyken, günümüzde sukukun kullanım şekli ve alanı ilk kullanımından oldukça farklıdır. Günümüzde sukuk, ilgili varlığın değeriyle orantılı oluşturulan sertifikalar aracılığıyla varlığın mülkiyetinin geniş yatırımcı kitlesine transfer edildiği bir süreç olarak seküritizasyona benzemektedir. Uygulama şekli tahvil ve bonoya benzemekle birlikte, İslami prensiplere uygun faizsiz bir ihraç belgesidir. Geleneksel faizli enstrüman olan tahvil ve bonoda en önemli farkı, varlık ve haklar üzerinde mülkiyet hakkını içermektedir (Yılmaz, 2014).

12. yy.'da İtalya'da günümüz bankacılığın benzer bankalar ilk defa kurulmaya başlamıştır. Bu ilk bankalar faizli bankacılık faaliyetleri yürüten konvansiyonel bankalardır. Konvansiyonel bankacılığa alternatif faizsiz bankaların kurulması fikri 20. yy.'da tartışılmaya başlanmıştır. Bu tartışmalar sonucunda ilk

¹ Dr. Öğretim Üyesi, Nişantaşı Üniversitesi, onerhakan@gmail.com

- Sukuk özellikle katılım bankalarının uzun vadeli kaynaklara erişmesini sağlayan yeni bir finansman yöntemi olmuştur. Bu bağlamda elde edilen yeni kaynakların yatırım projelerinde kullanılabilir olacaktır.
- Yurtdışına yapılan Sukuk ihraçları cari açığın finansmanını sağlayan önemli bir üründür.
- Sukuk, yurtdışından özellikle faizsiz finansal enstrüman talep eden bir çok yatırımcının Türk finansal piyasaları ile buluşmasını sağlamaktadır.
- Finansal enstrüman çeşidini artırarak İstanbul'un finans merkezi olması projesine katkı sağlamaktadır.
- Bireysel emeklilik ve portföy yönetim şirketlerinin yönettiği içinde sukuk içeren bireysel emeklilik ve portföy yatırım fonları sayesinde, faiz hassasiyeti olan kesimin bu fonlardan yararlanması sağlanmakta ve finansal piyasaların derinleşmesinin yolu açılmaktadır.
- Hazine ve Maliye Bakanlığı'nın sukuk yoluyla farklı ve kaliteli bir kaynak bulmakta ve tek bir kanala bağlı kalma riski azalmaktadır.
- Katılım bankalarının bireysel emeklilik şirketleri kurmaları, aracı kurum satın almaları, sermaye piyasalarına uzak olan katılım bankalarının faiz hassasiyeti bulunan müşterilerinin sermaye piyasalarına gelmeleri sağlanarak müşteri tabanı genişlemektedir.

SONUÇ

Sukuk piyasası, kamu ve özel sektör finansman ihtiyacı ve alt yapı yatırımlarının finansmanında kullanılan en önemli faizsiz finans enstrümanıdır.

En büyük sukuk piyasasının Malezya'da bulunduğu ve bu sebepten dünya genelinde Malezya Ringiti ve ABD doları cinsinden yapılan sukuk ihraçlarında, sukuk talebi arz miktarından genelde daha fazla olduğundan pek çok ihraçta arzın üstünde taleple karşılaşmaktadır.

Sukuk ihraçlarının tahvil ve bono piyasaları ile kıyaslandığında henüz başlangıç aşamasında olduğu dikkate alındığında, önümüzdeki dönemde finansman ihtiyaçlarının giderilmesinde hem Müslüman ülkelerde hem de Batılı ülkelerde potansiyel bir finansman aracı olacaktır. Türkiye ise, % 1,43'lük pazar payı ile sukuk piyasasının gelişmesinde potansiyelinin olduğu aşikardır.

KAYNAKLAR

- Durmuş, A. (2010). Modern bir finansal araç olarak sukuk ve fikihi açıdan tahlili, *İslam Hukuku Araştırmaları Dergisi*,(16), 141-156.
- Güngören, M (2011).*Katılım bankalarında menkul kıymet ihracının (seküritizasyon) yapısal farklılık gösteren finansal piyasalarda uyum modellemesi: sukuk örneği*. Yayın-

- lanmamış Doktora Tezi, T.C. Kadir Has Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Finans Bankacılık Anabilim Dalı: İstanbul.
- IIFM (2018).*IIFM annual sukuk report 7rd edition 2018*. (11/01/ 2019 tarihinde <http://www.iifm.net/system/files/private/en/IIFM%20Sukuk%20Report%202018-compressed.pdf>.adresinden ulaşılmıştır).
- Kasımoğlu, M., Yetgin, F. & Kúçükçolak, R. A. (2018). Kira sertifikaları, Türkiye tecrübesi ve bir vaka çalışması, *Istanbul Journal of Economics*, (68), 1-44.
- KT Portföy (2019) Yatırımcı klavuzu 2019.(08/01/ 2019 tarihinde <http://www.ktportfoy.com.tr/yatirimci-kilavuzu/sukuk-kira-sertifikalari/turkiyede-sukuk-piyasasi.26.aspx> adresinden ulaşılmıştır).
- Özeroğlu, A. İ., (2014). Sukuk ve türkiye’de sukukun uygulanabilirliğinin değerlendirilmesi.*Tarih Okulu Dergisi*, 7 (19), 751-772.
- Resmi Gazete (2013).*Kira sertifikaları tebliği 2013*. (13/01/ 2019 tarihinde <http://www.resmigazete.gov.tr/eskiler/2013/06/20130607-14.htm>.adresinden ulaşılmıştır).
- Söyler,İ. (2012). Kira sertifikalarına yönelik vergisel teşvikler 2012. (10/01/ 2019 tarihinde www.maliyeokulu.org.tr adresinden ulaşılmıştır).
- TKFB, *Sukuk ihraçları 2019*.(13/01/ 2019 tarihinde <http://www.tkbb.org.tr/diger-istatistikler> adresinden ulaşılmıştır).
- Yılmaz, E. (2014). Yeni bir finansal araç olarak sukuk: çeşitleri, Türkiye uygulaması ve vergilendirilmesi.*Muhasebe ve Finansman Dergisi*, (61), 81-100.