

T.C.
İSTANBUL TİCARET ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
MUHASEBE VE DENETİM ANABİLİM DALI
MUHASEBE VE DENETİM YÜKSEK LİSANS PROGRAMI

SUKUKLARIN MUHASEBELEŞTİRİLMESİ VE
FİNANSAL TABLOLARDA SUNUMU -
BİR TÜRKİYE UYGULAMASI

Yüksek Lisans Tezi

Mahmut Salih TEKNEOĞLU
1350Y74121

İstanbul, 2015

T.C.
İSTANBUL TİCARET ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
MUHASEBE VE DENETİM ANABİLİM DALI
MUHASEBE VE DENETİM YÜKSEK LİSANS PROGRAMI

SUKUKLARIN MUHASEBELEŞTİRİLMESİ VE
FİNANSAL TABLOLARDA SUNUMU -
BİR TÜRKİYE UYGULAMASI

Yüksek Lisans Tezi

Mahmut Salih TEKNEOĞLU
1350Y74121

Danışman: Prof. Dr. Ahmet Hayri DURMUŞ

İstanbul, 2015

T.C.
İSTANBUL TİCARET ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ

ONAY SAYFASI

mahmut
salih

Yüksek lisans öğrencisi, Tekneoğlu in "Sıkıyıklaın, muhasebeleş-
tirmesi ve Anasıl Tablolara Sınuru Uygulanması" konulu tez
çalışması jürimiz tarafından Sosyal Bilimler Enstitüsü Yüksek Lisans tezi olarak (**oybirliği** **oyçokluğu**) ile başarılı bulunmuştur.

Adı – Soyadı

İmza

Tez Danışmanı

: Prof. Dr. Ahmet
Hacı Sürmüş



Jüri Üyesi

: Doç. Dr. Radma
RAMUKLU



Jüri Üyesi

: Doç. Dr. Biker
KIYMETÜ SÖN



Hazırlamış olduğum tez özgün bir çalışma olup YÖK ve İTİCÜ Lisansüstü Yönetmeliklerine uygun olarak hazırlanmıştır. Ayrıca, bu çalışmayı yaparken bilimsel etik kurallarına tamamıyla uyduğumu; yararlandığım tüm kaynakları gösterdiğimi ve hiçbir kaynaktan yaptığım ayrıntılı alıntı olmadığını beyan ederim. Bu tezin ihtiva ettiği tüm hususlar şahsi görüşüm olup İstanbul Ticaret Üniversitesinin resmi görüşünü yansıtmamaktadır.

ÖZET

Finansal sistemin iki temel unsurunu oluşturan fon sunanların ve fon kullananların, ülkeler ve toplumlar ölçeğinde sürekli değişen ihtiyaçları ve beklentileri, finansal araçlardaki çeşitliliği sürekli artırmaktadır. İslam dinine mensup toplumların, faiz yasağını ihlal etmeden finansal sistem içinde bir fon sunucusu ya da fon kullanıcısı olarak yer alma ihtiyacı ve beklentileri, bir alternatif olarak faizsiz finans sistemini ortaya çıkarmıştır. Faizsiz finans sisteminin son yıllarda dünyada ve ülkemizde popüler olan finansal araçlarından birisi de sukuktur. İlk defa 2001 yılında Malezya hükümeti tarafından ihraç edilen sukuk, 2010 yılından itibaren gerçekleştirilen mevzuat düzenlemeleri ile birlikte “kira sertifikası” ismi ile bir faizsiz finans aracı olarak ülkemiz finans piyasalarındaki yerini almıştır. Ülkemizde, tasarrufların artırılması ve kaynakların ülke ekonomisi adına etkin şekilde kullanılmasında, sukukların sermaye piyasalarımızda aktif rol üstlenmesi amaçlanmıştır. Sukukların sermaye piyasalarında aktif bir rol üstlenebilmesinin yollarından birisi de, doğru muhasebeleştirme ve finansal tablolarda sunum ilkeleri ile yatırımcılara ve finansal tablo kullanıcılarına, sukuklarla ilgili olarak gerçeğe ve ihtiyaca uygun finansal bilgiler sağlamaktır. Bu çalışmada sukuk, muhasebeleştirme açısından tahlil edilerek, muhasebeleştirme ve finansal tablolarda sunum ilkeleri bir uygulama örneği ile açıklanacaktır.

Anahtar Kelimeler: Sukuk, Kira Sertifikası, Faizsiz Finans, İslami Finans

ABSTRACT

Constantly changing needs and expectations on the scale of countries and societies of fund providers and fund users which constitute two essential elements of financial system increase variety of financial instruments. Need and expectation of the members of Islamic societies to take place as fund provider or fund user within the financial system without violating interest ban created interest-free financial system as an alternative. One of the financial instruments of interest-free financial system is sukuk which has become popular in the world and in our country in recent years. Sukuk which was issued for the first time in 2001 by the government of Malaysia, took its place in our country's financial markets with the legislation coming from 2010 as an interest-free finance tool under the name of “lease certificate”. In order to increase savings and

in effective utilization of resources on behalf of the country economy, it is aimed to assign sukuk an active role in our country. One of the ways of assigning an active role to sukuk in capital markets is to provide financial information to investors and users of financial tables about sukuk in line with real data and requirements, with the principles of precise accounting and demonstration in financial statements. In this study, sukuk will be analysed in terms of accounting, and principles of accounting and demonstration in financial statements will be explained with an example of application.

Key Words: Sukuk, Lease Certificate, Interest-Free Financial System, Islamic Finance

İÇİNDEKİLER

	Sayfa No.
Özet (Abstrac)	iii
Tablolar Listesi.....	x
Şekiller Listesi	xi
Kısaltmalar Listesi	xii
GİRİŞ.....	1
1. FAİZ VE FAİZSİZ FİNANS SİSTEMİ HAKKINDA KAVRAMSAL ÇERÇEVE.....	4
1.1 Faiz Kavramı.....	4
1.1.1 Faizin Tanımı ve Finans Sistemindeki Rolü	4
1.1.2 İslam Dininin Faize Bakışı.....	7
1.1.3 Faiz, Kar ve Kira Karşılaştırması.....	10
1.1.3.1 Faiz ve Kar Karşılaştırması.....	11
1.1.3.2 Faiz ve Kira Karşılaştırması.....	12
1.2 Faizsiz Finans Sistemi.....	12
1.2.1 Faizsiz Finans Sisteminin Esasları	14
1.2.2 Türkiye’de Faizsiz Finans Sistemi	17
1.2.3 Uluslararası İslami Finans Organizasyonları	21
1.2.3.1 İslami Finansal Hizmetler Kurulu (IFSB).....	22
1.2.3.2 İslami Finans Kurumları Muhasebe ve Denetim Organizasyonu (AAOIFI) ..	23
1.2.4 Faizsiz Finans Araçları.....	24
1.2.4.1 Fon Sunanların Yararlanabileceği Faizsiz Finans Araçları.....	24
1.2.4.1.1 Özel Cari Hesaplar	24
1.2.4.1.2 Katılma Hesapları.....	25
1.2.4.1.3 Faizsiz Yatırım Fonları.....	25
1.2.4.1.4 Faizsiz Emeklilik Fonları	26
1.2.4.2 Fon Talep Edenlerin Yararlanabileceği Faizsiz Finans Araçları.....	27
1.2.4.2.1 Karz-ı Hasen.....	27
1.2.4.2.2 Kurumsal / Bireysel Finansman Desteği (Murabaha)	27
1.2.4.2.3 Kar-Zarar Ortaklığı Yatırımı (Mudaraba)	28
1.2.4.2.4 Ortak Yatırımlar (Muşaraka).....	29
1.2.4.2.5 Finansal Kiralama (İcara).....	30
1.2.4.2.6 Sukuk (Kira Sertifikası).....	31
2. FAİZSİZ FİNANS ARACI OLARAK SUKUK.....	32
2.1 Sukukun Tanımı.....	32
2.2 Sukukun Temel İlkeleri.....	34
2.3 Sukukun Özellikleri	36
2.4 Sukuk, Tahvil ve Hisse Senedi Karşılaştırması	37
2.5 Sukukun Dünya Finans Sistemindeki Yeri ve Önemi.....	40
2.6 Türkiye Mevzuatında Sukuk Düzenlemeleri.....	42
2.6.1 Sermaye Piyasası Mevzuatındaki Düzenlemeler	42
2.6.2 Vergi Mevzuatındaki Düzenlemeler	45
2.6.2.1 Katma Değer Vergisi Kanunu.....	46
2.6.2.2 Kurumlar Vergisi Kanunu.....	47
2.6.2.3 Gelir Vergisi Kanunu	48

2.6.2.4 Damga Vergisi Kanunu.....	48
2.6.2.5 Harçlar Kanunu.....	48
2.7 Kira Sertifikasında Taraflar.....	49
2.7.1 Kaynak Kuruluş.....	49
2.7.2 Varlık Kiralama Şirketi.....	50
2.7.3 Yatırımcılar.....	53
2.7.4 Fon Kullanıcıları.....	53
2.8 Kira Sertifikası Çeşitleri.....	54
2.8.1 Sahipliğe Dayalı Kira Sertifikaları.....	54
2.8.2 Yönetim Sözleşmesine Dayalı Kira Sertifikaları.....	56
2.8.3 Alım-Satıma Dayalı Kira Sertifikaları.....	59
2.8.4 Ortaklığa Dayalı Kira Sertifikaları.....	61
2.8.5 Eser Sözleşmesine Dayalı Kira Sertifikaları.....	64
3. SUKUKLARIN MUHASEBELEŞTİRİLMESİ VE FİNANSAL TABLOLARDA	
SUNUMU.....	68
3.1 Ülkemizde ve Dünyada Faizsiz Finans Araçlarının Muhasebeleştirilmesi.....	68
3.2 Muhasebeleştirme Açısından Kira Sertifikalarının Tahlili.....	70
3.3 Kira Sertifikasının Muhasebeleştirme ve Sunum İlkeleri.....	75
3.3.1 Kaynak Kuruluş Açısından Muhasebeleştirme ve Sunum İlkeleri.....	75
3.3.2 Varlık Kiralama Şirketi Açısından Muhasebeleştirme ve Sunum İlkeleri.....	78
3.3.3 Yatırımcılar Açısından Muhasebeleştirme ve Sunum İlkeleri.....	81
4. BİR SUKUK MUHASEBELEŞTİRME UYGULAMASI.....	88
4.1 Kaynak Kuruluş Muhasebesi.....	91
4.1.1 Varlıkların Satışı ve Geri Kiralanması.....	91
4.1.2 Kira Ödemesi.....	93
4.1.3 Varlıkların Devir Alınması.....	94
4.2 Varlık Kiralama Şirketi Muhasebesi.....	95
4.2.1 Varlıkların Satın Alınması ve Geri Kiralanması.....	95
4.2.2 Kira Tahsilatı ve Kupon Ödemesi.....	98
4.2.3 İtfa ve Varlıkların Devredilmesi.....	99
4.3 Yatırımcı Şirket Muhasebesi.....	100
4.3.1 Kira Sertifikasının Satın Alınması.....	100
4.3.2 Kupon Tahsilatı.....	102
4.3.3 Kira Sertifikasının İtfası.....	103
SONUÇ VE ÖNERİLER.....	104
KAYNAKÇA.....	108

TABLÖLAR LİSTESİ

	Sayfa No
Tablo 1. Türk Bankacılık Sektörünün Büyüklüğü (2013)	18
Tablo 2. Kira Sertifikası, Tahvil ve Hisse Senedi Karşılaştırması.....	39
Tablo 3. Faizsiz Finans Piyasaları Gelişmiş Bazı Ülkelerde Bankaların Kullandıkları Muhasebe Standartları.....	70

ŞEKİLLER LİSTESİ

	Sayfa No
Şekil 1. Para Piyasası Dengesi.....	6
Şekil 2. Klasik Finans Sistemi	13
Şekil 3. Faizsiz Finans Sistemi.....	15
Şekil 4. Katılım Bankaları Aktif Büyüklüğünün Bankacılık Sektöründeki Payının Seyri (2000-2013).....	19
Şekil 5. Katılım Bankaları Mevduat (Toplanan Fon) Büyüklüğünün Bankacılık Sektöründeki Payının Seyri (2000-2013).....	20
Şekil 6. Katılım Bankaları Kredi (Kullandırılan Fon) Büyüklüğünün Bankacılık Sektöründeki Payının Seyri (2000-2013).....	20
Şekil 7. Global Sukuk İhraçlarının Seyri (Ocak-2001 ve Temmuz-2014).....	41
Şekil 8. Sahipliğe Dayalı Kira Sertifikalarının Akış Şeması.....	55
Şekil 9. Yönetim Sözleşmesine Dayalı Kira Sertifikalarının Akış Şeması.....	57
Şekil 10. Alım-Satıma Dayalı Kira Sertifikalarının Akış Şeması.....	59
Şekil 11. Ortaklığa Dayalı Kira Sertifikalarının Akış Şeması.....	62
Şekil 12. Eser Sözleşmesine Dayalı Kira Sertifikalarının Akış Şeması.....	65
Şekil 13. Menkul Kıymetleştirme Akış Şeması.....	71
Şekil 14. Kira Sertifikası Akış Şeması.....	71
Şekil 15. Kira Sertifikası Tarafları Arasındaki Alt ve Üst İlişkinin Akış Şeması.....	72
Şekil 16 . Kira sertifikası, Tahvil ve Hisse Senedinin Bilançoda Gösterimi.....	73
Şekil 17. Kaynak Kuruluş, VKŞ ve Yatırımcı Arasındaki Valık/Yükümlülük İlişkinin Bilanço Gösterimi.....	74
Şekil 18. Kira Sertifikası İhracı Sonrasında Kaynak Kuruluş Bilanço Gösterimi.....	77
Şekil 19. Kira Sertifikası İhracı Sonrasında VKŞ Bilanço Gösterimi.....	80
Şekil 20. Kira Sertifikası Alan Yatırımcının Bilanço Gösterimi.....	86

KISALTMALAR LİSTESİ

a.g.e	: Adı geçen eser.
a.g.m.	: Adı geçen makale.
AAOIFI	: Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions
AOSSG	: Asian-Oceanian Standard-Setters Group
BDDK	: Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu
FAS	: Financial Accounting Standards
GAAP	: Generally Accepted Accounting Principles
IFRS	: International Financial Reporting Standards
IFSB	: The Islamic Financial Services Board
IIFM	: International Islamic Finance Market
MSUGT	: Muhasebe Sistemi Uygulama Genel Tebliğ
ÖFK	: Özel Finans Kurumu
s.	: Sayfa
SPK	: Sermaye Piyasası Kurulu
SPV	: Special Purpose Vehicle
TBB	: Türkiye Bankaları Birliği
TBMM	: Türkiye Büyük Millet Meclisi
TCMB	: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası
TDHP	: Tek Düzen Hesap Planı
TDK	: Türk Dil Kurumu
TFRS	: Türkiye Finansal Raporlama Standartları
TKBB	: Türkiye Katılım Bankaları Birliği
TMS	: Türkiye Muhasebe Standartları
TSB	: Türkiye Sigorta Birliği
TTK	: Türk Ticaret Kanunu
UFRS	: Uluslararası Finansal Raporlama Standartları
VKŞ	: Varlık Kiralama Şirketi

GİRİŞ

Finansal sistemin iki temel unsurunu, sisteme fon sunanlar ve sistemden fon kullananlar oluşturur. Fon sunanlar, ellerindeki harcama fazlasını (tasarruf) finansal sistemin araçları vasıtasıyla, beklenen bir getiri karşılığında, belirli bir süre için ödünç vermeyi kabul ederler. Fon kullanıcıları ise, fon sunucuları tarafından sisteme yöneltilen fonları, finansal sistemin araçları vasıtasıyla ve fon sunucularının beklentilerine karşılık vererek finansal sistemden çekerler.

Fon sunucularının ve fon kullanıcılarının arz ve talebinin karşılandığı, kuralları ve kurumları olan finansal sistem, genel bir ifade ile sermaye piyasaları olarak tarif edilmektedir. Fonların, fon sunucuları ve fon kullanıcıları arasındaki transferini sağlayan araçlar da genel bir tanım ile finansal araçlar olarak ifade edilmektedir.

Her birinin kendisine özel kuralları olan sermaye piyasası araçlarından en eski ve yaygın kullanımı olanlar hisse senetleri ve tahvillerdir. Bu klasik enstrümanların yanında; gelir ortaklığı senetleri, katılma belgeleri, forward kontratları, swap sözleşmeleri, opsiyon sözleşmeleri gibi bir çok sermaye piyasası enstrümanı finansal sistem içinde yer bulmuştur.

Finansal araçlardaki bu çeşitliliğin sebebinin, finansal sistemin iki temel unsuru olan fon sunanların ve fon kullananların, ülkeler ve toplumlar ölçeğinde sürekli değişen ihtiyaçları ve beklentileri olduğu söylenebilir. İslam dinine mensup toplumların, faiz yasağını ihlal etmeden finansal sistem içinde bir fon sunucusu ya da fon kullanıcısı olarak yer alma ihtiyacı ve beklentileri, bir alternatif olarak faizsiz finans sistemini ortaya çıkarmıştır. Ülkemizde de katılım bankaları, faizsiz bankacılık prensiplerine uygun bankacılık enstrümanları ile faaliyetlerini yürüterek, toplumda oluşan bu ihtiyaç ve beklentilere uzun yıllardır cevap vermeye çalışmaktadırlar.

Finansal sistem içinde sürekli değişen ve gelişen işte bu ihtiyaç ve beklentilerin ortaya çıkardığı yeni finansal araçlardan birisi de sukuklardır. İlk defa 2001 yılında Malezya hükümeti tarafından ihraç edilen sukuk büyük ilgi görerek Pakistan, Bahreyn, Brunei Sultanlığı, Katar gibi birçok ülkeyi harekete geçirmiş, gelişmiş ülke sermaye piyasalarında bu yeni yatırım aracına uygun düzenlemeler yapılmıştır. Halkının büyük çoğunluğu müslüman olan Türkiye, gerek faiz hassasiyeti nedeniyle finansal sisteme

girmeyen yastık altı olarak tabir edilen iç tasarrufları, gerekse Körfez ve Asya'daki halkı müslüman olan ülkelerin tasarruflarını ekonomiye kazandırmak amacıyla, alternatif sermaye piyasası araçlarının arayışı içinde olmuştur.

Dünya genelinde 2020 senesine kadar 12 Trilyon USD sermaye açığı olacağı beklenmektedir. Başka bir ifadeyle, firmaların sermaye ihtiyacı ile arz edilen sermaye miktarı arasında çok ciddi bir fark oluşacaktır. Bu durum, dünya ortalamasından daha hızla büyüyen gelişmekte olan ülkeler için önemli problemler ortaya çıkartacaktır. Gelişmekte olan ülkeler, sermaye piyasalarını hızla büyütmek ve tasarrufların bu piyasalara kaymasını sağlamak durumundadır. Faaliyet hacmi açısından dünya sermaye piyasaları ile karşılaştırıldığında henüz gerilerde yer alan ülkemizin, dünya ile rekabet edebilir ve yüksek standartlarda bir sermaye piyasası kurabilmesi için ekonomik ortamla birlikte, hem genel hukuki altyapı hem de sermaye piyasası ile ilgili mevzuat altyapısının sermaye piyasalarını destekleyici bir ortam oluşturması büyük öneme sahiptir.

Bu noktada, ilki 2010 yılından itibaren gerçekleştirilen mevzuat düzenlemeleri ile birlikte sukuk, "kira sertifikası" ismi ile bir faizsiz finansman aracı olarak ülkemiz finans piyasalarındaki yerini almıştır. Ülkemizde, tasarrufların artırılması ve kaynakların ülke ekonomisi adına etkin şekilde kullanılmasında, sukukların sermaye piyasalarımızda aktif rol üstlenmesi amaçlanmıştır. Sukukların sermaye piyasalarında aktif bir rol üstlenebilmesinin yollarından birisinin de, doğru muhasebeleştirme ve finansal tablolarda sunum ilkeleri ile yatırımcılara ve finansal tablo kullanıcılarına, sukuklarla ilgili olarak gerçeğe ve ihtiyaca uygun finansal bilgilerin sağlanması olduğu düşünülmektedir.

Çalışmamızın birinci bölümünde; faiz, faizsiz finans sistemi ve faizsiz finans araçları hakkında kavramsal çerçeve sunulacaktır. İkinci bölümde; bir faizsiz finans aracı olarak sukuk kapsamlı olarak açıklanacak, uluslararası literatür ile ülkemiz mevzuatındaki düzenlemeler hakkında bilgi verilecektir. Üçüncü bölümde; sukuklar, muhasebeleştirme açısından tahlil edilecek, muhasebeleştirme ve finansal tablolarda sunum ilkeleri ortaya koyulmaya çalışılacaktır. Dördüncü bölümde; bir uygulama örneği geliştirilerek, üçüncü bölümde açıklanan muhasebeleştirme ve sunum ilkeleri, muhasebe kayıt örnekleri ve finansal tablo örnekleri ile somutlaştırılacaktır. Son olarak, sonuç ve öneriler

bölümünde; sukuklarla ilgili olarak gerçeğe ve ihtiyaca uygun finansal bilgilerin sağlanabilmesi için muhasebeleştirme ve finansal tablolarda sunum hakkında değerlendirme ve önerilere yer verilecektir.

1. FAİZ VE FAİZSİZ FİNANS SİSTEMİ HAKKINDA KAVRAMSAL ÇERÇEVE

Bu bölümde, sukukların bir finansal araç olarak ortaya çıkmasında temel etken olan “faiz” kavramı ve İslam dinindeki faiz yasağı sebebiyle bir alternatif olarak ortaya çıkan faizsiz finans sistemi* hakkında bilgiler sunulacaktır.

1.1 Faiz Kavramı

Faiz kavramı, ekonomik ve sosyal açıdan çok farklı perspektiflere göre ele alınabilecek, derin bir tarihi arkaplanı olan ve günümüzde de üzerinde tartışmaların sürdüğü bir kavramdır. Bu kavram üzerindeki tartışmaları devam ettirmek ve faiz kavramı üzerine yeni görüşler sunmak çalışmamızın temel amacını aşacağından, bu bölüm altında faizin günümüz ekonomik sistemindeki rolü ve İslam dininin faize bakışı hakkında bilgi sunulmakla yetinilecektir.

1.1.1 Faizin Tanımı ve Finans Sistemindeki Rolü

Faiz, Türk Dil Kurumu (TDK) tarafından “*İşletmek için bir yere ödünç verilen paraya karşılık alınan kâr, getiri, ürem, nema.*” ve “*Kapitalist ekonomide, artık değerın değişikliğe uğramış biçimi olarak paranın fiyatı, kiralanan paranın kira bedeli*” açıklamaları ile tanımlanmıştır.¹ Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) tarafından ise “*Üretim faktörlerinden sermayenin elde ettiği getiridir. Diğer bir ifade ile paranın kullanım bedelidir.*” açıklamasına yer verilmiştir.²

Genel kabul görmüş iktisat kuramına göre üretim faktörleri; doğal kaynaklar, emek, sermaye ve girişimci olmak üzere dört gruba ayrılmıştır. Üretim sürecine giren bu faktörlerinden doğal kaynakların sahibi kira geliri, emek sahibi ücret geliri, sermaye sahibi faiz geliri ve nihayet girişimci kar elde etmeyi beklemektedir.³ Faizi açıklamak için kullanılan; “paranın fiyatı”, “paranın kirası”, “sermayenin geliri” gibi

* Literatürde Faizsiz Finans yerine “İslami Finans” veya “İslam Ekonomisi” gibi kavramların da kullanıldığı görülmektedir. Çalışmamızda zaman zaman diğer kavramlara da yer verilmekle birlikte yaygın görüşe göre sukuk bir faizsiz finans aracı olarak kabul edildiğinden, çalışmamızda “Faizsiz Finans” kavramının kullanılması tercih edilmiştir.

¹ TDK, **Güncel Türkçe Sözlük**, (Çevrimiçi) <http://www.tdk.gov.tr/> (Erişim Tarihi : 03.03.2015)

² TCMB, **Terimler Sözlüğü**, (Çevrimiçi) <http://www.tcmb.gov.tr/> (Erişim Tarihi : 03.03.2015)

³ Oktay Alpugan vd., **İşletme Ekonomisi ve Yönetimi**, İstanbul: Beta Basım-Yayım, 1997, s.5-6

tanımlamalarda, faizin üretim faktörlerinden sermayenin geliri olarak kabul edilmesinin önemli bir dayanak noktası oluşturduğunu söyleyebiliriz.

Bir görüşe göre, nakit ödünç işlemlerini düzenleyen faiz, ekonomik gelişmenin temel şartı olan çağdaş ve etkin bir finansal sistemin motoru olarak kabul edilmektedir.⁴ Başka bir görüşe göre faiz, üretim faktörlerinden sermayenin geliri olarak kabul edilmesinin yanında, iktisadi kararlar için de temel bir ölçüttür.⁵ Girişimcinin, üretim sürecinde sermaye olarak ödünç para yerine kendi birikimini kullanması durumunda bile sermayesinin bedeli faiz ile ölçülecektir. Çünkü; girişimci, sermayesini başkasına kullandığında faiz geliri elde edebilecektir ve bu gelirden vazgeçtiğine göre sermayesini kullanmanın bedeli yine faiz ile ölçülecektir.⁶ Ölçüt olma özelliği itibarıyla faiz, üretim sürecinde girişimcilerin ekonomik kararlarını ve beraberinde ülke ekonomilerini etkileyen önemli bir faktör haline gelmektedir. Şöyle ki; bir müteşebbis, üretim sürecinde kendi parasal tasarruflarını kullanmak istediğinde, elde etmeyi beklediği kar ile parasını sabit ve garantili faiz getirisi olan yatırım araçlarının (banka mevduatı, devlet tahvili/bonusu gibi.) getirisi ile mukayese edecek, üretim sürecinde bu araçların faiz getirisinden daha fazla kar elde edemeyeceğini beklediği noktada üretim kararından vazgeçebilecektir.

Faiz ile ilgili olarak önemli bir nokta da faiz oranının nasıl belirlendiğidir. Serbest piyasa ekonomisinde piyasa dengesini sağlayan iki unsurdan birisi arz ve talep edilen malın *miktarı*, diğeri de *fiyattır*. Para piyasalarında fiyat, faiz oranı adını almaktadır. Faiz düzeyi bize o faiz oranından ne kadar borç para verileceğini ve borç para alınacağını gösterir. Faiz oranı arttıkça borç vermek istenen miktar artar, faiz oranı düştükçe borç alınmak istenen miktar artar. Bunların kesişme noktasında ise denge miktar ve faiz oranı oluşur.⁷ Bu yaklaşım ile faiz, ödünç verilen fon piyasalarında arz ve talep ilişkisine göre oluşmaktadır.⁸

Şekil 1.'de piyasadaki denge oluşumu gösterilmiştir. Piyasanın dengesi (X) noktasında oluşur. Bu noktada, (f) faiz oranı üzerinden (m) miktarı para alış veriş yapılmıştır.

⁴ Merih Paya, **Para Teorisi ve Para Politikası**, İstanbul: Türkmen Kitapevi, 2013, s.131

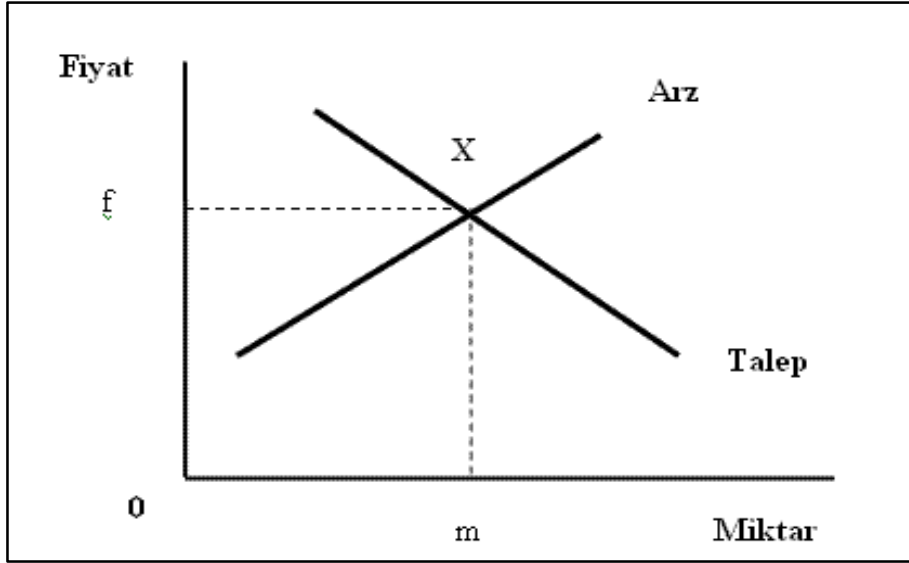
⁵ Mahfi Eğilmez, **Ücret, Faiz, Rant ve Kar**, (Çevrimiçi) <http://www.mahfiegilmez.com/2013/08/ucret-faiz-rant-ve-kar.html> (Erişim Tarihi: 03.03.2015)

⁶ **a.g.m.**

⁷ Mahfi Eğilmez, **Fiyat, Ücret, Faiz ve Kur Nasıl Belirleniyor?** (Çevrimiçi) <http://www.mahfiegilmez.com/2013/03/fiyat-ucret-faiz-ve-kur-nasl.html> (Erişim Tarihi: 03.03.2015)

⁸ Paya, **a.g.e.**, s.129

Şekil 1. Para Piyasası Dengesi



Kaynak: Mahfi Eğilmez, **Fiyat, Ücret, Faiz ve Kur Nasıl Belirleniyor?**
<http://www.mahfiegilmez.com> (Erişim Tarihi: 03.03.2015)

Şekil 1.'de gösterilen ve yukarıdaki açıklamalarda bahsi geçen dengeler, piyasada serbestlik koşulları bulunduğu geçerlidir. Para piyasasında serbestlik koşulları her zaman tam anlamıyla geçerli olmayacaktır. Özellikle merkez bankaları, fiyat istikrarını ya da başka ekonomik amaçları sağlamak amacıyla, politika araçları vasıtasıyla buldukları müdahaleler ile faizlerin piyasada serbestçe belirlenmesine engel olurlar. Merkez bankaları, para piyasasının en önemli kurumları olan bankaların uygulayacağı mevduat ve kredi faizini etkileyebilmek için onlara yönelik fonlama ve borçlanma faizlerini değiştirerek piyasada oluşacak faizi etkilerler. Örneğin; TCMB, gecelik borç verme faizini %8,75'den %8,50'ye indirdiği zaman bankalar daha ucuza borçlanabilme imkanına kavuşacağı için belirli bir süre içinde önce mevduat, ardından da kredi faizlerini düşürürler. Böylece TCMB, para piyasasındaki koşulları etkileyerek faizleri yönlendirmiş olur.⁹

⁹ Eğilmez, **Fiyat, Ücret, Faiz ve Kur Nasıl Belirleniyor?**

Faiz ile enflasyon arasında önemli bir ilişki bulunmaktadır. Fiyatlar genel düzeyinin sürekli artış halinde olmasına enflasyon denmektedir. Bu tanımdaki iki önemli unsurdan biri artışın fiyatlar genel düzeyinde olması, diğeri ise süreklilik arz etmesidir.¹⁰

Enflasyondan söz edebilmek için mal ve hizmetlerden oluşan bir sepetin fiyatında sürekli artış olması gerekmektedir. Bir kişi tasarruf edip biriktirdiği parayı bir başkasına bir süreliğine borç olarak verdiğinde, borç veren kişi parasını kullanmaktan vazgeçtiği süre için bir bedel talep edecektir. Bu bedel faiz olarak adlandırılmakta ve bu bedel paranın başkasının kullanımında olduğu süre içinde enflasyon nedeniyle kaybedeceği satın alma gücünü ve bir miktar ilaveyi kapsamaktadır. Zira, tasarrufunu bir başkasına sadece satın alma gücü kaybı yani enflasyon oranı karşılığında kullandıran kişi, o parayı kullanarak elde edeceği yararı, bedelsiz olarak başkasına devretmiş olur. Kapitalist serbest piyasa ekonomisinde böyle bir anlaşmayı akrabalık veya arkadaşlık ilişkisi dışında kabul eden çıkması çok istisnai olacaktır. Bu durumda, para piyasalarında genel olarak enflasyon oranından daha yüksek bir faiz oranı ortaya çıkar ve bu faiz nominal faiz olarak adlandırılır. Enflasyondan arındırılmış reel faizi hesaplamak için ise aşağıdaki formül kullanılır.¹¹

$$\text{Reel Faiz} = [(1 + \text{Nominal Faiz Oranı}) / (1 + \text{Enflasyon Oranı})] - 1$$

Kapitalist ekonomik sistem içinde faiz, finansal piyasalardaki her türlü fiyatın hesaplanmasında kullanılan temel veriyi ve dayanak noktasını oluşturmaktadır. Günümüzde de finansal enstrümanların getirilerinin hesaplanması ve ekonomik kararların kıyaslanması açısından kapitalist finansal sistem faiz üzerine inşaa edilmiştir. Finansal piyasaların günümüz ekonomik sisteminin önemli bir parçası olduğundan hareketle, faizin kapitalist ekonomilerin temel yapı taşı olduğunu söylemek yanlış olmayacaktır.¹²

1.1.2 İslam Dininin Faize Bakışı

İslam dininin ele alıp düzenlediği sosyal alanlardan birisi de ekonomik faaliyetlerdir. Alışveriş, borçlanma, ortaklık kurma, çalışma hayatı gibi olgular sosyal ve ekonomik

¹⁰ Mahfi Eğilmez, **Faiz Dersi**, (Çevrimiçi) <http://www.mahfiegilmez.com/2012/10/faiz-dresi.html> (Erişim Tarihi: 03.03.2015)

¹¹ **a.g.m.**

¹² Atilla Yanpar, **İslami Finans, İlkeler, Araçlar ve Kurumlar**, İstanbul: Scala Yayıncılık, 2014, s.37

hayatın gerçekleridir ve insanoğlunun tarih boyunca temel ilgi alanları içindedir. İslam dini gibi hem uhrevi hem dünyevi ilkeleri belirleyen bir dinin, ekonomik faaliyetlerle ilgili konularda sessiz kalması düşünülemez. Bu itibarla Kur'an insanlar arasındaki ekonomik faaliyetlere ilişkin pek çok ilke vazetmiştir.¹³

İslam dini gibi toplumlar üzerinde oldukça büyük etkileri bulunan Musevilik ve Hıristiyanlık'ta da faiz konusu ele alınmıştır. Tevrat'ta faizi yasaklayan hükümler mevcuttur. Her ne kadar Tevrat'ta faiz yasaklanmışsa da, faiz yasağı yalnızca Yahudilere yönelik kılınmıştır. Yani Yahudiler, faiz yasağını sadece kendi aralarında uygulamış, yabancılardan faiz almakta bir sakınca görmemişlerdir. Bu hüküm aynıyla Tevrat'a girmiştir: *"Yabancıya faizle para verebilirsin. Fakat kardeşlerine faizle verme!"* (Tesniye, 23/19-20). Hıristiyanlık'ta da genel olarak faiz hoş karşılanmamıştır. Nitekim St.Thomas Aquinas (1225-1274) *"ödünç verilen para için faiz almak adaletli değildir. Çünkü faizle ödünç vermek, olmayan bir şeyi satmak demektir ve böyle bir şey hiç kuşkusuz eşitsizliğe neden olur ki bu da adalete ters düşer"* görüşünü savunmuştur. Ancak yeniçağda özellikle Martin Luther (1483-1546) ve John Calvin'in (1509-1564) faaliyetleri faiz konusundaki hassasiyetleri kırmıştır. Luther, faiz ve adil fiyat konusunda kilisenin etkisini reddetmiş ve bunları laik devletin inisiyatifine bırakmıştır. Calvin'in faizi serbest bırakması da Hıristiyan düşüncesinde dönüm noktası olmuştur.¹⁴

İslam dini, kesin ve keskin bir dille faizi yasaklarken ticareti serbest bırakmıştır.¹⁵ Kur'anda faiz yasağı ile ilgili ayetlerin başlıcaları şunlardır.¹⁶

"Faiz yiyenler, ancak şeytanın çarptığı kimsenin kalktığı gibi kalkarlar. Bu, onların, "Alış veriş de faiz gibidir" demelerinden dolayıdır. Oysa Allah alışverişi helal, faizi haram kılmıştır. Bundan böyle kime Rabbinden bir öğüt gelir de (o öğüte uyarak) faizden vazgeçerse, artık önceden aldığı onun olur. Durumu da Allah'a kalmıştır. (Allah onu affeder.) Kim tekrar (faize) dönerse, işte onlar cehennemliklerdir. Orada ebedi kalacaklardır." (Bakara Suresi, 275. ayet)

¹³ İshak Emin Aktepe, **Faiz ve Finansman Hadisleri**, İstanbul: Yedirenk Yayınları, 2010, s. 16

¹⁴ İshak Emin Aktepe, **İslam Hukuku Çerçevesinde Finansman ve Bankacılık**, İstanbul: Yedirenk Yayınları, s. 12

¹⁵ **a.g.e.**, s. 38-40

¹⁶ Diyanet İşleri Başkanlığı, **Kur'an Meali**, (Çevrimiçi) <http://kuran.diyaret.gov.tr/Kuran.aspx#30:39> (Erişim Tarihi: 03.03.2015)

“Allah, faiz malını mahveder, sadakaları ise artırır (bereketlendirir). Allah hiçbir günahkâr nankörü sevmez.” (Bakara Suresi, 276. ayet)

“Ey iman edenler! Allah'a karşı gelmekten sakının ve eğer gerçekten iman etmiş kimselerseniz, faizden geriye kalanı bırakın.” (Bakara Suresi, 278. ayet)

“Ey iman edenler! Kat kat arttırılmış olarak faiz yemeyin. Allah'a karşı gelmekten sakının ki kurtuluşa eresiniz.” (Al-i İmran Suresi, 130.ayet)

“İnsanların malları içinde artsın diye faizle her ne verirsiniz, Allah katında artmaz. Ama Allah'ın hoşnutluğunu isteyerek her ne zekat verirsiniz; işte bunu yapanlar sevaplarını kat kat arttıranlardır.” (Rum Suresi, 39. ayet)

Müfessirlere göre, *“İslam dini, faizi kesinlikle yasaklamış ve faiz ile iştigal etmenin hem dünyada hem de ahirette zararlı olduğu açık bir şekilde anlatılmıştır. Bugün bazı kimseler, bu mevzuda tereddüte düşüyorlar. İslam'da faizin haram edilmesi, evvel emirde diğer haramlarda olduğu gibi bir imtihandır. Gerçek manada müslümanın kendi aleyhinde de gözükse Allah'ın emirlerini kabul edip uygulaması gerekir. Bir müslüman, faiz yasağını ikar etmeksizin faiz alır veya verirse günahkar olur, ama İslam'dan çıkmış olmaz. İnkâr ederse Allah'a karşı gelmiş olur.”*¹⁷

İslam dininin faizi yasakladığına ilişkin kesin ve üzerinde ittifak edilmiş bir yaklaşım bulunmakla birlikte, neyin faiz olduğu ya da ekonomik hayat içinde hangi tür işlemlerin faiz tanımı içinde yer alacağı halen tartışılan ve kesin fikir birliğine varılabilmiş bir konu değildir.

Din İşleri Yüksek Kurulu Başkanlığı'na sorulan *“Borç olarak verilen altın, para, buğday gibi misli malların kullanımı karşılığında borçludan menfaat temin etmek caiz midir?”* sorusunda verilen cevaba aşağıda yer verilmiştir.¹⁸

“Borç (karz) olarak verilen nakit paralarla; altın, gümüş, demir, çimento, buğday ve arpa, gibi ölçü veya tartı ile alınıp satılan misli malların kullanımı

¹⁷ Türkiye Diyanet Vakfı, **Kur'anı Kerim ve Açıklamalı Meali**, Hazırlayanlar: Ali Özbek vd. İstanbul, 1982. S.46 aktaran Sebahattin Zaimoğlu, İslam Ekonomisinin Temelleri, İstanbul: Sabahattin Zaim Univ. Yay.,2010, s.76

¹⁸ Din İşleri Yüksek Kurulu Başkanlığı, **Dini Soruları Cevaplandırma Platformu**, (Çevrimiçi) <https://kurul.diyaret.gov.tr/SoruSor/SoruAra.aspx#.VPTVKfmsVPM> (Erişim Tarihi: 02.03.20015)

karşılığında menfaat sağlamak caiz değildir, alınırsa bu faiz olur (Mevsili, el-İhtiyar, İstanbul, ts. , II, 207; III, 402). Kur'an-ı Kerim'de karşılıksız borç vermek, "karz-ı hasen/güzel ödünç" olarak isimlendirilmiş (Bakara, 2/245; Maide, 5/12) ve bunu yapanlar övülmüştür. Rasulüallah (s.a.s.), "Borç karşılığında sağlanan her türlü menfaat, faizdir." (İbn Ebi Şeybe, el-Musannef, Beyrut, 2006, X, 648 H. No: 21078) buyurmuşlardır. Ancak, borçlanırken şart koşulmaması şartıyla borçlu borcunu öderken aldığından fazlasını verebilir. Bunda bir sakınca yoktur."

İslam ekonomisi üzerine çalışan bazı akademisyenler ise paranın ödünç olarak verilmesinde, enflasyon oranında alınacak fazlalığın alacaklı açısından faiz olmayacağı görüşünü taşımaktadırlar. Bu görüşün temelinde; enflasyonun zaman içinde paranın alım gücünde meydana gelen kaybı ifade ettiği, kağıt para sisteminde ise paranın üzerindeki rakamların değil paranın alım gücünün önemli olduğu, ödünç vererek iyilikte bulunan alacaklının verdiği borcu aynıyla geri alma hakkının olduğu, ödünç verilen ülkede enflasyon varsa söz konusu borcun aynı rakamla geri alınmasının aslında eksik alınması anlamına geleceği, enflasyon farkı, paranın değer kaybı olduğu için borç ilişkilerinde borçludan talep edilmesinin faiz olarak değerlendirilmeyeceği, borç verilirken enflasyon farkının alınacağı ifade edilmiş olsun ya da olmasın enflasyon farkının alacaklının hakkı olduğu değerlendirmeleri hakim olmuştur.¹⁹

Dini konularda görüş beyan eden akademisyen ve diğer çevrelerin, faiz konusunda görüş farklılıklarını bir neticeye bağlamaya gayret etmek çalışmamızın amacını aşan bir konu olacaktır. Bu nedenle, sonraki bölümlerde faizsiz finans sistemi üzerine verilecek bilgi ve değerlendirmelerimizde, ülkemizde genel kabul görmüş görüşler ve genel kabul görmüş olan bu görüşlere istinaden uygulamalara ve mevzuat düzenlemelerine yansımış bilgiler kullanılmaya çalışılacaktır.

1.1.3 Faiz, Kar ve Kira Karşılaştırması

Faizin günümüz kapitalist ekonomik sistemi içindeki rolü ve İslam dininin faize bakışına önceki bölümlerde yer verilmişti. Bu bölümde faiz ile kar ve faiz ile kiranın kavramsal karşılaştırması yapılacak ve İslam dininin faizi yasaklarken ticareti serbest

¹⁹ İshak Emin Aktepe, **Sorularla Katılım Bankacılığı**, İstanbul: TKBB Yayınları, 2013, s.31; Hayrettin Karaman, **Soru Konuları**, (Çevrimiçi) <http://www.hayrettinkaraman.net/sc/00134.htm> (Erişim Tarihi :03.03.2015)

bırakmasından hareketle, islami prensipler açısından bu kavramlar üzerinde yapılan değerlendirmelere yer verilecektir.

1.1.3.1 Faiz ve Kar Karşılaştırması

Kar, Türk Dil Kurumu (TDK) tarafından “*Alışveriş işlerinin sağladığı para kazancı.*”, “*Üretim faktörlerinden biri olan girişimcinin üretimden aldığı pay.*” ve “*Maliyet fiyatıyla satış fiyatı arasındaki fark.*” açıklamaları ile tanımlanmıştır.²⁰ Faiz, üretim faktörlerinden sermayenin geliri iken, kar diğer bir üretim faktörü olan girişimcinin üretim sürecinden elde ettiği gelir olarak tanımlanmaktadır.

Faiz ve kar, tanım olarak birbirinden tamamen ayrılabilir aynı zamanda üretim sürecinde etkileşim içindedirler. Girişimci, parasal olarak gerek borç sermaye gerekse kendi sermayesini kullanmış olsun, üretim sürecini ekonomik karlılık düzeyinde devam ettirebilmesi için faizden daha fazla gelir yani kar elde etmek isteyecektir. Bu durum, kapitalist ekonomik sistem içinde girişimcinin faaliyetlerinin sürdürülebilirliği için çoğu zaman bir zarurettir. Zira, girişimci faizi aşkın bir seviyede kar elde edemediğinde, borçladığı sermayedara faiz ödemesini gerçekleştiremeyecek ve üretim sürecini devam ettiremeyecektir.

Girişimcinin, üretim sürecinde rizikoyu üstlenerek ticari işlemlerde kar elde etmesinin islami prensiplere göre meşru bir yol olduğu kabul edilirken; buna karşılık faiz geliri elde ederken sermayedarın herhangi bir riziko üstlenmemesi ve rizikonun tamamen sermayeyi kullanan kişiye yüklenmiş olması, islami prensipler açısından eleştiri konusu yapılmıştır.²¹

Sonuç olarak faiz ve kar, hem farklı üretim faktörlerinin gelirleri olarak hem de üretim sürecinde rizikonun üstlenilmesi açısından birbirinden farklı kavramlar olarak değerlendirilmelidir.

²⁰ TDK.

²¹ Hamdi Döndüren, **Delilleriyle Ticaret ve İktisat İlmihali**, İstanbul: Erkam Yayınları, 1993, s.262-263; İsmail Özsoy **Faiz ve Problemleri**. İzmir: Nil Yayınları, 1993. s.102 ; İshak Emin Aktepe, **Sorularla Katılım Bankacılığı**, s.28; Süleyman Karagülle, **Alterantif Faizsiz Banka, Selem ve Kredileşme**, İstanbul: İz Yayıncılık, 1991, 14-16

1.1.3.2 Faiz ve Kira Karşılaştırması

Kira, Türk Dil Kurumu (TDK) tarafından “*Bir konutun, bir mülkün veya taşıt gibi herhangi bir şeyin belli bir bedel karşılığında, bir süre için sahibi tarafından başkasına verilmesi, icar; bu biçimde tutulan bir şey için karşılık olarak ödenen para*” açıklamaları ile tanımlanmıştır. İcar, kiranın Arapça karşılığıdır.²² Faiz, üretim faktörlerinden sermayenin geliri iken, kira diğer bir üretim faktörü olan doğal kaynakların elde ettiği gelir olarak tanımlanmaktadır.

Gayrimenkul, makine, konut gibi valıkları üretim faktörü olması bakımından sermaye içinde sınıflandıran iktisadi yaklaşımlar bulunduğu gibi, faizin ödünç verilen paranın kirası olduğu gibi tanımlar da bulunmaktadır. Bu farklı yaklaşım ve tanımlamalar, kira ile faizin benzer olduğu görüşlerine neden olabilmektedir.

Faizin, sermayenin kirası olduğu yönündeki tanımlama ve değerlendirmeler islami prensipler açısından kabul görmeyen bir görüştür. Kiranın, islam dini açısından meşru bir ticari işlem ve kazanç olduğu kabul edilmektedir. Ancak, bir malın kendisini tüketmeden yararlanılabiliyorsa o malın kira sözleşmesine uygun olacağı, şayet bir maldan yararlanmak için malın kendisini tüketmek gerekiyorsa o mal üzerine kira sözleşmesi yapılamayacağı hakim bir görüş olarak ön plana çıkmaktadır. Bu görüşlerdeki, malın tüketilmeden yararlanılabilir olması şartından hareketle, paranın tüketilmeden yararlanılamayacağı savunulmakta ve paranın borç olarak verilmesi kiralama olarak değerlendirilmemektedir.²³

Sonuç olarak faiz ve kira, hem farklı üretim faktörlerinin gelirleri olarak hem de kiralanan varlığı tüketmeden menfaatten yararlanma prensibi açısından birbirinden farklı kavramlar olarak değerlendirilmelidir.

1.2 Faizsiz Finans Sistemi

Finansal sistemin iki temel unsurunu, sisteme fon sunanlar ve sistemden fon talep edenler oluşturmaktadır.²⁴ Fon sunanlar, ellerindeki harcama fazlasını (tasarruf) finansal sistemin araçları ve araçları vasıtasıyla, beklenen bir getiri karşılığında, belirli bir süre

²² TDK.

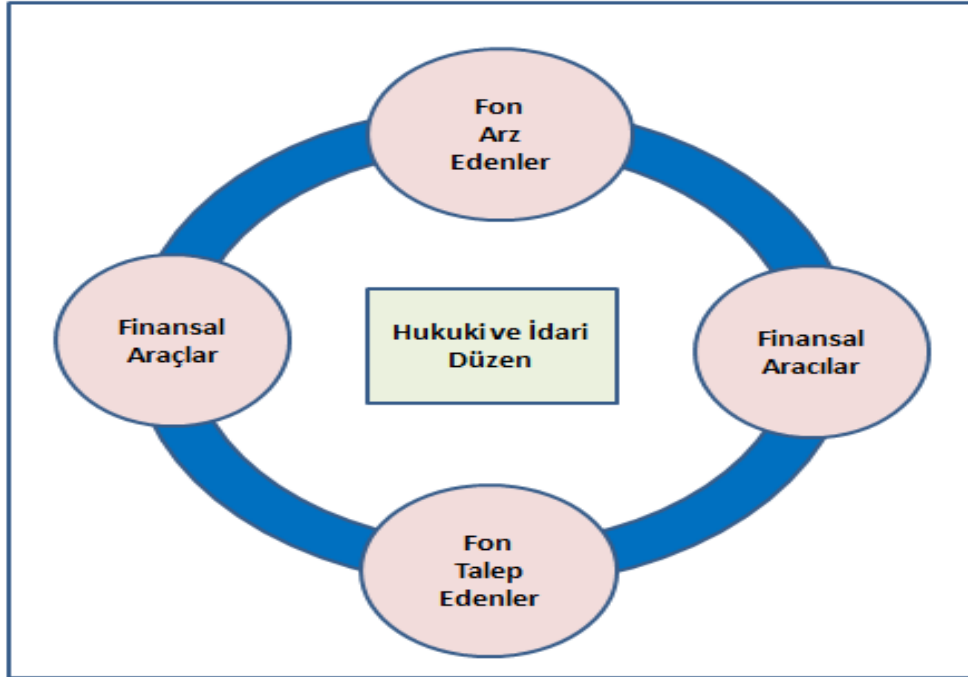
²³ Hamdi Döndüren, **Delilleriyle Ticaret ve İktisat İlmihali**, İstanbul: Erkam Yayınları, 1993, s.495-496; İshak Emin Aktepe, **Sorularla Katılım Bankacılığı**, s.45-47; Süleyman Karagülle, **Alterantif Faizsiz Banka, Selem ve Kredileşme**, İz Yayıncılık, İstanbul, 1991, 16-18

²⁴ Tezer Öçal ve Faruk Çolak, **Finansal Sistem ve Bankalar**, Ankara: Nobel Yayın, 1999, s. 19

için ödünç vermeyi kabul ederler. Fon talep edenler ise, fon sunucuları tarafından sisteme yöneltilen fonları, finansal sistemdeki araçlar ve araçlar vasıtasıyla, aynı zamanda fon sunucularının beklentilerine de karşılık vererek finansal sistemden çekerler. Fonlar, fon sunucuları ve fon talep edenler arasında aracı kurumlar ve finansal araçlar vasıtasıyla transfer edilmektedir.²⁵ Fon sunucularının ve fon talep edenlerin arz ve talebinin karşılandığı, kuralları ve kurumları olan finansal sistem sermaye piyasaları olarak adlandırılmaktadır. Sermaye piyasaları, genel olarak uzun süreli fon sunumu ve fon talebinin karşılandığı piyasadır.²⁶

Şekil 2.'de klasik finans sisteminin beş temel unsuru şematik olarak gösterilmiştir.

Şekil 2. Klasik Finans Sistemi



Kaynak: Atilla Yanpar, **İslami Finans, İlkeler, Araçlar ve Kurumlar**, İstanbul: Scala Yayıncılık, 2014, s.32

Her birinin kendisine özel kuralları olan sermaye piyasası araçlarından en eski ve yaygın kullanımı olanlar hisse senetleri ve tahvillerdir. Bu klasik enstrümanların yanında; gelir ortaklığı senetleri, katılma belgeleri, forward kontratları, swap sözleşmeleri, opsiyon sözleşmeleri gibi bir çok sermaye piyasası enstrümanı finansal

²⁵ Mustafa Çıkrıkçı, **Finansal Kurumlar ve Piyasalar**, Trabzon: Derya Kitapevi, 1995, s. 44-48

²⁶ Öztin Akgüç, **Finansal Yönetim**, İstanbul: Avcıol Basım-Yayım, 1998, s. 801

sistem içinde yer bulmuştur. Finansal araçlardaki bu çeşitliliğin sebebinin, finansal sistemin iki önemli unsuru olan fon sunanların ve fon talep edenlerin, ülkeler ve toplumlar ölçeğinde sürekli değişen ihtiyaçları ve beklentileri olduğu söylenebilir.

İslam dinine mensup toplumların, İslam dinindeki faiz yasağını ihlal etmeden finansal sistem içinde bir fon sunucusu ya da fon talep eden olarak yer alma ihtiyacı ve beklentileri, bir alternatif olarak faizsiz finans sistemini ortaya çıkarmıştır. İslami esasları temel alan bu faizsiz finans sistemi, dünya ve ülkemiz literatüründe islami finans olarak da ifade edilmektedir.

1.2.1 Faizsiz Finans Sisteminin Esasları

Faiz geliri elde ederken sermayedarın riziko üstlenmeden garanti ve sabit bir kazanç elde etmesi, üretim sürecinde rizikonun tamamen sermayeyi kullanan müteşebbise yüklenmiş olması, islami prensipler açısından eleştiri konusu yapılmıştır. Faizli işlemlerde, baştan belirli bir faiz oranı tespit edilen sermaye, maça galip başlatılan bir takıma benzetilmektedir.²⁷ Üretim sürecinde rizikoyu üstlenerek ticari işlemlerden kar elde edilmesinin ise islami prensiplere göre meşru bir kazanç yolu olduğu kabul edilmiştir. Faizin İslam dini tarafından kesin olarak yasaklanması, faizin önemli bir işleve sahip olduğu günümüzün kapitalist ekonomik sistemi içinde, islami prensipleri esas alan alternatif finansal araçlar ortaya çıkarmıştır. Faizsiz finans sistemini oluşturan faizsiz finansal araçlar, islam dini tarafından meşru kabul edilen ticari faaliyetlerin finansmanı ile kar ve zarara katılma esasına dayanmaktadır.²⁸

Faizsiz finans sistemi içinde yer alan finansal araçlar, islami prensiplere dayalı organize bir piyasa oluşmasını sağlayarak, fon sunanlar ile fon talep edenleri buluşturmaktadır. Finansal araçlar, tasarruf sahiplerinden topladıkları fonları, faizsiz finansman prensipleri dahilinde ticaret ve sanayide değerlendirerek, oluşan kar veya zararı tasarruf sahipleri ile paylaşırlar.²⁹

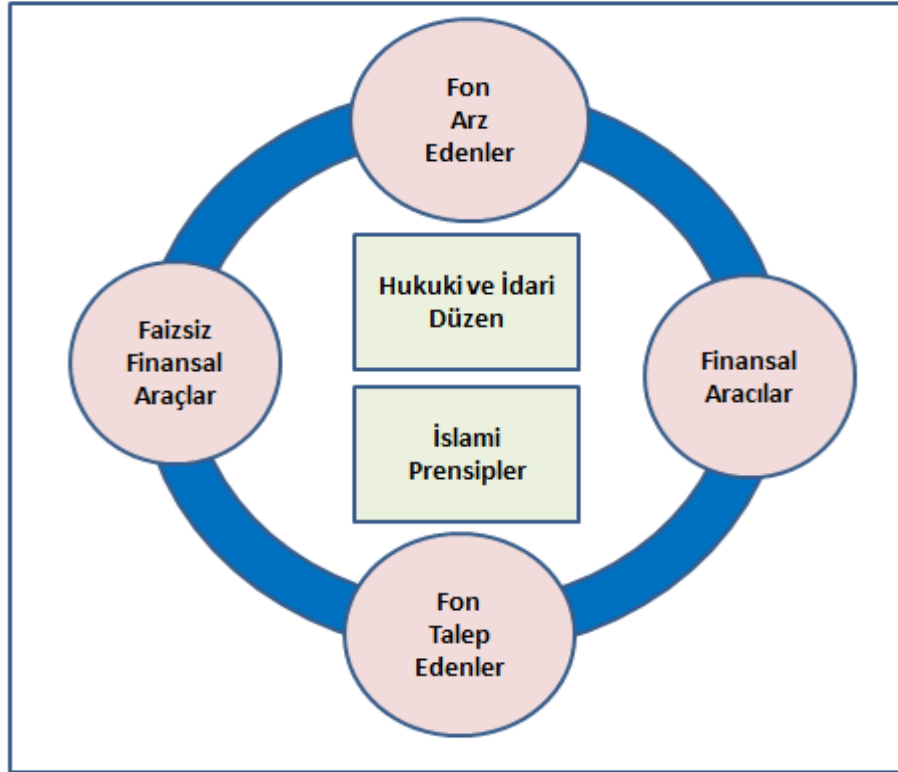
²⁷ İsmail Özsoy, **Bir Faiz Soruşturması**, 2003: Yeni Ümit Dergisi, sayı 60, Nisan-Mayıs-Haziran. (<http://www.yeniumit.com.tr>) aktaran Kamil Güngör, **Bir Finansal Araç Olarak Katılım Bankacılığı**, İstanbul: TKBB Yayınları , 2009, s.220

²⁸ Aktepe, **İslam Hukuku Çerçevesinde Finansman ve Bankacılık**, s.43-44

²⁹ Kamil Güngör, **Bir Finansal Araç Olarak Katılım Bankacılığı**, İstanbul: TKBB Yayınları , 2009, s.211

Şekil 3.'de faizsiz finans sisteminin unsurları şematik olarak gösterilmiştir. Faizsiz finans sisteminin, klasik finans sisteminden ayırıcı özelliği, faizsiz finansal araçlar ile idari ve hukuki düzen yanında islami prensiplerin uygulanmasına imkan veren zemindir. Bu zemin, islami prensipleri referans alarak oluşturulan hukuki veya idari düzenlemeler ile sözleşme serbestisi ilkesi içinde kurulan sözleşmelerle örülmektedir.

Şekil 3. Faizsiz Finans Sistemi



Aracı kurumların sunduğu ürünlerin ve işlemlerin islami prensiplere uygunluğu, genelde aracı kurumlar bünyesinde oluşturulan danışma kurulları tarafından onaylanmaktadır. Faizsiz finans alanında faaliyet gösteren kurumlarda danışma kurulu oluşturmak bazı ülkelerde yasal zorunludur. Ülkemizde ise danışma kurulları ile ilgili olarak mevzuattan kaynaklanan bir zorunluluk bulunmamakla birlikte, faizsiz finans sistemine olan güvenin tesisi ve devamı için faizsiz finans alanında faaliyet gösteren aracı kurumlar, genellikle islami ilimler alanındaki akademisyenlerden oluşan kişilerden, kendi inisiyatifleri ile danışma kurulları oluşturmaktadırlar.³⁰ Faizsiz finans alanında faaliyet gösteren kurumların danışma kurulu oluşturmasının zorunlu tutulması,

³⁰ Yanpar, a.g.e. s.106-108

faizsiz finansal araçların uluslararası standart belirleyicilerin (AAOIFI, IFSB gibi.) yayınladığı standartlara uyumlu olmasının sağlanması; BDDK, TCMB, SPK gibi düzenleyici kurumların çatısı altında İslami Denetleme Kurulu oluşturulması gibi görüşler ülkemizde halen tartışılmaktadır.³¹

Faizsiz finans sisteminin, islam dininin meşru gördüğü ticari faaliyetlerin finansmanı ile kar ve zarara katılma esasına dayanması gerektiği daha önce ifade edilmişti. İslam dini tarafından haram kılınmış yöntemleri kullanmadan ve yasak ürünler satmadan karşılıklı rızaya dayanan alım satım ve ticari faaliyetlerde bulunmak meşru kabul edilmektedir.³² Bu bağlamda, faizsiz finans sistemi için önemli bir ilkenin de faizsiz finans araçları ile finansmanı gerçekleştirilecek olan alım satım ya da kiralama işlemlerinin, İslam dini tarafından meşru kabul edilen sözleşmelere dayalı olması gereğidir.

Faizsiz finans sistemine ait finansal araçların getirilerinin, faizli sistemdeki benzer finansal ürünlerin getirileri ile paralellik seyretmesi, faizsiz finans sistemine getirilen genel bir eleştiridir. Faizsiz finans sisteminde çalışan kurumların (Ülkemizde ağırlıklı olarak katılım bankalarıdır.) topladıkları fonlar, faiz tahhahüdü ile kabul edilmiş borç değil, işletme vaadiyle kabul edilen sermayedir. Dolayısıyla topladıkları fonların sermaye maliyeti başlangıçta sıfırdır. Toplanan fonların kullandırılması ile oluşan kar veya zarar toplanan fonların sahipleri ile katılma oranları nispetinde paylaşılmaktadır.³³

Ülkemizde faizsiz finans, ağırlıklı olarak katılım bankalarının sunduğu ürün ve hizmetlerden oluşmaktadır. Katılım bankaları ile faizli bankalar aynı sektörde olduklarından, piyasalarını belirleyen faktörler de aynıdır. Ayrıca, katılım bankaları, topladıkları fonları ağırlıklı olarak murabaha (peşin alım vadeli/taksitli satım) ve finansal kiralama yöntemleri vasıtasıyla fon olarak kullandırmaktadırlar. Murabaha işlemlerindeki kar hadleri ve finansal kiralama işlemlerindeki kiralama hadleri, rekabet koşulları altındaki piyasa dengeleri ile belirlendiğinden, fon kullandırmalarında

³¹ Davut Pehlivanlı, **Dünya İslami Denetleme Kurulu Uygulamaları İle Türkiye Faizsiz Bankacılık Sektörü Uygulamaları Karşılaştırması**, Finans Politik ve Ekonomik Yorumlar Dergisi, Sayı:552, 2011, s.59-66.

³² Aktepe, **Sorularla Katılım Bankacılığı**, s.13

³³ a.g.e., s.82-83

belirlenen kar veya kira hadleri ile toplanan fonların sahiplerine bunlardan aktarılan getiriler piyasa ile paralelik göstermektedir.³⁴

Katılım bankalarının, fon kullandırmalarının yaklaşık %90'ı murabaha işlemlerinden oluşmaktadır.³⁵ Faizsiz finans sistemine fon sunanların, piyasa eğilimine yakın getiriler elde etme beklentileri, sabit bir kar payı anlaşması içeren murabaha ve sabit bir kira anlaşması içeren finansal kiralama işlemlerinin fon kullandırmalarında ağır basmasına neden olmuştur. Faizsiz finans sistemine ilişkin ortaya çıkan bu görünüm, muşaraka ve mudaraba yöntemleri ile fon kullandırmalarının geri planla bırakılması, danışma kurullarında yer alan akademisyenler tarafında da eleştiri konusu yapılmaktadır.³⁶

1.2.2 Türkiye'de Faizsiz Finans Sistemi

Türkiye'deki ilk faizsiz finans kuruluşu 1975 yılında çıkartılan bir Kararname ile kurulan Devlet Sanayi ve İşçi Yatırım Bankası (DESİYAB)'dır. Bankanın %85'i Hazineye ait olup, belirli bir müddet sonra bankanın halka açılması ve faizsiz çalışan özel bir banka olması hedeflenmiştir.³⁷ Ancak, banka yönetim kurulu 1978 yılı sonrasında politik gerekçeler ile faizli sisteme geçme kararı almıştır.³⁸ Faizsiz finansa ilişkin diğer ilk örneklerden birisi de Kâr ve Zarar Ortaklığı Belgesi (KZOB)'nin çıkarılmasına verilen izindir.³⁹ Ancak, Kâr ve Zarar Ortaklığı Belgeleri yaygın bir kullanım alanı bulamamıştır.

Esas olarak Türkiye'de faizsiz finans sisteminin temelleri, dönemin Başbakanı Turgut ÖZAL'ın ortaya koyduğu politik strateji ve kişisel gayretlerinin bir neticesi olarak çıkartılan, 16.12.1983 tarih ve 83/7506 sayılı Özel Finans Kurumları (ÖFK) hakkında Kararname ile atılmıştır. 83/7506 sayılı Kararname, günümüzdeki adı Katılım Bankasına dönüşen ÖFK'ların yasal zeminini oluşturmuştur. Bu Kararname çerçevesinde kurulan ilk ÖFK, 1985 yılında faaliyete geçen körfez sermayeli Albaraka

³⁴ a.g.e.

³⁵ Fahrettin Yahşi, **Fıkhi Açıdan Finans ve Altın İşlemleri Tartılmalı İlimi Toplantıda Yaptığı Konuşma**, İstanbul, 2012, aktaran Atilla Yanpar, a.g.e, s.154

³⁶ Hayrettin Karaman, **Katılım Bankalarındaki Danışma Kurulları**, (Çevrimiçi) <http://www.hayrettinkaraman.net/makale/1279.htm> (Erişim Tarihi: 09.03.2015)

³⁷ Mehmet Zeki Sayın, **Faizsiz Bankacılıkta Akılda Kalanlar**, Turcomoney, (Çevrimiçi) <http://www.turcomoney.com> (Erişim Tarihi : 22.02.2015)

³⁸ Mustafa Uçar, **Türkiye'de-Dünyada Faizsiz Bankacılık ve Hesap Sistemleri**, İstanbul: Fey Vakfı Yayınları, 1993, s. 61.

³⁹ a.g.e

Türk Finans Kurumu olmuştur.⁴⁰ ÖFK'ların kurulması ile inançları dolayısıyla faiz geliri elde etmek istemeyen kişi ve kurumların yastık altı diye tabir edilen altın, döviz, gayrimenkul şeklinde tutulan tasarruflarını finans sistemine kazandırmak; 1974 yılından itibaren artan petrol fiyatları ile Ortadoğu'daki petrol üreten İslam ülkelerinin tasarruflarını ülkemizin finans sistemine girmesini sağlamak hedeflenmiştir.⁴¹

2001 yılında ÖFK'lar 4389 sayılı Bankalar Kanunu kapsamına alınmış, çalışma usul ve esasları tamamen BDDK'nın gözetim ve denetimine tabi olmuştur. 19.10.2005 tarih ve 5411 sayılı Bankalar Kanunu ile ÖFK'ların ismi "Katılım Bankası" olarak değiştirilmiştir. 2001 ve 2005 yıllarında Bankalar Kanunu ve 2006 yılında Bankalar Kanununa ilişkin ikincil düzenlemeler ile oluşturulan hukuki ve idari düzen, 1983 yılında bir Kararname ile temelleri atılan faizsiz bankacılık sektörünü daha da sağlamlaştırmıştır. Mevzuatsal düzenlemeler ile Türkiye'nin faizsiz bankacılık sektöründe oluşturduğu güven ve istikrarın, Türkiye'nin yeni finansal araçlar ile islami finansal hizmetler sektöründe ileriye doğru atacağı yeni adımlar için önemli bir güvence oluşturduğu söylenebilir.

Tablo 1.'de 2013 yılı itibariyle Türkiye'de bankacılık sektörünün aktifler, mevduat (toplanan fonlar) ve kredi (kullandırılan fonlar) büyüklüğü, banka grupları bazında rakamsal değer ve oransal olarak yer verilmiştir.

Tablo 1 : Türk Bankacılık Sektörünün Büyüklüğü (2013)

BANKALAR	KURULUŞ SAYISI	AKTİFLER		TOPLANAN FONLAR		KULLANDIRILAN FONLAR	
		MİLYON TL	PAYI (%)	MİLYON TL	PAYI (%)	MİLYON TL	PAYI (%)
Mevduat Bankaları	31	1.566.189	90,4	887.824	93,5	963.701	89,5
Katılım Bankaları	4	96.086	5,5	61.495	6,5	67.219	6,2
Kalkınma ve Y. Bankaları	13	70.136	4,1	0	0	46.575	4,3
Toplam	48	1.732.411	100	949.319	100	1.077.495	100

Kaynak : TKBB, **Türk Finans Sisteminde Katılım Bankaları**, İstanbul, 2014, s.3.

⁴⁰ Şaduman Okumuş, **Interest-Free Banking in Turkey: A Study of Customer Satisfaction and Bank Selection Criteria**, Journal of Economic Cooperation 26, 2005, s. 55

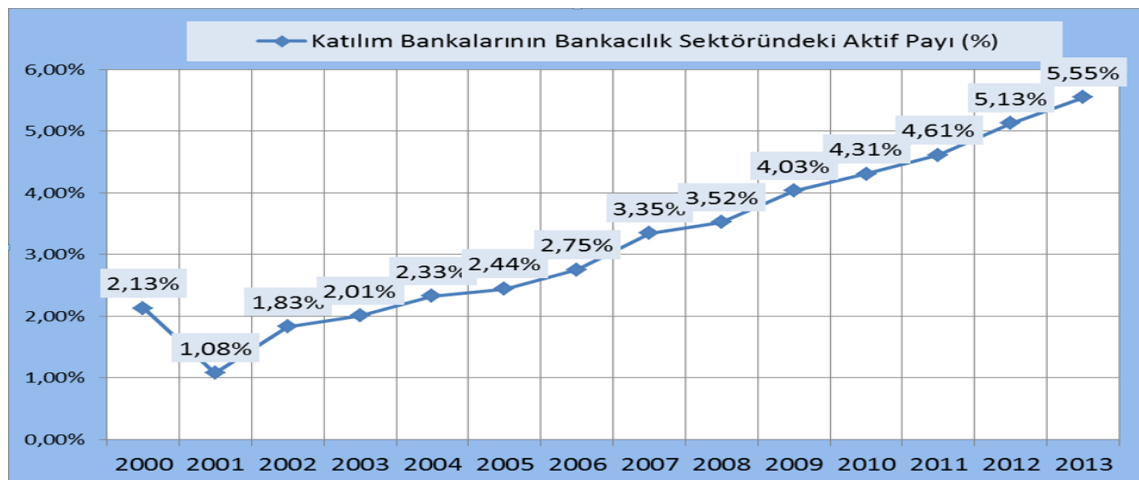
⁴¹ Fahrettin Yahşi, **Özel Finans Kurumlarının Mevzuat Serüveni**, (Çevrimiçi) <http://www.tkbb.org.tr/Documents/KoseYazilari/20130724152628.pdf> (Erişim Tarihi : 22.02.2015)

Katılım bankalarının, 2013 yılı itibariyle toplanan fonlarda (mevduat) %6.5, kullandırılan fonlarda (krediler) %6,2, aktiflerinin büyüklüğü olarak %5,5 oranında, bankacılık sektöründen pay aldığı görülmektedir.

Katılım bankalarının toplam bankacılık sektörünün aktiflerinden aldığı payın, mevduat ve kredi büyüklüklerinin gerisinde kalmasının temel sebebi olarak, faizsiz finans esaslarına göre faaliyetlerini sürdüren katılım bankalarının, aktiflerinde tutabilecekleri menkul kıymetlerin (devlet iç borçlanma senetleri, özel kesim bono ve tahvilleri v.b.) sınırlı oluşu gösterilebilir. 2013 yılı itibariyle bankacılık sektöründe menkul kıymetlerin aktifler içindeki payı tutar olarak 286.730 Milyon TL, oransal olarak %16.6'dır. Sektörün toplam menkul değerlerinin %52.5'si değişken faizli, %44.9'u sabit faizlidir. Menkul değerlerin %2.6'sı ise faize duyarlı olmayan kıymetlerden oluşmaktadır.⁴² Görüldüğü üzere, katılım bankalarının, faizsiz finansman esaslarına göre aktiflerinde tutabilecekleri menkul kıymetler, diğer banka türleri ile kıyaslandığında oldukça düşük seviyelerdedir.

Şekil 4, 5 ve 6'da 2000-2013 yılları arasında katılım bankalarının, bankacılık sektöründeki aktif, mevduat (toplanan fonlar) ve kredi (kullandırılan fonlar) büyüklüğündeki seyrine yer verilmiştir.

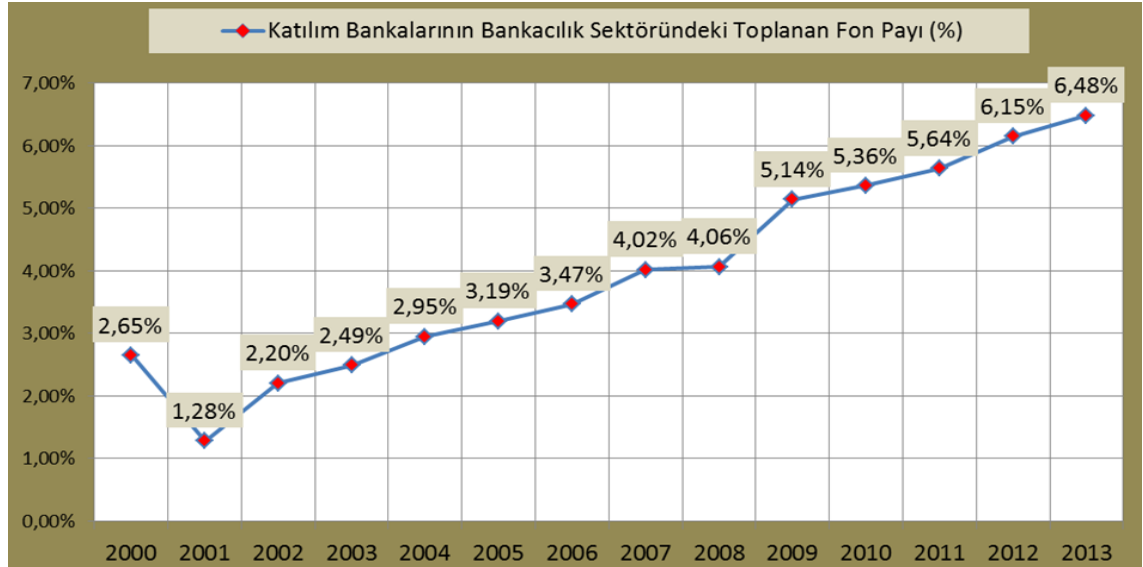
Şekil 4. Katılım Bankaları Aktif Büyüklüğünün Bankacılık Sektöründeki Payının Seyri (2000-2013)



Kaynak : TKBB, Türk Finans Sisteminde Katılım Bankaları, İstanbul, 2014, s.12.

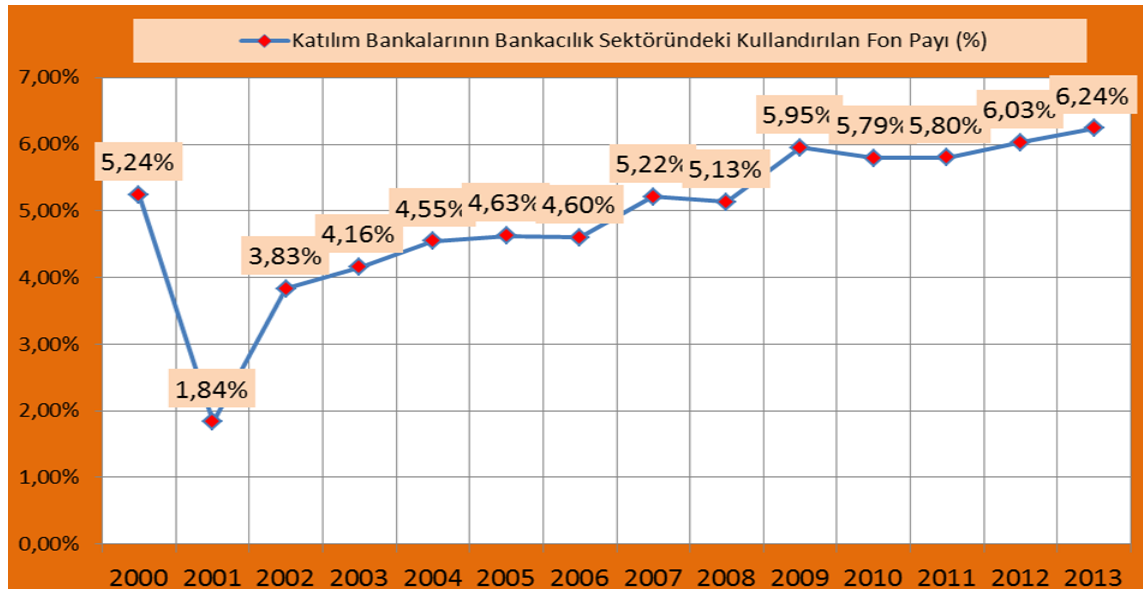
⁴² BDDK, Türk Bankacılık Sektörü Genel Görünümü, Aralık 2013, Sayı 2014/1, s.36-37.

Şekil 5. Katılım Bankaları Mevduat (Toplanan Fon) Büyüklüğünün Bankacılık Sektöründeki Payının Seyri (2000-2013)



Kaynak : TKBB, Türk Finans Sisteminde Katılım Bankaları, İstanbul, 2014, s.14

Şekil 6. Katılım Bankaları Kredi (Kullandırılan Fon) Büyüklüğünün Bankacılık Sektöründeki Payının Seyri (2000-2013)



Kaynak : TKBB, Türk Finans Sisteminde Katılım Bankaları, İstanbul, 2014, s.16.

Şekil 4, 5 ve 6'dan görülebileceği üzere, katılım bankalarının aktifler, mevduat (toplanan fonlar) ve krediler (kullandırılan fonlar) bazında bankacılık sektöründen aldığı pay istikrarlı bir seyir ile artmıştır. 2001 ve 2005 yılında Bankalar Kanunun'da

gerçekleştirilen mevzuatsal düzenlemeler ile faizsiz bankacılık sektöründe oluşan güven ve istikrarın, bu seyrin oluşmasında önemli bir etkisi olduğu söylenebilir.

Türkiye’de, faizsiz bankacılık alanından sonra, sermaye piyasaları ve sigortacılık sektöründe de islami prensipler ile uyumlu yeni finansal araçlar geliştirilmeye başlanmıştır.⁴³ Farklı sektörlerde, islami prensipler ile uyumlu yeni finansal araçların güven ve istikrar içinde gelişebilmesi için faizsiz bankacılık örneğinde olduğu gibi mevzuatsal düzenlemeler ile birlikte düzenleyici ve denetleyici kurumların rolününün önemli olacağı söylenebilir.

1.2.3 Uluslararası İslami Finans Organizasyonları

Sermayenin küresel sistem içinde serbestçe dolaştığı bir dünyada, islami finans alanında faaliyet gösteren kuruluşların ve bu kuruluşlar tarafından kullanılan finansal araçların, uluslararası finans sistemi içinde güven ve istikrar içinde faaliyet gösterebilmesi için ihtiyaca uygun ve şeffaf standartların bulunması temel bir ihtiyaç haline gelmiştir. Bu ihtiyacı karşılamak ve uluslararası genel kabul görmüş standartların, islami finans sistemine de uyarlanmasını sağlamak üzere, ülkelerin düzenleyici kuruluşlarının veya faizsiz finans sistemi içinde faaliyet gösteren özel sektör kuruluşlarının katılımı ile uluslararası organizasyonlar oluşturulmuştur.

İslami finans sisteminde faaliyette bulunmak ya da yeni faizsiz finans araçları geliştirmek ve yaygınlaştırmak isteyen ülkeler, bu tür organizasyonlara katılım sağlamakta, yasal düzenlemeleri ile genel kabul görmüş islami finans standartları arasında uyumlaştırmaya giderek, islami finans sektöründe aktif olmaya çalışmaktadırlar. Türkiye’deki düzenleyici kuruluşların ve sektör temsilcilerinin, 2010 yılından itibaren bu tür organizasyonlara aktif katılım sağladıkları ve düzenlemeleri takip ettikleri görülmektedir.

Bu bölümde, uluslararası alanda etkili olan ve düzenlemeleri ülkemiz tarafından takip edilen ve/veya edilebilecek organizasyonlar hakkında bilgi verilecektir.

⁴³ Neova Sigorta, **Faizsiz Sigortacılık**, (Çevrimiçi) <http://www.neova.com.tr/hakimizda/faizsiz-sigortacilik/> (Erişim Tarihi 24.02.2015) ; TSB, **Bülten (Aralık-2012)** (Çevrimiçi) <http://www.tsb.org.tr/Default.aspx?pageID=695&srch=tekaf%C3%BC1> (Erişim Tarihi: 24.02.2015)

1.2.3.1 İslami Finansal Hizmetler Kurulu (IFSB)

IFSB*, Malezya'nın başkenti Kuala Lumpur'da 3 Kasım 2002 tarihinde resmen kurulmuş ve 10 Mart 2003 tarihinde faaliyetlerine başlamıştır. Bankacılık, sermaye piyasası ve sigortacılık hizmetlerini kapsayacak şekilde, islami finansal hizmetler sektörünün sağlamlığını, istikrarını, şeffaflığını ve islami prensiplere uyumunu sağlamak amacıyla hizmet vermektedir.⁴⁴

IFSB, kendisine amaç edindiği misyonu gerçekleştirmek için faiz içermeyen yatırım araçlarını ve finansal hizmetleri tercih eden yatırımcılara yönelik uluslararası düzenlemeleri takip ederek, ülkelerin düzenleyici kuruluşları ve sektör katılımcılarına yönelik standart ve rehberler hazırlamakta, gelişmeler ile yeni uygulamalar konusunda üyeleri bilgilendirici seminerler organize etmektedir.⁴⁵

IFSB Aralık 2014 itibariyle 59 düzenleyici ve denetleyici otorite, 8 uluslararası düzeyde hükümetler arası organizasyon, 112 finansal kuruluş ve profesyonel firma, 5 sektör düzenleyicisi organizasyon olmak üzere toplam 184 üyeden oluşmaktadır.⁴⁶

Sermaye Piyasası Kurulu (SPK), yatırımcılara yeni finansal hizmet, şirketlere ise alternatif finansman kaynaklarının sunulması ve ülkemiz mali piyasalarının yatırımlar için daha çekici hale gelmesi amacıyla 2010 yılı Ağustos ayında yardımcı üye olarak, 2013 yılında ise tam üye olarak IFSB faaliyetlerine katılım sağlamaya başlamıştır.⁴⁷

Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu (BDDK) da islami finansal hizmetlerin düzenlenmesi ve denetiminde en iyi uygulamaların geliştirilmesi, duyurulması ve standardizasyonun sağlanmasına yönelik çalışmalar yürüten IFSB faaliyetlerinden yararlanmak amacıyla Aralık 2010 tarihinde üye olmuştur.⁴⁸

Türkiye'de islami finansal hizmetlerin temeli 1983 yılında faizsiz bankacılık alanında gerçekleştirilen düzenlemeler ile atılmış ve sonrasındaki gelişmeler de yine faizsiz

* Çalışmamızda kuruluşun "**The Islamic Financial Services Board**" orijinal isminin kısaltılması olan IFSB kullanılacaktır.

⁴⁴ IFSB, **About IFSB**, (Çevrimiçi) <http://www.ifsb.org/background.php> (Erişim Tarihi: 22.02.2005)

⁴⁵ SPK, **Uluslararası Faaliyetlerimiz**, (Çevrimiçi) <http://www.spk.gov.tr/indexpage.aspx?pageid=772&submenuheader=4> (Erişim Tarihi: 22.02.2005)

⁴⁶ IFSB, **About IFSB**.

⁴⁷ SPK.

⁴⁸ BDDK, **Uluslararası İlişkiler**, (Çevrimiçi) http://www.bddk.org.tr/WebSitesi/turkce/Kurum_Bilgileri/Uluslararası_Ilişkiler/10549uluslarasiiliskiler.pdf (Erişim Tarihi :22.02.2005)

bankacılık ekseninde gerçekleşmiştir. Tam 27 yıl sonra, 2010 yılında, bu defa sukuka ilişkin SPK mevzuatında gerçekleştirilen düzenlemeler ile islami finansal hizmetlere ilişkin farklı bir alanda yeni bir ivme başlatılmıştır. SPK ve BDDK gibi finansal sektörün iki önemli düzenleyici ve denetleyici otoritesinin, 2010 yılında IFSB faaliyetlerine aktif üye olarak katılmalarında sukuka ilişkin başlatılan çalışmaların rol oynadığı ve Türkiye'nin uluslararası organizasyonlara üyeliklerin, islami finansal hizmetler alanında ülkemizin ileriye yönelik iradesini gösteren önemli bir adım olduğu söylenebilir.

1.2.3.2 İslami Finans Kurumları Muhasebe ve Denetim Organizasyonu (AAOIFI)

AAOIFI*, islami finans kurumları ve islami hizmetler sektörü için muhasebe, denetim, yönetim, etik ve fıkıh (sharia) standartlarını hazırlayan, kar amacı gütmeyen uluslararası bir organizasyondur. Uluslararası özerk bir kuruluş olarak AAOIFI, merkez bankaları, islami finans kurumları ve uluslararası islami bankacılık ve finans sektöründeki diğer katılımcılardan oluşan, toplam 40 ülkeden 200 üye tarafından desteklenmektedir. AAOIFI tarafından 48 fıkıh, 26 muhasebe, 5 denetim, 7 yönetim ve 2 etik olmak üzere bu güne kadar toplam 88 standart yayımlanmıştır. AAOIFI, Bahreyn, Dubai, Ürdün, Lübnan, Katar, Sudan ve Suriye'de standartlarının uyarlanması için destekte bulunmaktadır. Avustralya, Endonezya, Malezya, Pakistan, Suudi Arabistan ve Güney Afrika'da ki düzenleyici otoriteler AAOIFI standartlarını temel alan rehberler hazırlayarak yayımlamışlardır.⁴⁹

AAOIFI'nin amaçlarını şu şekilde sıralamak mümkündür.⁵⁰

- a) İslami finans kuruluşları için muhasebe ve denetim anlayışını geliştirmek.
- b) Bu anlayışı eğitimler, konferanslar ve sempozyumlar düzenlemek, süreli yayınlar çıkarmak ve araştırmalar hazırlamak gibi yollarla yaymaya ve uygulamaya çalışmak.

*Çalışmamızda kuruluşun “**Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions**” orijinal isminin kısaltılması olan AAOIFI kullanılacaktır.

⁴⁹ AAOIFI, **About AAOIFI**, (Çevrimiçi) <http://www.aaofii.com/en/about-aaofii/about-aaofii.html> (Erişim Tarihi: 22.02.2005)

⁵⁰ AAOIFI, **Shari'a Standards**. Çev. İshak Emin Aktepe ve Mehmet Odabaşı. İstanbul: TKBB, 2012. s. 21

- c) İslami finans kuruluşları için hazırlanan ve hayatın tüm alanlarını düzenleyip kuşatan İslam hukukuna ait hükümler ile ilkeler yanında bu kuruluşların ortaya çıkardığı toplum yapısını da esas alan islami standartları hazırlamak, yayımlamak, açıklamak, incelemek ve tashis etmek.
- d) İslami finans kuruluşuna ait finansal tabloları kullananların verilen bilgilere güvenini artırmak ve onları bu kuruluşlarla çalışmaya (yatırımlar, finansman, mevduat yatırma ve bankacılık hizmetlerinden yararlanma) teşvik etmek.

AAOIFI bünyesinde Fıkıh Kurulu ile Muhasebe ve Denetim Standartları Kurulu adında iki kurul faaliyet göstermektedir. Bu kurullarda Orta Doğu, Kuzey Afrika ve Yakın Doğu Asya ülkelerinden temsilciler bulunmakta, Türkiye'den ise kamu kurumu ya da kamu niteliğini haiz kurum veya özel sektör kuruluşlarından herhangi bir üye yer almamaktadır.

1.2.4 Faizsiz Finans Araçları

Çalışmamızın önceki bölümlerinde finansal sistemin iki temel unsurunu, sisteme fon sunanlar ve sistemden fon talep edenlerin oluşturduğunu, fon sunanların ellerindeki harcama fazlasını (tasarruf) finansal sistemin araçları vasıtasıyla, beklenen bir getiri karşılığında, belirli bir süre için ödünç vermeyi kabul eden tarafları; fon talep edenlerin ise, fon sunucuları tarafından sisteme yöneltilen fonları, finansal sistemin araçları vasıtasıyla ve fon sunucularının beklentilerine karşılık vererek finansal sistemden çekenler olduğunu söylemiştik. Fonların, fon sunanlar ve fon talep edenler arasındaki transferini sağlayan araçlar da genel bir tanım ile finansal araçlar olarak ifade edilmektedir.

Bu bölümde, faizsiz finans sistemi içinde fon sununlar ve fon talep edenlerin yararlanabileceği, islami prensiplere göre ülkemizde genel kabul görmüş ve finans piyasalarında işlevsellik kazanmış faizsiz finans araçları hakkında bilgiler verilecektir.

1.2.4.1 Fon Sunanların Yararlanabileceği Faizsiz Finans Araçları

1.2.4.1.1 Özel Cari Hesaplar

Özel cari hesaplar, 5411 sayılı Bankacılık Kanunu kapsamında katılım bankalarında açılabilen ve istenildiğinde kısmen veya tamamen her an geri çekilebilme özelliği

taşıyan ve karşılığında hesap sahibine herhangi bir getiri ödenmeyen fonların oluşturduğu hesapları ifade eder. Özel cari hesaplarda, hesap sahibinin talep hakkı ve katılım bankasının ödeme yükümlülüğü yatırılan tutar kadardır. Özel cari hesaplarda biriken tasarrufların bir bölümü, ihtiyatlı likidite yönetimi esasları gözetilmek suretiyle islami prensiplere uygun fon kullandırmalarına konu edilebilmektedir. Katılım bankalarının, özel cari hesaplardan gerçekleştirilen fon kullandırmalarından elde edilen getiriyi hesap sahibine ödemesi zorunlu değildir.

1.2.4.1.2 Katılma Hesapları

Katılma hesapları, 5411 sayılı Bankacılık Kanunu kapsamında katılım bankalarına yatırılan fonların bu kurumlarca kullandırılmasından doğacak kar veya zarara katılma sonucunu veren, karşılığında hesap sahibine önceden belirlenmiş herhangi bir getiri ödenmeyen ve anaparanın aynen geri ödenmesi garanti edilmeyen fonların oluşturduğu hesapları ifade eder. Hesap sahibi, fonu yatırdığı anda belirlenen bir kar ve zarara katılma oranı ile sisteme dahil olur. Katılım bankaları ise yatırılan fonları islami prensiplere uygun fon kullandırmalarına konu ederek getiri sağlamaya gayret eder. Katılma hesaplarında, hesap sahibinin talep hakkı ve katılım bankasının ödeme yükümlülüğü, vade sonunda oluşan kar veya zarar ile hesap sahibinin kar veya zarara katılma oranına göre oluşacak tutar kadardır.

1.2.4.1.3 Faizsiz Yatırım Fonları

Yatırım fonları, 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu kapsamında tasarruf sahiplerinden katılma payı karşılığında toplanan para ya da diğer varlıklarla, tasarruf sahipleri hesabına, inançlı mülkiyet esaslarına göre, varlıklar ve işlemlerden oluşan portföy veya portföyleri işletmek amacıyla portföy yönetim şirketleri tarafından içtüzük ile kurulan ve tüzel kişiliği bulunmayan mal varlığını ifade eder. Yatırım fonları, topladıkları paralar karşılığında hisse senedi, tahvil/bono, özel sektör borçlanma araçları, ters repo gibi sermaye piyasası araçlarından ve altın ile diğer kıymetli madenlerden oluşan portföyleri yönetirler. Her bir yatırımcı, fonun sahip olduğu portföyün bir kısmını temsil eden katılma payını satın alarak fona katılım sağlamaktadır.⁵¹

⁵¹ Yanpar, a.g.e., s.196

Faizsiz yatırım fonları temel olarak klasik yatırım fonları ile aynı işleve sahiptir. Faizsiz yatırım fonlarını klasik yatırım fonlarından ayıran iki önemli nokta bulunmaktadır. Bunlardan ilki, faizsiz yatırım fonlarının yönetim ve hukuki yapılarının (iç tüzük) islami prensiplere uyumlu olmalarıdır. İkincisi ise, faizsiz yatırım fonlarının yatırım yaptıkları alanların islami prensipere uygun olması zorunluluğudur.⁵² Faizsiz yatırım fonlarının portföylerinde katılma hesapları, kira sertifikası, gayrimenkul sertifikası, kıymetli madenler, seçilmiş hisse senetleri gibi islami prensiplere uygun olabilecek varlıklar yer alabilmektedir.

1.2.4.1.4 Faizsiz Emeklilik Fonları

Emeklilik fonları, 4632 sayılı Bireysel Emeklilik Tasarruf ve Yatırım Sistemi Kanunu kapsamında emeklilik şirketi tarafından emeklilik sözleşmesi çerçevesinde alınan ve katılımcılar adına bireysel emeklilik hesaplarında izlenen katkıların, riskin dağıtılması ve inançlı mülkiyet esaslarına göre işletilmesi amacıyla içtüzük ile oluşturulan ve tüzel kişiliği bulunmayan malvarlığını ifade eder. Emeklilik fonlarının işlevi, yatırım fonlarının işlevi ile benzerlik göstermekle birlikte, emeklilik fonları Bireysel Emeklilik Sistemi'nin bir parçasıdır. Bireysel Emeklilik Sistemi, aktif çalışma yaşamı boyunca yapılacak düzenli tasarrufların uzun dönemli yatırıma yönlendirilmesi ile emeklilik döneminde bireylerin finansal açıdan daha rahat etmesi için güvenli bir şekilde tasarruf yapılmasını, bu tasarrufların ayrıca yatırıma çevrilmesini sağlayan özel bir emeklilik sistemidir. Yatırımlar ile elde edilen birikim, emeklilikte ister toplu para ister emeklilik maaşı olarak alınabilir.⁵³

İslami prensipler açısından faizsiz emeklilik fonları ile faizsiz yatırım fonlarının işletilmesi aynı ilkelere tabidir. Faizsiz yatırım fonlarının portföylerinde; katılma hesapları, katılım endeksine uygun hisse senetleri, altın ve kıymetli madenler, faizsiz menkul kıymet yatırım fonları, Türkiye'de veya yurtdışında ihraç edilen sukuk, kira sertifikası vb. faizsiz borçlanma araçları yer alabilmektedir.⁵⁴

⁵² a.g.e.

⁵³ Katılım Emeklilik, **Faizsiz Bireysel Emeklilik Nedir?**, (Çevrimiçi) <https://www.katilimemeklilik.com.tr/faizsiz-bireysel-emeklilik-nedir.aspx?pageID=151> (Erişim Tarihi: 01.03.2014)

⁵⁴ Katılım Emeklilik.

1.2.4.2 Fon Talep Edenlerin Yararlanabileceği Faizsiz Finans Araçları

1.2.4.2.1 Karz-ı Hasen

Karz-ı hasen, menfaat düşünmeden, hayır için borç vermek demektir.⁵⁵ Müslümanların birbirlerine yardım etmeleri teşvik edilmiştir. Bir kimseye standart/misli bir malı ya da parayı borç olarak verip ihtiyacını karşılamasına yardımcı olmak ve bir müddet sonra fazlalık şartı koşmaksızın sadece verilen miktarı geri almak da bir nevi yardımlaşmadır.⁵⁶

Maddi sıkıntıya düşmüş bir kişiye finansal yardım yapmak üzere ihtiyaç duyduğu meblağı verip hiçbir menfaat temin etmeden verilen borcu aynıyla geri almak karz-ı hasen olarak adlandırılır. Karz-ı hasen ilişkisinde, alacaklı verdiği miktarı geri hakkında sahipken, borçlu aldığı miktarı geri ödemekle yükümlüdür. Karz-hasen akitlerinde vade belirlenebilir.⁵⁷

Katılım bankaları, özel cari hesapları vasıtasıyla topladığı ve karşılığında hesap sahibine herhangi bir getiri ödenmeyen fonları, karz-ı hasen akitleri ile ihtiyaç sahibi müşterilerine kullanılabilmektedirler. Katılım bankaları dışında, karz-ı hasen akitlerinin organize finansal sistem içinde yaygın bir kullanım alanı bulunmamaktadır.

1.2.4.2.2 Kurumsal / Bireysel Finansman Desteği (Murabaha)

5411 sayılı Bankacılık Kanunu kapsamında katılım bankası ile fonu kullanacak işletme arasında akdedilecek sözleşme dahilinde, işletmenin ihtiyaç duyduğu her türlü emtia, menkul kıymet, gayrimenkul, hak ve hizmet bedelinin satıcıya ödenmesi koşuluyla işletmenin borçlandırılması işlemi *kurumsal finansman desteği*; bireysel ihtiyaçlar için, gerçek kişi alıcıların doğrudan satıcılardan aldıkları mal veya hizmet bedelinin, katılım bankası tarafından satıcıya ödenmesi koşuluyla alıcının borçlandırılması işlemi ise *bireysel finansman desteği* olarak adlandırılmaktadır. Bu yöntemle kullanılacak fonlarla ilgili alım satım ilişkisi belgenin bir suretinin katılım bankasının muhafazası Bankacılık Kanununca zorunlu tutulmuştur.

⁵⁵ Sebahattin Zaimoğlu, **İslam Ekonomisinin Temelleri**, İstanbul: Sabahattin Zaim Univ. Yayınları, 2010, s.82

⁵⁶ Aktepe, **İslam Hukuku Çerçevesinde Finansman ve Bankacılık**, s. 44

⁵⁷ Aktepe, **Sorularla Katılım Bankacılığı**, s.19

Bankacılık Kanunu ile kurumsal / bireysel finansman desteği olarak adlandırılan bu fon kullandırma yöntemine faizsiz finans alanında *murabaha* ya da *peşin alım-taksitli satım* adları da verilmektedir.⁵⁸ Bir mal veya hizmetin bedelini taksitle ödemek isteyen bir kişi ya da şirket, satıcıyla sözleşmesini tamamlamadan önce katılım bankasına gelerek söz konusu mal veya hizmetin sahibinden peşin bedelle alınarak, kendisine taksitle satılmasını ister. Katılım bankasının, kendisinden talep edilen mal ya da hizmeti satın alıp taksitli satmasıyla müşteri, arzu ettiği mala ulaşmakta ve bedelini taksitle katılım bankasına ödemektedir.⁵⁹

Kurumsal / bireysel finansman desteği işleminde malı veya hizmeti temsil eden belge (fatura) alıcı adına düzenlenir. Malın veya hizmetin satın alınması ve teslimi işlemleri, katılım bankası ile katılım bankası müşterisi arasında vekalet akdi ile gerçekleştirilir. Bir kişi ya da şirketin katılım bankasından talep ettiği mal islami prensipler açısından alım satıma uygun değilse murabaha yapılamaz. Bu bakımdan içki, kumar malzemeleri, müstehcen yayınlar vesaire murabahaya konu olamaz.⁶⁰

Murabaha, kısa vadeli getiri olanağı sunması, işlemin hızlı ve belirsizliklerin az olması nedeniyle ülkemizde ve dünya genelinde rağbet gören bir yöntemdir. Faizsiz sistemde çalışan kurumlar ağırlıklı olarak murabaha yöntemi ile finansman desteği sağlamaktadırlar.⁶¹ Taksitli satış sırasında, peşin alınan malın maliyeti üzerine ilave edilecek kar payı, katılım bankası ve müşterinin karşılıklı anlaşması ile belirlenir. Vadeye göre belirlenen kar payı oranları ile faiz oranları piyasa eğilimi olarak paralellik arz etmektedir. Bunun sebebi, katılım bankalarının, katılım hesabı açan tasarruf sahiplerine, faize dayalı çalışan bankaların sağladığı getiriye yakın getiriler sağlamak istemeleridir.⁶²

1.2.4.2.3 Kar-Zarar Ortaklığı Yatırımı (Mudaraba)

5411 sayılı Bankacılık Kanunu kapsamında katılım bankalarınca gerçek ve tüzel kişilerin tüm faaliyetlerinden veya belirli bir faaliyetinden veya belirli bir parti malın

⁵⁸ Halil İbrahim Bulut ve Bünyamin Er, **Katılım Finansmanı, Katılım Bankacılığı ve Girişim Sermayesi**, TKBB Yayın No: 3, İstanbul, 2012, s.30

⁵⁹ Aktepe, **Faiz ve Finansman Hadisleri**, s.63

⁶⁰ Aktepe, **Sorularla Katılım Bankacılığı**, s.84

⁶¹ Ahmet Tok, **İslami Finans Sistemi Çerçevesinde Sukuk (İslami Tahvil) Uygulamaları, Katılım Bankaları ve Türkiye Açısından Değerlendirmeler**, Ankara: Yeterlilik Etüdü (SPK Hukuk İşleri Dairesi), 2009, s. 9

⁶² Yanpar, **a.g.e.**, s. 154-160

alım satımından doğacak kâr ve zarara katılmak üzere bu kişilere fon kullandırılması işlemidir. Bu yöntem ile fon kullandırmak için, fonu kullanacak olan gerçek ve tüzel kişilerle Kar-Zarar Ortaklığı Yatırım Sözleşmesi düzenlenir. Katılım bankası, fon kullandırdığı gerçek ve tüzel kişilerin kâr ve zararına, sözleşmede belirlenen oranlarda katılır. Bu sözleşmede, projenin kârlılığından bağımsız olarak önceden belirlenmiş tutarda kâr garanti edilmesine dair hükümler yer alamaz.

Bankacılık Kanunu ile kar-zarar ortaklığı yatırımı olarak adlandırılan bu fon kullandırma yöntemine faizsiz finans alanında *mudaraba* adı da verilmektedir.⁶³ Mudaraba, bir tarafın emeğini diğer tarafın sermayesini koyarak kurduğu bir adi ortaklıktır.⁶⁴ Tamamen güvene dayalı bir ortaklık modeli olan mudarabada, karın daha önceden belirlenen ve anlaşılan bir oran üzerinden taraflar arasında paylaşılması, zararın ise sermaye sahibi tarafından karşılanması esastır.⁶⁵ Katılım bankacılığı uygulamasında, bir mudaraba işlemi neticesinde bir zarar oluşması halinde, tüm zararı fonu kullandıran sermayedar olarak katılım bankasının üstlenmesi gerekecektir.

Mudaraba işleminde sermaye işletmeci ortağa emanettir. Kasıt, kusur ya da sözleşme şartlarına muhalefet varsa işletmeci ortak sermayeyi paylaşım oranında tazminle yükümlü olur. Bu hallerde tazminatı garantiye almak için katılım bankası tarafından baştan teminat alınabilir.⁶⁶ Belirsizliğin yüksek olması ve finanse edilebilecek nitelikte girişimci bulmanın zorluğu nedeniyle, mudarada bir finansal araç olarak katılım bankaları tarafından az tercih edilen bir fon kullandırma yöntemi olmuştur.

1.2.4.2.4 Ortak Yatırımlar (Muşaraka)

Ortak yatırımlar, 5411 sayılı Bankacılık Kanunu kapsamında gelişme potansiyeli taşıyan ve kaynak ihtiyacı olan şirketlerin sermayelerine, taraflar arasında düzenlenecek sözleşme hükümleri çerçevesinde edinilecek ortaklık paylarının en fazla yedi yıl içinde halka arz yoluyla elden çıkarılması şartıyla, katılım bankalarınca iştirak edilmesi veya belirli bir yatırımın finansmanı amacıyla oluşturulacak fonlara katılınmasıdır. Sermayeye iştirak şeklindeki yatırımlar için düzenlenecek sözleşmelerde, sermayesine iştirak edilen şirketin yönetimi hususu başta olmak üzere tarafların hak ve

⁶³ Bulut ve Er, **a.g.e.**, s. 32

⁶⁴ Aktepe, **Sorularla Katılım Bankacılığı**, s. 40

⁶⁵ Yanpar, **a.g.e.**, s. 141

⁶⁶ Aktepe, **Sorularla Katılım Bankacılığı**, s. 42, 119

yükümlülükleri ile sermayenin halka arz edilmesi sürecine ilişkin hükümlere yer verilmesi zorunludur.

Bankacılık Kanunu ile ortak yatırımlar olarak adlandırılan bu fon kullandırma yöntemine faizsiz finans alanında *muşaraka* adı da verilmektedir.⁶⁷ Muşarakada, bir tarafın sermaye, diğer tarafın ise emek, bilgi ve tecrübesini ortaya koyduğu mudarabadan farklı olarak, her iki taraf da hem emek hem de sermaye ortaya koyabilmektedir.⁶⁸ Ortak yatırımın sonuçlanmasından sonra, kar veya zarar daha önceden belirlenmiş olan katılma oranlarında paylaşılır.⁶⁹ Ortak yatırım, adi ortaklık niteliğinde olabileceği gibi sermaye şirketi şeklinde de kurulabilmektedir. Bankacılık Kanunu, katılım bankalarının ortak yatırımlar ile sermaye şirketlerine gerçekleştirilecekleri iştiraki, en fazla yedi yıl içinde halka arz yoluyla elden çıkartılmasını zorunlu tutmaktadır. Mudarabada belirtilen sebeplerden ötürü, muşaraka da bir finansal araç olarak katılım bankaları tarafından az tercih edilen bir fon kullandırma yöntemi olmuştur.

1.2.4.2.5 Finansal Kiralama (İcara)

5411 sayılı Bankacılık Kanunu ile 6361 sayılı Finansal Kiralama, Faktoring ve Finansman Şirketleri Kanununun ilgili hükümleri çerçevesinde finansal kiralama yapma izni katılım bankaları ile kalkınma ve yatırım bankalarına verilmiş, mevduat bankalarına finansal kiralama izni verilmemiştir. Katılım bankaları ile kalkınma ve yatırım bankaları dışında, sadece finansal kiralama şirketleri finansal kiralama işlemleri yapabilmektedir.

Katılım bankalarına verilen izin ile birlikte aynı zamanda bir faizsiz finans aracı da olan finansal kiralama (icara), ilgili düzenlemelerde, bir finansal kiralama sözleşmesine dayalı olmak koşuluyla, kiralayan tarafından finansman sağlamaya yönelik olarak bir malın mülkiyetinin kira süresi sonunda kiracıya devredilmesi; kiracıya kira süresi sonunda malın rayiç bedelinden düşük bir bedelle satın alma hakkı tanınması; kiralama süresinin malın ekonomik ömrünün yüzde sekseninden daha büyük bir bölümünü kapsamaması veya finansal kiralama sözleşmesine göre yapılacak kira ödemelerinin bugünkü değerlerinin toplamının malın rayiç bedelinin yüzde doksandan daha büyük

⁶⁷ Bulut ve Er, **a.g.e.**, s. 32

⁶⁸ **a.g.e.**, s. 222

⁶⁹ Yanpar, **a.g.e.**, s. 145

bir değeri oluşturması hâllerinden herhangi birini sağlayan kiralama işlemine olarak tanımlanmaktadır.

Finansal kiralama, katılım bankalarının çok sık kullandığı ve faiz içermeyen finansal tekniklerinden biri olup, *icara* olarak bilinen yöntemin ülkemizdeki uygulamasıdır.⁷⁰ Kar zarar ortaklığı ilkesinden farklı olarak icara sözleşmesinde önceden belirlenmiş ve sabit kılınmiş bir getiri vardır.⁷¹ Kiralamanın, varlık sahipleri için meşru bir kazanç yolu, söz konusu varlığı kullanmak zorunda olanlar için de uygun bir ticari işlem olduğu kabul edilmektedir. Bu surette katılım bankaları, hem kendi varlıklarını kiraya vererek hem de başkalarından peşin bedelle kiraladıkları varlıkları vadeli bedelle kiraya vererek kazanç sağlayabilmektedirler.⁷²

1.2.4.2.6 Sukuk (Kira Sertifikası)

Faizsiz finans literatüründe islami bono, faizsiz tahvil, yatırım sertifikası gibi isimler ile de ifade edilen sukuk, mevcut mal (ayn), menfaat veya hizmet ya da belirli/mevcut bir proje veya özel bir yatırım faaliyeti halinde bulunan varlıklar üzerinde şayi (yaygın) ortak mülkiyeti ifade eder şekilde ve birbirine eşit değerde ihraç edilen sertifikalardır.⁷³

2000’li yılların başlarından itibaren ihraç edilerek dünya finans piyasalarında işlem görmeye başlayan sukuklar, 2010 yılında SPK mevzuatında gerçekleştirilen düzenlemeler ile ülkemiz finans piyasalarında da kira sertifikası adı ile ihraç edilmeye başlanmıştır. Faizsiz finansal araçlar içinde son dönemde popülerlik kazanan, faizsiz yatırım fonları ve faizsiz emeklilik fonları gibi yeni faizsiz finansal araçların gelişiminde de önemli bir yer edinen sukuklara, çalışmamızın bundan sonraki bölümlerinde geniş kapsamlı olarak yer verilecektir.

⁷⁰ Hüseyin Tu, **Katılım Bankacılığı, Felsefesi, Teorisi ve Türkiye Uygulaması**, İstanbul: Nesil Yayınları, 2010, s.217

⁷¹ Tok, **a.g.e.**, s. 9

⁷² Aktepe, **Sorularla Katılım Bankacılığı**, s .47

⁷³ AAOIFI, **Shari’a Standards.**, s. 370

2. FAİZSİZ FİNANS ARACI OLARAK SUKUK

Bu bölümde, faizsiz finans sisteminde kullanılan ve son dönemlerde faizsiz finans alanında popüler bir finansal araç türü olarak ön plana çıkan sukuk hakkında temel bilgiler sunulacaktır. Bu kapsamda, öncelikle sukuk tanımını üzerinde durulacak ve diğer finansal araçlar ile olan benzerlikleri ve farklılıkları irdelenerek, bir finansal araç olarak kendisine özgün tarafları ortaya koyulmaya çalışılacaktır. Çalışmamızda sukuk ele alınırken, Türkiye mevzuatındaki tanımlamalar ve kavramlar temel alınacak olup, beraberinde dünya literatüründe karşılık gelen tanımlamalar ve kavramlara da yer verilecektir.

2.1 Sukukun Tanımı

Sukuk kelimesi Arapça “sak” kökünden gelmektedir. Sak, kelime anlamı olarak vesika veya sertifika anlamlarını içinde barındırmaktadır.⁷⁴ Sukuk, literatürde islami tahvil, faizsiz bono, islami finansal sertifika, islami varlığa dayalı menkul kıymet gibi isimlerle de anılmaktadır.⁷⁵

Sukuk, AAOIFI tarafından “*Yatırım sertifikaları (Sukuk), mevcut mal (ayn), menfaat veya hizmet ya da belirli/mevcut bir proje veya özel bir yatırım faaliyeti halinde bulunan varlıklar üzerinde şayi (yaygın) ortak mülkiyet ifade eder şekilde ve birbirine eşit değerde ihraç edilen sertifikalardır. Ancak bu sertifikalar (sukuk), sertifika bedelleri tahsil edildikten, ihraç gerçekleşip halka/yatırımcılara arz tamamlandıktan ve bunlar ihraç edildikleri amaç için kullanılmaya başlandıktan sonra varlıklar üzerinde eşit değerde ortak mülkiyet ifade ederler.*” şeklinde tanımlanmıştır.⁷⁶

Sukuk, IFSB tarafından, “*İslami prensipler ile uyumlu maddi kıymetlerdeki veya varlıklar havuzundaki nisbi sahiplik hakkını gösteren bir sertifikadır.*” şeklinde tanımlanmıştır.⁷⁷ Her bir sukuk sertifikası (sak), maddi varlıklardaki veya çoğunluğu maddi varlıklardan oluşan bir varlık havuzundaki ya da iş ortaklığındaki eşit paylardan

⁷⁴ Yanpar, a.g.e., s. 203

⁷⁵ İlhami Söyler, **Hukuki ve Mali Boyutlarıyla Sukuk (Kira Sertifikaları)**, Ankara: Gazi Kitapevi, 2014, s.19

⁷⁶ AAOIFI, **Shari'a Standards.**, s. 370

⁷⁷ IFSB, **Capital Adequacy Requirements for Sukuk, Securitisations and Real Estate Investment**, IFSB-7, Ocak 2009, s. 19 (Çevrimiçi) <http://www.ifsb.org/published.php> (Erişim Tarihi: 22.02.2015)

birini temsil eder. Bu varlıklar, islami prensipler ile uyumlu spesifik bir proje ya da yatırım faaliyeti olabilir.⁷⁸

Sukuk, bir varlığa sahip olmayı ve ondan yararlanma hakkını gösteren menkul kıymetlerdir. Sukukta yer alan hak/iddia sadece nakit akışı değil, aynı zamanda varlıklardan yararlanma hakkıdır. Bu durum sukuku geleneksel tahvillerden farklılaştırmaktadır. Geleneksel tahviller, faiz içeren menkul kıymetlerden oluşurken, sukuk yatırımcısına faiz yerine finanse edildiği varlıktan elde edilen gelirden pay vermektedir.⁷⁹ Bu nedenle tahvil borca dayalı, sukuk ise varlığa dayalıdır.⁸⁰

İlk defa 2001 yılında Malezya hükümeti tarafından ihraç edilen sukuk büyük ilgi görererek Pakistan, Bahreyn, Brunei Sultanlığı, Katar gibi birçok ülkeyi harekete geçirmiş, gelişmiş ülke sermaye piyasalarında bu yeni yatırım aracına uygun düzenlemeler yapılmıştır.⁸¹ Halkının büyük çoğunluğu müslüman olan Türkiye, gerek yastık altı olarak tabir edilen faiz hassasiyeti nedeniyle finansal sisteme girmeyen iç tasarrufları, gerekse Körfez ve Asya'daki halkı müslüman olan ülkelerin tasarruflarını ekonomiye kazandırmak amacıyla, alternatif sermaye piyasası araçlarının arayışı içinde olmuştur.

Bu arayışların bir neticesi olarak, ilki 2010 yılından itibaren gerçekleştirilen mevzuat düzenlemeleri ile birlikte sukuk, “Kira Sertifikası”* ismi ile bir faizsiz finansman aracı olarak ülkemiz finans piyasalarındaki yerini almıştır.

Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) 7 Haziran 2013 tarihinde yayımladığı Kira Sertifikaları Tebliğinin 3. Maddesinde kira sertifikası (sukuk), “*Kira sertifikası, her türlü varlık ve hakkın finansmanını sağlamak amacıyla varlık kiralama şirketi tarafından ihraç edilen ve sahiplerinin bu varlık veya haktan elde edilen gelirlere payları oranında hak sahibi olmalarını sağlayan menkul kıymeti ifade eder.*” şekilde tanımlanmıştır.

* Sukuk, Türkiye mevzuatında “Kira Sertifikası” kavramı ile tanımlanmıştır. Çalışmamızın bundan sonraki bölümlerinde “Sukuk” kavramı ile birlikte sıklıkla “Kira Sertifikası” kavramı da kullanılacaktır.

⁷⁸ a.g.e. s. 3

⁷⁹ Ahmet Ausaf, **Contemporary Practises of İslaming Financing Techniques**, İslamic Development Bank, Cidde, 1993, s.49 aktaran İlhami Söyler, a.g.e., s.19

⁸⁰ Söyler, a.g.e., s. 44

⁸¹ Hamdi Döndüren, **Para Vakıfları ve Günümüz Bazı Alternatif Finansman Kaynakları**, Yeni Ümit Dergisi. Sayı: 84, Nisan - Mayıs - Haziran 2009, (Çevrimiçi) <http://www.yeniumit.com.tr/konular/detay/para-vakiflari-ve-gunumuz-bazi-alternatif-finansman-kaynaklari>, (Erişim Tarihi: 22 Eylül 2014)

SPK'nın yaptığı tanımın, içerdiği unsurlar itibariyle AAOIFI ve IFSB tarafından yapılan tanıma yakın bir tanımlama olduğu görülmektedir. Bu tanımlamalarda üzerinde dikkatle durulması gereken ve sukukları geleneksel tahvillerden ayıran temel unsura vurgu yapan nokta, sukukların sahiplerine finansmanı sağlanan varlık ve haktan elde edilen gelirlerden payları oranında hak sahibi olmalarını sağlama özelliğidir.

Bu açıklamalar ışığında sukuk, sahiplerine, finansmanı sağlanan varlık ve haktan elde edilen gelirlerden, payları oranında hak sahibi olmalarını sağlama özelliği taşıyan bir menkul kıymet olarak tanımlanabilir.

2.2 Sukukun Temel İlkeleri

Sukukun dayandığı en temel ilke İslami prensipler ile uyumlu olması gereğidir. AAOIFI tarafından sukukların dayanağı olan İslami prensip, *“Yatırım sertifikaları (sukuklar), İslam hukukunun meşru gördüğü akitlere dayalı olarak ihraç edilmektedir. İlgili akitler meşru olduğuna göre bunlardan herhangi birisine dayalı olarak sertifika ihraç etmek de caiz olur”* şeklinde açıklanmıştır.⁸²

İlahiyatçı Prof. Dr. Hayrettin KARAMAN, “Kira Sertifikaları” başlıklı köşe yazısında, *“Dinimiz helal yoldan para kazanma ve servet edinmeyi yasaklamıyor. Servet 'helal yoldan' kazanılacak ve meşru çerçevede sahiplik, kullanım, hakkını verme gibi şartlar da yerine getirilecek. Dinin koyduğu kırmızı çizgilere riayet eden bir müminin elinde tedavüle yatırım ve ticarete elverişli servet varsa bunu değerlendirecek. Değerlendirme yollarından biri de akar (gelir getiren mal) edinmektir. Mesela bir taşınmaz veya uçak, otobüs, gemi gibi bir taşıma aracı alıp bunu kiraya vermek böyle bir yatırımdır. Bu işleri yapan bir şirketten hisse senedi alarak ona ortak olan da şirket aracılığı ile aynı yatırımı yapıyor demektir.”* görüşlerini sunarak, sukuların dayandığı İslami prensipler hakkında açıklamalarda bulunmuştur.⁸³

Sukuk, Türkiye mevzuatına kira sertifikası ismi ile girmiş ve ilk mevzuat düzenlemeleri 2010 yılında gerçekleştirilmiştir. Kira sertifikalarını düzenleyen Sermaye Piyasası Kanunu'nun 61. Maddesine ilişkin kanun gerekçesinde açıkça yer verilmemiş olsa da kira sertifikalarına ilişkin düzenlemelerin arka planındaki yaklaşım, faizsiz finans sistemine yönelik dünyadaki gelişmelere paralel düzenlemeler gerçekleştirmek

⁸² AAOIFI, **Shari'a Standards**, s. 388

⁸³ Hayrettin Karaman, **Kira Sertifikaları**, Yeni Şafak Gazetesi, 11.10.2012

suretiyle, ülkemizin sermaye piyasası araçlarındaki alternatifleri artırmaktır. Sermaye Piyasası Kurulu Başkanı Dr. Vahdettin ERTAŞ, Katılım Bankacılığı ve Faizsiz Finans Çalıştay Raporunda (21-23 Aralık 2013 /Ankara) yer alan açılış konuşmasında, sukuka ilişkin SPK düzenlemelerinden beklentilerini; *“Faizsiz finansı da konvansiyonel finansta olduğu gibi bankacılık, sermaye piyasaları ve sigortadan oluşan üçlü bir sacayağı üzerine inşa etmek gerekmektedir. Bankacılık tarafına 1985 yılında başlanmasına rağmen sermaye piyasalarına ilişkin adımlar atmada çeşitli nedenlerle zaman kaybedilmiştir. Bu konuda ilk düzenleme SPK tarafından 2010 yılında yapılan Kira Sertifikası Tebliği’dir. SPK düzenlemelerine uygun ilk sukuk ya da bizdeki ismiyle kira sertifikası ihracını da 2011 yılında iki katılım bankamız yapmış ve toplam 1 milyar TL’lik yurt dışına satış şeklinde bir ihraç gerçekleştirilmiştir. 2013 yılında yeni Sermaye Piyasası Kanununun verdiği yetki ile uluslararası uygulamalar tarafımızca incelenmiş; Hazine Müsteşarlığı, TKBB ve diğer sektör temsilcileri ile birlikte yoğun çalışmalar yapılmış ve Kira Sertifikası düzenlemesi Haziran 2013’te Resmi Gazete’de yayınlanan Tebliğ ile tümüyle yenilenmiştir. Önemli yenilikler içeren bu düzenleme ile uluslararası alanda genel kabul gören 5 sukuk türü mevzuatımıza dâhil edilmiştir. Ayrıca, bir varlık kiralama şirketinin aynı anda birden fazla sukuk ihracı yapabilmesine imkân tanınarak ihraçlar kolaylaştırılmış, bürokratik süreçler basitleştirilmiş, ihraç maliyetleri düşürülmüştür.”* açıklamaları ile sunmuştur.⁸⁴

Kira Sertifikaları Tebliğinde kira sertifikası, her türlü varlık ve hakkın finansmanını sağlamak amacıyla varlık kiralama şirketi tarafından ihraç edilen ve sahiplerinin bu varlık veya haktan elde edilen gelirlerden payları oranında hak sahibi olmalarını sağlayan menkul kıymet olarak tanımlanmıştır. Tebliğde, üzerinden gelir sağlanacak varlıklar ve haklar geniş anlamları ile tanımlanmış, sukuka dayanak olacak varlık ve haklar sayılmak suretiyle tariflenmemiştir.

Sukuk hakkında Türkiye mevzuatında gerçekleştirilen düzenlemelerde, islami prensipler ile uyumlu olma ilkesine yönelik bir açıklama yer almamasının nedeni, böyle bir prensibin mevzuat ile açıklanmasının, Anayasanın laiklik ilkesi ile çelişebileceği endişesidir.⁸⁵ Yasa koyucunun amacı ve özün önceliği açısından değerlendirildiğinde,

⁸⁴ BDDK ve TKBB . **Katılım Bankaları ve Faizsiz Finans Çalıştay Raporu**. 2013. s. 11

⁸⁵ Hayrettin Karaman, **Katılım Bankalarındaki Danışma Kurulları**, (Çevrimiçi) <http://www.hayrettinkaraman.net/makale/1279.htm> (Erişim Tarihi: 15.03.2015)

sukuklara dayanak olacak varlık ve hakların İslam dininin meşru gördüğü akitlere dayalı olmasının temel bir ilke olduğu söylenebilir.

Sukuk tanımı ve faizsiz finans ilkeleri dikkate alındığında, sukukun temel ilkelerini açıklayan bazı prensiplere aşağıda yer verilmiştir.⁸⁶

- a) Sukuk ile sağlanan fonlar, helal faaliyetlerde kullanılmalıdır.
- b) Sukuk ile sağlanan fonlar, somut ve maddi belirli varlıkların finansmanı için kullanılmalıdır.
- c) Sukuk yatırımcılarının elde edecekleri gelirler, dayanak varlıktan sağlanmalıdır.
- d) Sukuk yatırımcıları, dayanak varlık ve bu varlıktan sağlanacak nakit akımları üzerinde sahiplik elde etmelidir.
- e) Sukuk yatırımcıları, ihraççı ve diğer tüm tarafların hak ve yükümlülüklerinin net şekilde belirlenmesi gerekir.

Sukukun dayandığı akitlerin ve sağlanan fonların kullanımının İslami prensiplere uyumlu olmasına ilişkin ilkelerin uygulanması noktasında, sukuk ihraç eden kuruluşların konuya yaklaşımlarının belirleyici olacağı söylenebilir.

2.3 Sukukun Özellikleri

Kira Sertifikaları Tebliğinde sukuk, her türlü varlık ve hakkın finansmanını sağlamak amacıyla varlık kiralama şirketi tarafından ihraç edilen ve sahiplerinin bu varlık veya haktan elde edilen gelirlerden payları oranında hak sahibi olmalarını sağlayan menkul kıymet olarak tanımlanmıştır.

Sukuk tanımındaki unsurlardan ve Tebliğdeki açıklamalardan, sukuku diğer sermaye piyasası araçlarından ayırt eden bazı özelliklere aşağıda yer verilmiştir.

- a) Sukuk, her türlü varlık ve hakkın finansmanını sağlamak amacıyla ihraç edilebilir.
- b) Sukuk, sadece Varlık Kiralama Şirketi tarafından ihraç edilir.
- c) Sukuk sahipleri, ihraca dayanak varlık ve haklardan elde edilen gelirler üzerinde payları oranında hak sahibidirler.

⁸⁶ Obiyatullah İsmath Bacha, **İslamic Finance and Sukuk**, Malaysia: INCEIF Brand Manuel, 2013, s.28

- d) Sukuk itfa edilinceye kadar ihraca dayanak varlık ve haklar teminat amacı dışında tasarruf edilemez, rehnedilemez ve üçüncü kişilere teminat gösterilemez.
- e) Sukuk itfa edilinceye kadar ihraca dayacak varlık ve haklar kamu alacaklarının tahsili amacı da dâhil olmak üzere hacedilemez, iflas masasına dâhil edilemez, ayrıca bunlar hakkında ihtiyati tedbir kararı verilemez.
- f) Sukuk ihracı işleminin gerektirmesi durumunda vade sonunda varlık ve haklar kaynak kuruluş veya üçüncü kişilere satılır ve satış bedeli kira sertifikası sahiplerine payları oranında ödenir.

Tanım ve özelliklerinden hareketle sukuk, klasik finansal sistemin temel finansman metodlarından birisi olan “yapılandırılmış finans” (structured finance) benzeri bir yapıya işaret etmektedir. Yapılandırılmış finans, işletmelerin klasik finansman metodları dışına çıkarak, bilançolarında yer alan varlıkları üzerinden finansman sağlamaları yönünde yaptıkları finansal mühendislik uygulamalarına verilen genel isimdir. İşletmelerin bu tür finansman metodları arayışlarında kullandıkları en sık yöntem ise menkul kıymetleştirmedir (securitization).⁸⁷ Menkul kıymetleştirme genel olarak, likit olmayan mali aktiflerin pazarlanabilir sermaye araçlarına dönüştürülmesi şeklinde tanımlanabilir.⁸⁸ Faizsiz bir finansal araç olarak son devirlerde uygulama alanı bulan sukuk, esas olarak faizli sistemdeki “menkul kıymetleştirme” işlemlerine alternatif olarak geliştirilmiştir.⁸⁹ Bu çerçevede sukuku, klasik finanstaki yapılandırılmış finansal ürünler ile aynı konsept içinde değerlendirmek mümkündür.⁹⁰

2.4 Sukuk, Tahvil ve Hisse Senedi Karşılaştırması

Sukuk, bazı özellikleri itibarıyla hisse senedi ve tahvil ile benzerlik gösterirken, farklılaşan kendisine münhasır önemli ayırım noktaları da bulunmaktadır.

Sukuk, bir varlık ya da proje üzerinde sahiplik hakkını sağlaması ve belli bir geliri garanti etmemesi yönünden hisse senetlerine benzemektedir. Ancak, hisse senedi, sahibine hissesi oranında şirkete ortaklık hakkını vermekte ve bu ortaklık belli bir süreyle sınırlandırılmamaktadır. Oysa sukuk, sahibine sadece sukuka konu edilmiş

⁸⁷ Yanpar, **a.g.e.**, s. 205

⁸⁸ Öçal ve Çolak, **a.g.e.**, s. 19

⁸⁹ Heyet, **İslam Fıkıh Akademisi Karar** No: 60 (11/6) aktaran Abdullah Durmuş, **Modern Bir Finansal Araç Olarak Sukuk ve Fıkhi Açından Tahlili**, İslam Hukuku Araştırmaları Dergisi, Sayı: 16, 2010, s.141-156

⁹⁰ Yanpar, **a.g.e.** s.204-205

varlık üzerinde sahiplik hakkını tanımakta ve bu hak, anlaşmada önceden belirlenmiş olan tarihe kadar geçerli olmaktadır. Sukuk sertifikası sahipleri ayrıca, şirket yönetimine katılma, oy kullanma, rüçhan hakkı gibi hisse senetleri sahiplerinin sahip olduğu haklara sahip değildir.⁹¹

Tahvil ise ödünç para bulmak için çıkarılan borç senetleridir. Buna karşılık sukukta, sukuk alıcısı ilgili varlıkta tam tasarruf hakkı kazanmaktadır. Sonuç olarak sukuk alıcısına sukuk varlıklarının satılmasından oluşacak hasılatın yanında sukuk varlıklarından elde edilen gelirlerden de pay alma hakkı verilmektedir. Sukuk ile tahvili birbirinden ayıran diğer bir özellik de tahvil ihraççının borcunu temsil ederken, sukuk ilgili varlıkta payı oranında malikliği temsil etmektedir. Sukuk ve tahvil arasındaki en belirleyici fark olarak; sukukun bir varlığa dayanan sertifika olması, tahvilin ise borç olarak alınan bir miktar paraya dayanan sertifika olmasıdır. Ayrıca tahvil de belli bir oranda gelir garantisi söz konusuysen sukukta böyle bir garanti yoktur. Ancak sukukta sahiplik hakkının yanında başka teminatlar sağlanabilmektedir.⁹²

Tablo 2.'de önemli noktalar itibariyle sukuk, tahvil ve hisse senedinin karşılaştırmasına yer verilmiştir.⁹³

⁹¹ Erdal Yılmaz, **Yeni Bir Finansal Araç Olarak Sukuk: Çeşitleri, Türkiye Uygulaması ve Vergilendirilmesi**, Muhasebe ve Finansman Dergisi, Sayı:61, Ocak 2014, s.83

⁹² **a.g.m.**

⁹³ Nathif J.Adam ve Abdelkader Thomas, **İslamic Bonds**, London: Euromoney Books, 2005, s. 54

Tablo 2. Kira Sertifikası, Tahvil ve Hisse Senedi Karşılaştırması

	Kira Sertifikası	Tahvil	Hisse Senedi
Konu	İslami prensiplerce meşru görülen varlık ve haklara yatırım yapmak.	Borç vermek.	İşletmenin faaliyet konusuna yatırım yapmak.
Amaç	Münhasıran dayanak varlık ve hakkın gelirlerinden pay almak.	Verilen borç karşılığı faiz geliri elde etmek.	Yatırılan sermaye karşılığı temettü geliri elde etmek.
Anapara Garantisi	Anapara garanti edilmez.	Anapara garanti edilir.	Anapara garanti edilmez.
Getiri Garantisi	Getiri garantisi yoktur.	Getiri garantisi vardır.	İmtiyazlı hisse senetleri vasıtasıyla getiri garantileri sağlanabilir.
Teminat	Dayanak varlık ve haklar üzerindeki sahiplik hakkı teminat sağlar.	Varlığa dayalı ihraç edilen tahvillerde dayanak varlıklar teminat sağlayabilir.	Teminat yoktur.
Nakit Akışı	Bazı türlerinde (kiralama) düzenli nakit akışı sağlanabilir.	Düzenli nakit akışı sağlar.	Nakit akışları düzensizdir.
Temerrüt Hali	Dayanak varlık ve haklar üzerindeki rehinlerden tahsilat sağlanır.	Alacağın takibi ile tahsilat sağlanır.	Tasfiye bakiyesinden tahsilat sağlanır.

Kaynak: Nathif J.Adam ve Abdelkader Thomas, **İslamic Bonds**, London: Euromoney Books, 2005, s. 54

IFSB ise sukuk ile faize dayalı dayalı bono ve tahviller arasındaki farkı üç madde ile açıklamıştır.⁹⁴

- Sukuk ihracı ile toplanan fonlar, belirsiz amaçlardan ziyade spesifik varlıklarda yatırıma dönüştürülür. İslami bonoların temel zeminini tanımlanabilir varlıklar oluşturur.
- Sukuk, varlıklara dayalı olduğundan, sukuktan sağlanan gelirler ile fonların kullanım amaçları arasında ilişki olması gerekir.
- Sukuk, fonların yatırıldığı varlıklar üzerindeki sahiplik hakkını temsil eder. Bu sahiplik hakkı, sukuk sertifikasındaki vade tarihi ile belirlenen sabit bir süre için

⁹⁴ IFSB, **Capital Adequacy Requirements for Sukuk, Securitisations and Real Estate Investment**, s. 3

asıl sahibinden (original owner, the originator), sukuk yatırımcısına (sukuk holders) transfer edilir.

Sukuk; konusu, amacı, anapara ve getiri garantisi açısından hisse senetlerine yakınlaşma gösterirken; teminat, nakit akışı ve temerrüt hali durumları itibariyle tahvillere yakınlaşma göstermektedir. Ancak sukuk, tüm bu diğer finansal araçlara olan yakınsamalarına rağmen, bir finansal araç olarak üzerinde yükseldiği temel ilkeler ve özellikleri itibariyle, faizsiz finans sistemine ait kendisine münhasır ayrı bir finansal araç olarak kabul edilmelidir.

2.5 Sukukun Dünya Finans Sistemindeki Yeri ve Önemi

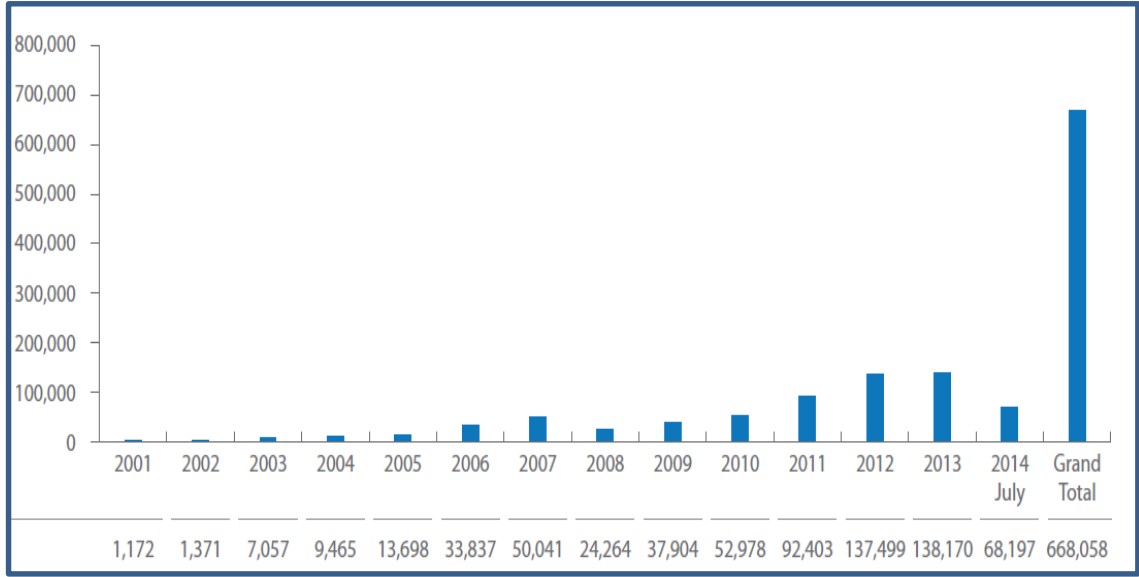
Dünyada sukuk ihraçlarına ilk olarak 2000'li yılların başlarında Malezya hükümeti tarafından başlanmıştır. Bugün de islami finans sisteminin gelişmesinde ve sukuk ihraçlarında Malezya öncü bir rol oynamaktadır. Malezya da bu sistemin ilerlemesinde devlet desteği ön plana çıkmaktadır.⁹⁵ Malezya, sukuk ihraçlarının önemli kısmını körfez ülkelerine gerçekleştirmektedir. Malezya'nın, Dünya'da yükselen ekonomiler arasına girmesinde, sukuk ihracı yoluyla körfez ülkelerinden sağladığı kaynakları, yatırımlara kanalize etmesinin önemli bir rolü bulunmaktadır. Bu noktaya gelirken Malezya, sukuklara yönelik güçlü bir kurumsal ve mevzuat altyapısı oluşturmuştur.⁹⁶

Şekil 7.'de Ocak-2001 ve Temmuz-2014 arasında global sukuk ihraçlarının seyrine yer verilmiştir. Son yıllarda sukuk ihraçlarının önemli bir ivme kazandığı görülmektedir. Bu artışta, petrol fiyatlarındaki yükseliş ile birlikte körfez ülkelerinde oluşan tasarruf fazlasının sukuk ihraçları için önemli bir cazibe haline gelmesinin etkili olduğu söylenebilir.

⁹⁵ Muaz Güngören, **Bir Finansal Enstrüman Olarak Sukuk, Katılım Bankalarına Uyum Modellemesi**, İstanbul: İTO Yayınları, Yayın No: 2012-38, 2013, s. 114

⁹⁶ Söyler, **a.g.e.**, s.46

Şekil 7. Global Sukuk İhraçlarının Seyri (Ocak/2001-Temmuz/2014 - Milyon USD)



Kaynak: IIFM, **Comprehensive Study of The Global Sukuk Market**, Sukuk Report 4th Edition, Kasım 2014, s. 4

2001-2014 yılları arasında global sukuk piyasasındaki ihraçların %67'si Malezya tarafından gerçekleştirilmiştir. Malezya'nın ardından körfez ülkeleri gelmektedir. Türkiye'nin ilk sukuk ihracı 2012 yılında gerçekleştirilmiş olup global sukuk piyasasındaki payı %2'dir.⁹⁷ Tasarruf açığı nedeniyle dış borçlanma yapmak durumunda olan Türkiye'nin, global sukuk piyasasında gerilerde kalmasının sebebinin, sukuk hakkındaki ilk mevzuat düzenlemelerinin 2010 yılında yapılması ve global piyasalardaki ilk sukuk ihracının da 2012 yılında gerçekleştirmesi olduğu söylenebilir. Türkiye Hazine'si, 2012-2014 yılları arasında 3 adet ihraç ile 3.750 Milyon USD yurt dışı, 5 adet ihraç ile 8.600 Milyon TL yurt içi sukuk ihracında bulunmuştur.⁹⁸ Hazine ihraçlarının yanında, katılım bankaları ve özel sektör kuruluşları tarafından da sukuk ihraçları gerçekleştirilmeye başlanmıştır. Bu şekilde, faiz geliri elde etmekten çekinen tasarruf sahiplerine ulaşabilmek ve yabancı yatırımcıları ülkemize çekilmek imkanı sağlanmıştır.⁹⁹

⁹⁷ IIFM, **Comprehensive Study of The Global Sukuk Market**, Sukuk Report 4th Edition, Kasım 2014, s. 4 (Çevrimiçi) <http://www.iifm.net/user/login?destination=/documents/iifm-sukuk-report-4th-edition> (Erişim Tarihi: 16.03.2015)

⁹⁸ Hazine Müsteşarlığı, **Kamu Finansmanı İstatistikleri**, (Çevrimiçi) <http://www.hazine.gov.tr/> (Erişim Tarihi 16.03.2015)

⁹⁹ Muaz Güngören, **a.g.e.** s. 117

Sonuç olarak Türkiye, mevzuat altyapısını henüz yeni oluşturarak global sukuk piyasasına yeni katılmış olup, büyüyen ve dinamik ekonomisi ile birlikte gelecekte bu piyasada daha güçlü bir oyuncu olmaya adaydır.

2.6 Türkiye Mevzuatında Sukuk Düzenlemeleri

Dünya genelinde 2020 senesine kadar 12 Trilyon USD sermaye açığı olacağı beklenmektedir. Başka bir ifadeyle, firmaların sermaye ihtiyacı ile arz edilen sermaye miktarı arasında çok ciddi bir fark oluşacaktır. Bu durum, dünya ortalamasından daha hızla büyüyen gelişmekte olan ülkeler için önemli problemler ortaya çıkartacaktır. Gelişmekte olan ülkeler, sermaye piyasalarını hızla büyütmek ve tasarrufların bu piyasalara kaymasını sağlamak durumundadır. Faaliyet hacmi açısından dünya sermaye piyasaları ile karşılaştırıldığında henüz gerilerde yer alan ülkemizin, dünya ile rekabet edebilir ve yüksek standartlarda bir sermaye piyasası kurabilmesi için ekonomik ortamla birlikte, hem genel hukuki altyapı hem de sermaye piyasası ile ilgili mevzuat altyapısının sermaye piyasalarını destekleyici bir ortam oluşturması büyük öneme sahiptir.¹⁰⁰

Bu noktadan hareketle, 2012 yılında Sermaye Piyasası Kanunu'nda yapılan kapsamlı değişikliklerle hem ülkemizde tasarrufların artırılması hem de bu kaynakların ülke ekonomisi için en etkin şekilde kullanılmasında sermaye piyasalarımızın daha aktif bir rol üstlenebilmesi amaçlanmıştır.

Türkiye mevzuatında, sukuk hakkındaki ilk düzenleme 2010 yılında yayınlanan bir Tebliğ ile sermaye piyasası mevzuatında gerçekleştirilmiştir. Sonrasında, sukukların sermaye piyasalarında gelişmesi ve bu gelişmenin devamının sağlanması amacıyla vergi mevzuatında düzenlemelere gidilmiştir. Türkiye mevzuatındaki düzenlemelerde sukuk yerine kira sertifikası kavramı tercih edilmiştir.

2.6.1 Sermaye Piyasası Mevzuatındaki Düzenlemeler

Kira sertifikaları hakkında sermaye piyasası mevzuatında gerçekleştirilen ilk düzenleme 01.04.2010 tarihli ve 27539 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan 2.15.1 Seri No.lu Kira Sertifikalarına ve Varlık Kiralama Şirketlerine İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ'dir.

¹⁰⁰ TBMM, **Sermaye Piyasası Kanunu Tasarısı ile Plan ve Bütçe Komisyonu Raporu (1/636)**, Sıra: 337, Yasama Yılı: 24, Yasama Yılı: 3, s. 8

Tebliğin yayımlandığı tarihte yürürlükte bulunan 30.07.1981 tarihli ve 17416 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nda kira sertifikaları hakkında bir düzenleme yer almamaktadır. Tebliğ, 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun *Görev ve Yetkiler* başlıklı 22'nci maddesinin birinci fıkrasının;

(a) Bu Kanunun uygulanması açısından sermaye piyasası araçlarının, ihracını, halka arz ve satışının şartlarını düzenlemek ve denetlemek,

(o) Sermaye piyasasının gelişmesini teminen yeni sermaye piyasası kurumlarına ilişkin kuruluş, faaliyet, tasfiye ve sona erme esaslarını belirlemek ve bunları denetlemek,

bentlerine dayanılarak düzenlenmiştir.

30.12.2012 tarihli ve 28513 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan 6362 Sayılı Sermaye Piyasası Kanunu, 2499 sayılı kanunu yürürlükten kaldırmış olup 6362 sayılı kanunun *Kira sertifikası ve varlık kiralama şirketi* başlıklı 61'nci maddesi ile kira sertifikaları Sermaye Piyasası Kanununa girmiştir.

6362 sayılı kanunun 61'nci maddesinde kira sertifikalarının ihraç ve satışına ilişkin usul ve esaslar ile varlık kiralama şirketlerinin kuruluş ve çalışmalarına ilişkin usul ve esasların Sermaye Piyasası Kurulunca belirleneceği ifade edilmiştir. Nihayet, 07.06.2013 tarihli ve 28670 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan III.61.1 Seri No'lu Kira Sertifikaları Hakkında Tebliğ ile 2.15.1 seri no'lu önceki Tebliğ yürürlükten kaldırılarak, kira sertifikalarına ilişkin mevzuat günümüzdeki şeklini almıştır.

01.04.2010 tarihli 2.15.1 Seri No.lu ilk Tebliğde, tek bir tür kira sertifikasından bahsedilirken, 07.06.2013 tarihli III.61.1 Seri No'lu Tebliğ'de beş tür kira sertifikasına ilişkin düzenleme esaslarına yer verilmiştir. Bu yönüyle, III.61.1 Seri No'lu Tebliğ ile kira sertifikalarının sermaye piyasası içinde daha geniş yer edinmesi ve aktif rol oynayabilmesinin önü açılmıştır.

01.04.2010 tarihinde yayımlanan Kira Sertifikalarına ve Varlık Kiralama Şirketlerine İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğin (Mülga) 3. Maddesinde kira sertifikası, "*Varlık kiralama şirketinin satın almak veya kiralamak suretiyle devraldığı varlıkların finansmanını sağlamak amacıyla düzenlediği ve sahiplerinin bu varlıklardan elde edilen*

gelirlerden payları oranında hak sahibi olmalarını sağlayan menkul kıymeti, kira sukukunu, ifade eder” şeklinde tanımlanmıştır.

07.006.2013 tarihinde yayımlanan Kira Sertifikaları Tebliğinin 3. Maddesinde ise kira sertifikası, *“Kira sertifikası, her türlü varlık ve hakkın finansmanını sağlamak amacıyla varlık kiralama şirketi tarafından ihraç edilen ve sahiplerinin bu varlık veya haktan elde edilen gelirlerden payları oranında hak sahibi olmalarını sağlayan menkul kıymeti ifade eder.”* şeklinde tanımlanmıştır.

2010 tarihli Tebliğ, sukuk türlerinden kiralama işlemlerine dayalı sukuk türü (icara sukuk) esas alınarak düzenlenmiştir. Bu nedenle, 2010 tarihli Tebliğdeki tanımın sonunda “kira sukuku” kavramına da yer verilerek, kira sertifikası kavramı ile sukuk türlerinden biri olan kira sukuku (icara sukuk) kavramı arasında paralellik kurulmuştur. 2010 tarihli Tebliğin kira sukuku özelinde düzenlenmiş olması nedeniyle, dünya literatüründe “sukuk” olarak tanımlanan bu enstrümana 2010 tarihli Tebliğde “kira sertifikası” olarak isim verilmiştir.

2013 tarihli Tebliğde ise *“her türlü varlık ve hakkın finansmanını sağlama”* amacı vurgulanarak, kira sertifikası tanımı genişletilmiş ve Tebliğde de beş tür kira sertifikasından bahsedilmiştir. 2013 tarihli Tebliğdeki bu geniş tanımlama ve diğer sukuk türlerinin de Tebliğde yer bulması ile birlikte, önceki tanımında yer alan “kira sukuku” kavramı kaldırılmış, ancak enstrümanın ismi kira sertifikası olarak devam etmiştir.

Sukukların başlangıçta sadece kiralama esasları ile ihraç edilebileceği öngörülmüştür. Bu nedenle de sadece bu yapıyı ele alan düzenlemeler yapılmış, finansal aracın adı da kira sertifikası olarak ifade edilmiştir. Sonraki düzenlemelerde de kira sertifikası kavramının tercih edilmesinde, sukuk gibi bir islami finans teriminin kullanılmasından doğabilecek politik çekinceler de bulunmaktadır.¹⁰¹

2013 tarihli Tebliğdeki düzenlemeler ile kira sertifikasına dayanak olacak varlık ve haklardan elde edilebilecek gelirler çeşitlendirilerek, 2013 tarihli Tebliğin konusu olan kiralama işlemlerinin ötesine geçilmiştir. Dünya finans literatüründe “sukuk” olarak

¹⁰¹ Yanpar, a.g.e., s. 215

tanımlanan bu enstrümanın isminin kanun koyucu tarafından “kira sertifikası” olarak belirlenmesi, ismin çağrıştırdığı işlemler ile enstrümanın özellikleri arasında bir kavramsal uyumsuzluğa sebebiyet verdiği söylenebilir.

AAOIFI, sukuk için “investment sukuk” kavramını tercih etmiştir. Türkiye Katılım Bankaları Birliği tarafından yayımlanan Faizsiz Bankacılık Standartları isimli AAOIFI standartlarının Türkçe çevirisinde de sukuk için “Yatırım Sertifikaları” ismi tercih edilmiştir.¹⁰² 2013 tarihli Tebliğdeki genişletilmiş düzenlemeler ile birlikte, dünya literatüründe “sukuk” olarak tanımlanan bu enstrümanı “Kira Sertifikası” ismi ile tanımlamak yerine, “Yatırım Sertifikası” ya da “Katılım Sertifikası” gibi özelliklerini kapsayıcı bir isimlendirmeye gidilmesinin daha uygun olacağı söylenebilir.

2.6.2 Vergi Mevzuatındaki Düzenlemeler

Kira sertifikalarına ilişkin olarak vergi mevzuatında gerçekleştirilen düzenlemeler 13.02.2011 tarih ve 6111 sayılı Bazı Alacakların Yeniden Yapılandırılması İle Sosyal Sigortalar ve Genel Sağlık Sigortası Kanunu ve Diğer Bazı Kanun ve Kanun Hükmünde Kararnamelerde Değişiklik Yapılması Hakkında Kanun (Torba Kanun) ile Katma Değer Vergisi Kanunu, Kurumlar Vergisi Kanunu, Gelir Vergisi Kanunu, Damga Vergisi Kanunu ve Harçlar Kanununda getirilen bir kısım istinalardan oluşmaktadır.

SPK düzenlemeleri uyarınca menkul kıymet olarak tanımlanan kira sertifikalarından yatırımcıların elde edecekleri gelirler menkul sermaye iradidir.¹⁰³ İlerleyen bölümlerde daha detaylı açıklanacak olan kira sertifikaları ile ilgili yapılan vergi düzenlemelerinin genel olarak tahvil için yapılan düzenlemelere paralel olduğu söylenebilir. Dolayısıyla geleneksel tahvil ile karşılaştırıldığında vergi açısından önemli bir avantajı görünmemektedir.¹⁰⁴

Kira sertifikası, yapılandırılmış finans araçlarına benzer bir nitelik taşıdığından, kira sertifikalarına ilişkin vergi düzenlemeleri ile işletmelerin bilançolarında yer alan varlık ve hakların devri üzerinden finansman sağlamalarını kolaylaştırmak amaçlanmıştır.

¹⁰² AAOIFI, *Shari’a Standards*, s. 370

¹⁰³ Ateş Konca, *Kira Sertifikaları (Kira Sukuku) ve Vergisel Boyutu*, *Yaklaşım Dergisi*, Sayı:219, Mart 2011

¹⁰⁴ Yılmaz, *a.g.m.*, s. 97

Böylece, vergi düzenlemeleri açısından kira sertifikaları klasik tahviller ile eşitlenerek, finans piyasasında rekabet edebilirlik imkanı sağlanmıştır.

2.6.2.1 Katma Değer Vergisi Kanunu

6111 sayılı Torba Kanun ile Katma Değer Vergisi Kanununun *Sosyal ve Akeri Amaçlı İstisnalarla Diğer İstisnalar* başlıklı 17. Maddesinin *Diğer İstisnalar* başlıklı 4. Fıkrasının g bendine yapılan ilave ve eklenen u bendi ile kira sertifikaları için bir kısım istisnalar tanınmıştır. Katma Değer Vergisi Kanununa ilave yapılan maddelere aşağıda yer verilmiştir.

g) Külçe altın ve külçe gümüş teslimleri ile kıymetli taşların (elmas, pırlanta, yakut, zümrüt, topaz, safir, zebercet, inci) 6/12/2012 tarihli ve 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanununa göre Türkiye'de kurulu borsalarda işlem görmek üzere ithali, borsaya teslimi ve borsa üyeleri arasında el değiştirmesi, döviz, para, damga pulu, değerli kâğıtlar, hisse senedi, tahvil, varlık kiralama şirketleri tarafından ihraç edilen kira sertifikaları, Türkiye'de kurulu borsalarda işlem gören sermaye piyasası araçları ile metal, plastik, lastik, kauçuk, kâğıt, cam hurda ve atıklarının teslimi,

u) Menkul, gayrimenkul ve maddi olmayan varlıkların, varlık kiralama şirketlerine devri ile bu varlıkların varlık kiralama şirketlerince kiralınması ve devralınan kuruma devri.

Kira Sertifikaları Tebliğinde, kira sertifikaları bir menkul kıymet olarak tanımlanmış olup, sermaye piyasası araçlarının teslimlerine ilişkin istisnaların açıklandığı g bendine menkul kıymet niteliğinde bir sermaye piyasası aracı olan kira sertifikaları da eklenmiştir.

Eklenen u bendinde, menkul, gayrimenkul ve maddi olmayan varlıkların, varlık kiralama şirketlerine devri ile bu varlıkların varlık kiralama şirketlerince kiralınması ve devralınan kuruma devri katma değer vergisinden istisna tutularak, kira sertifikalarına ilişkin özellikli bir düzenlemeye gidilmiştir. Bu düzenleme ile kira sertifikasına dayanak oluşturan varlık ve hakların, kaynak kuruluş ile varlık kiralama şirketi arasındaki devir ve teslimlerine avantaj sağlanmıştır.

2.6.2.2 Kurumlar Vergisi Kanunu

6111 sayılı Torba Kanun ile Kurumlar Vergisi Kanununun *İstisnalar* başlıklı 5. Maddesinin 1. Fıkrasının e bendine yapılan ilave ile kira sertifikaları için bir kısım istisnalar tanınmıştır. Daha sonra 24.05.2013 tarih ve 6487 sayılı Torba Kanun ile bu istisnalara finansal kiralama işlemleri de dahil edilmiştir. Kurumlar Vergisi Kanununun ilave yapılan maddesine aşağıda yer verilmiştir.

e) Kurumların, en az iki tam yıl süreyle aktiflerinde yer alan taşınmazlar ve iştirak hisseleri ile aynı süreyle sahip oldukları kurucu senetleri, intifa senetleri ve rüçhan haklarının satışından doğan kazançların % 75'lik kısmı. Taşınmazların; kaynak kuruluşlarca, kira sertifikası ihracı amacıyla varlık kiralama şirketlerine satışı ile 21/11/2012 tarihli ve 6361 sayılı Finansal Kiralama, Faktoring ve Finansman Şirketleri Kanunu kapsamında geri kiralama amacıyla ve sözleşme sonunda geri alınması şartıyla, finansal kiralama şirketlerine satışı ve varlık kiralama ile finansal kiralama şirketlerince taşınmazın devralındığı kuruma satışından doğan kazançlar için bu oran %100 olarak uygulanır ve bu taşınmazlar için en az iki tam yıl süreyle aktifte bulunma şartı aranmaz. Ancak söz konusu taşınmazların; kaynak kuruluş, kiracı veya sözleşmeden kaynaklanan yükümlülüklerin yerine getirilememesi hâli hariç olmak üzere, varlık kiralama veya finansal kiralama şirketi tarafından üçüncü kişi ve kurumlara satılması durumunda, bu taşınmazların kaynak kuruluşta veya kiracıdaki varlık kiralama veya finansal kiralama şirketine devirden önceki kayıtlı değeri ile anılan kurumlarda ayrılan toplam amortisman tutarı dikkate alınarak satışı gerçekleştiren kurum nezdinde vergilendirme yapılır.

Kurumların en az 2 yıl aktiflerinde bulundurdukları gayrimenkullerin satışından kaynaklanan gelirlere uygulanan %75 oranındaki kurumlar vergisi istisnası, taşınmazların kaynak kuruluşlardan varlık kiralama şirketlerine, varlık kiralama şirketlerinden kaynak kuruluşlara devrinden elde edilen gelirler için 2 yıl elde bulundurma şartı aranmaksızın kurumlar vergisi istisnası %100 olarak belirlenmiştir.

Ayrıca, 6111 sayılı Torba Kanun ile Kurumlar Vergisi Kanununun *Vergi Kesintisi* başlıklı 15. Maddesinin 1. Fıkrasının c bendine yapılan ilave ile varlık kiralama şirketleri tarafından ihraç edilen kira sertifikaları kurumlar vergisi stopajı kapsamına

alınmıştır. 15. Maddesinin 1. Fıkrasının c bendine yapılan ilave Kurumlar Vergisi Kanununun ilave yapılan maddesine aşağıda yer verilmiştir.

c) Her nevi tahvil (ipotek finansmanı kuruluşları ve konut finansmanı kuruluşları tarafından ihraç edilen ipotekli sermaye piyasası araçları, varlık teminatlı menkul kıymetler dahil) ve Hazine bonosu faizleri ile Toplu Konut İdaresi, 28/3/2002 tarihli ve 4749 sayılı Kamu Finansmanı ve Borç Yönetiminin Düzenlenmesi Hakkında Kanuna göre kurulan varlık kiralama şirketleri, Özelleştirme İdaresince çıkarılan menkul kıymetler ve varlık kiralama şirketleri tarafından ihraç edilen kira sertifikalarından sağlanan gelirler (Döviz cinsinden yahut dövize, altına veya başka bir değere endeksli menkul kıymetlerin itfasi sırasında oluşan değer artışları kesintiye tâbi tutulmaz.).

2.6.2.3 Gelir Vergisi Kanunu

6111 sayılı Torba Kanun ile Gelir Vergisi Kanununun 75. Maddesinin 5. Bendinde yapılan değişiklik ile varlık kiralama şirketleri tarafından ihraç edilen kira sertifikalarından elde edilen gelirler menkul sermaye iradı olarak tanımlanmıştır. Böylece, kira sertifikalarından elde edilen gelirler Gelir Vergisi Kanununun 94. Maddesinin 7. bendi kapsamında %10 gelir vergisi stopajına tabi olacaktır.

2.6.2.4 Damga Vergisi Kanunu

6111 sayılı Torba Kanun ile Damga Vergisi Kanunununa ekli 2 sayılı tablonun *Ticari ve Medeni İşlerle İlgili Kağıtlar* başlıklı bölümüne yapılan ilave ile; menkul, gayrimenkul ve maddi olmayan varlıkların varlık kiralama şirketine devri, bunların varlık kiralama şirketince devralınan kuruma devri, bu devirlere bağlı olarak yapılan ipotek işlemleri ile bunların varlık kiralama şirketlerince kiralınması nedeniyle düzenlenen kâğıtlar ve kira sertifikaları damga vergisinden istisna tutulmuştur.

2.6.2.5 Harçlar Kanunu

6111 sayılı Torba Kanun ile Harçlar Kanununun 123. Maddesine yapılan ekleme ile; menkul, gayrimenkul ve maddi olmayan varlıkların, varlık kiralama şirketine devri ile bunların varlık kiralama şirketince devralınan kuruma devri ve bu devirlere bağlı olarak yapılan ipotek işlemleri harçlardan istisna tutulmuştur.

2.7 Kira Sertifikasında Taraflar

Kira sertifikası ihracında; kaynak kuruluş, varlık kiralama şirketi, yatırımcılar ve fon kullanıcıları olarak dört taraf yer almaktadır. Kira sertifikaları, niteliği itibariyle yapılandırılmış finans konsepti içinde bir menkul kıymetleştirme sürecine benzetilmektedir.

Menkul kıymetleştirme, bir işletmenin (kaynak firma) bilançosunda yer alan likit olmayan alacaklarının (varlıklarının) benzer nitelikte olanlarını biraraya toplayarak, kendisinin ya da bu amaç doğrultusunda kurulmuş olan bir kurumun (özel amaçlı kurum) vasıtasıyla sermaye piyasalarına bu alacak havuzuna dayalı menkul kıymet ihraç etmesi ve ödemelerin bu havuzdaki alacakların geri ödemeleriyle finanse edilmesidir. Oluşturulan bu süreci; likit olmayan ancak belirli bir getiri sağlayan varlıkların alınıp satılabilir menkul kıymetler şekline dönüştürülmesi olarak da ifade edebiliriz. Bu yöntemle birlikte işletmeler, likit olmayan varlıklarından gelecekte elde edecekleri ekonomik faydalar karşılığında yatırımcılardan doğrudan fon temin edebilme imkanına kavuşmaktadırlar.¹⁰⁵

Bir menkul kıymetleştirme işleminde yer alan; kaynak firma, özel amaçlı kurum ve yatırımcıların oynadığı roller ile kira sertifikası ihracında yer alan tarafların ihraç sürecinde oynadıkları roller ile paralellik taşımaktadır. Aşağıda, Kira Sertifikaları Tebliği esas alınarak kira sertifikası ihracı sürecinde yer alan taraflar hakkında bilgi sunulacaktır.

2.7.1 Kaynak Kuruluş

Kira Sertifikaları Tebliğinde kaynak kuruluş; “*Sahipliğe dayalı kira sertifikası ihraçlarında varlık ve hakları varlık kiralama şirketine devreden sermaye şirketini veya tacir niteliğini haiz gerçek veya tüzel kişilerin bir araya gelerek ve malvarlıklarını birleştirmek suretiyle yazılı bir sözleşmeye istinaden oluşturdukları adi ortaklığı; yönetim sözleşmesine dayalı kira sertifikası ihraçlarında sahip olduğu varlık ve hakları varlık kiralama şirketi adına yöneten şirketleri ifade eder.*” şeklinde tanımlanmıştır. Tebliğdeki tanıma göre kaynak kuruluş, kira sertifikası sahiplerinin elde edecekleri

¹⁰⁵Ali Hepşen, **Bir Finanslama Yöntemi Olarak Menkul Kıymetleştirme: İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetleştirme ve Türkiye Uygulaması**, İstanbul Ticaret Odası Yayını, İstanbul, 2005, s.17.

gelire dayanak olacak varlık ve hakları elinde bulunduran ya da varlık ve hakları yöneten taraftır.

Menkul kıymetleştirme açısından bakıldığında, menkul kıymetleştirilecek varlıkları ya da varlık havuzunu bilançosunda bulunduran kurumlar kaynak firma (originator) olarak tanımlanmaktadır.¹⁰⁶ Kaynak firma, menkul kıymetleştirilecek varlıkları ya da varlık havuzunu, bunlara dayalı menkul kıymet ihraç etmesi için özel amaçlı kuruma satmakta veya devretmektedir.¹⁰⁷

Tebliğde, sahipliğe dayalı kira sertifikası ihracında kaynak kuruluşu olarak faaliyette bulunabileceklerin sermaye şirketi ya da adi ortaklık niteliğinde olabileceği belirtilmektedir. Buna karşılık, yönetim sözleşmesine dayalı kira sertifikası ihracında kaynak kuruluş olabilecekler sınırlandırılmış ve aşağıdaki şirketlerin kaynak kuruluşu sıfatını taşıyabilecekleri söylenmiştir.

- a) Bankalar.
- b) Aracı kurumlar.
- c) İpotek finansman kuruluşları.
- d) Gayrimenkul yatırım ortaklıkları.
- e) Halka açık ortaklıklar.
- f) Derecelendirme kuruluşlarından uzun vadeli yatırım yapılabilir derecesi alan ortaklıklar.
- g) Sermayesinin %51 veya daha fazlası Hazine Müsteşarlığı'na ait olan ortaklıklar.

2.7.2 Varlık Kiralama Şirketi

Kira Sertifikaları Tebliğinde Varlık Kiralama Şirketi (VKŞ); “*münhasıran kira sertifikası ihraç etmek üzere anonim şirket şeklinde kurulmuş olan sermaye piyasası kurumunu ifade eder*” şeklinde tanımlanmıştır. Tebliğdeki tanıma göre VKŞ, kira sertifikası sahiplerinin elde edecekleri gelire dayanak olacak varlık ve hakların sahipliğini ya da yönetim hakkını kaynak kuruluştan devralan, devraldığı bu varlık ve haklara dayanarak kira sertifikası ihracını gerçekleştiren taraftır.

¹⁰⁶ a.g.e, s.24

¹⁰⁷ Güngören, a.g.e. s. 61

Menkul kıymetleştirme sürecinde, kaynak firmanın, bilançosunda bulunan varlıklarını menkul kıymet haline dönüştürüp, bunları doğrudan satması söz konusu olmamaktadır. Bu doğrultuda hem yatırımcıları korumak hem de kaynak firma ile varlıkların risklerini birbirinden ayırmak amacıyla, Özel Amaçlı Kuruma (Special Purpose Vehicle/SPV) ihtiyaç duyulmaktadır.¹⁰⁸ Özel amaçlı kurumun oluşturulmasındaki en önemli amaç varlıkları kaynak kurumun tüm risklerinden izole etmektir. Bu nedenle özel amaçlı kurumlar birçok ülkede iflas dışı şekilde yapılandırılmıştır.¹⁰⁹

VKŞ'ler münhasıran kira sertifikası ihraç amacıyla ve aşağıdaki kuruluşlar tarafından kurulabilmektedir.

- a) Bankalar.
- b) Aracı kurumlar.
- c) İpotek finansman kuruluşları.
- d) Gayrimenkul yatırım ortaklıkları.
- e) Halka açık ortaklıklar.
- f) Derecelendirme kuruluşlarından uzun vadeli yatırım yapılabilir derecesi alan ortaklıklar.
- g) Sermayesinin %51 veya daha fazlası Hazine Müsteşarlığı'na ait olan ortaklıklar.

Bankalar, aracı kurumlar, gayrimenkul yatırım ortaklıkları ve ipotek finansman kuruluşları dışındaki kuruluşlar, yalnızca kendilerinin fon kullanıcısı olduğu kira sertifikası ihraçlarını gerçekleştirmek üzere VKŞ kurabilirler. Bu yönüyle, bankalar, aracı kurumlar, gayrimenkul yatırım ortaklıkları ve ipotek finansman kuruluşları tarafından kurulan VKŞ'lerin, kira sertifikası aracılığı ile fon kullanıcısı olmak isteyen taraflar için finans piyasalarında diğerlerine nazaran daha etkin rol üstlenebileceği söylenebilir.

Münhasıran kira sertifikası ihraç etmek amacıyla kurulan ve dünya finans literatüründe SPV olarak tanımlanan VKŞ'lerin özelliklerine aşağıda yer verilmiştir.

- a) Kuruluşu, esas sözleşme değişiklikleri ve nitelikli pay değişimleri SPK'nın iznine tabidir.

¹⁰⁸ Hepşen, **a.g.e.**, s. 25

¹⁰⁹ JSR Eurasia Rating, **Menkul Kıymetleştirme**, (Çevrimiçi) http://www.jcrer.com.tr/Administrator/files/445_structured_finance.pdf (Erişim Tarihi: 19.03.2015)

- b) SPK tarafından uygun görüŒ verilen esas sözleşmesinde belirtilen faaliyetler dışında herhangi bir ticari faaliyetle uğraŒamayacağı gibi sahip olduğu varlık ve haklar üzerinde esas sözleşmesinde izin verilenler hariç olmak üzere, üçüncü kişiler lehine hiçbir aynı hak tesis edemez ve bu varlık ile haklar üzerinde kira sertifikası sahiplerinin menfaatlerine aykırı bir şekilde tasarrufta bulunamaz.
- c) Her ne ad altında olursa olsun kredi kullanamaz, borçlanamaz, sahip olduğu varlık ve hakları esas sözleşmesinde belirtilen faaliyetlerin yürütülmesi dışında kullanamaz.
- d) Kira sertifikası ihraçlarının ve ihraca dayanak oluşturan işlemlerin gerçekleştirilebilmesi için VKŞ'nin fon kullanıcıları ile gerekli sözleşmeleri yapması zorunludur.
- e) Kira sertifikası ihracının gerekçesi ile ihraçtan sağlanacak fonun VKŞ ve fon kullanıcıları tarafından kullanım yeri belgelendirilmelidir.
- f) VKŞ yönetim kurulu, varlık ve haklardan tahsilat yapılması ve VKŞ'nin elde ettiği bu gelirlerin kira sertifikası sahiplerine payları oranında ödenmesinden sorumludur.

VKŞ'yi, anglo-sakson hukukundaki "trustee" müessesesine benzetmek mümkündür.¹¹⁰ Trustee, başka bir hak sahibi yararına, varlıkları adaletli bir şekilde koruma ve kullanma zorunluluğuna tabi olarak, maddi varlıkların sahipliğini üzerinde bulunduran kişidir.¹¹¹ Trustee, menkul kıymetleştirme işleminde yer alan taraflar arasında aracılık yaparak varlık havuzundan sağlanan nakit akımlarının yatırımcılara aktarılmasını ve raporların yatırımcılara iletilmesi görevlerini yürütmektedir. Trustee kavramını, hukukumuzdaki kayyum müessesine benzetmek de mümkündür.¹¹²

SPK, VKŞ'lerin nitelikli kuruluşlar tarafından kurulmasını sağlayan ve kuruluşunda, faaliyetlerinde ve kira sertifikaları itfa edilene kadarki süreçte VKŞ'lere önemli yükümlülükler veren düzenlemeleri ile VKŞ'nin yatırımcılar açısından güven müessesesi oluşturan bir üçüncü taraf işlevine sahip olmasını amaçladığı söylenebilir. Diğer taraftan, VKŞ'lerin uygulamada kaynak kuruluş ve/veya fon kullanıcıları tarafından kurulabilmesi de mümkün olup, VKŞ'lerin gerek finansal açıdan gerekse varlık ve hakların islami prensiplerce meşru sayılan faaliyetler amacıyla kullanıldığını

¹¹⁰ Yanpar, **a.g.e.**, s. 208

¹¹¹ Türkben Pedük, **Servet Yönetim Hizmetleri**, Maliye Finans Yazıları Dergisi, Nisan 2009, Sayı:83 aktaran Atilla Yanpar, **a.g.e.**, s.209

¹¹² Yanpar, **a.g.e.**, s.209

denetleme açısında, yatırımcılar adına ortaya koyabileceği etkinlik tartışılması gereken bir konudur. Bu noktada, VKŞ ve fon kullanıcılarının tüm faaliyet ve işlemlerinin SPK denetimine tabi olması bir güven unsuru olarak öne çıkmaktadır.

2.7.3 Yatırımcılar

Yatırımcılar, dayanak varlıkların veya hakların gelirinden istifade etme beklentisini taşıyarak, VKŞ tarafından ihraç edilen kira sertifikalarını satın alan taraflardır. Kira sertifikası yatırımcıları, ihraca dayanak varlık ve haklardan elde edilen gelirler üzerinde payları oranında hak sahibidirler.

Kira sertifikaları, halka arz edilerek satılabileceği gibi halka arz edilmeksizin tahsisli satış veya nitelikli yatırımcıya satış şeklinde de ihraç edilebilir. Tahsisli satış, sermaye piyasası araçlarının doğrudan yurt dışında ve/veya yurt içinde yerleşik kişilere borsa dışında tahsisli olarak ya da borsada toptan satışını; nitelikli yatırımcı, SPK'nın yatırım kuruluşlarına ilişkin düzenlemelerinde tanımlanan ve talebe dayalı olarak profesyonel kabul edilenler de dahil profesyonel müşterileri ifade eder.

2.7.4 Fon Kullanıcıları

Kira Sertifikaları Tebliğinde fon kullanıcıları;

- a) *“Sahipliğe ve yönetim sözleşmesine dayalı kira sertifikası ihraçlarında kaynak kuruluşları,*
- b) *Alım-satıma dayalı kira sertifikası ihraçlarında varlık kiralama şirketinin vadeli olarak sattığı varlık veya hakkı alan kurucu niteliğini haiz şirketleri,*
- c) *Ortaklığa dayalı kira sertifikası ihraçlarında girişimciyi ve ortak girişimin varlık kiralama şirketi dışındaki ortaklarını,*
- d) *Eser sözleşmesine dayalı kira sertifikası ihraçlarında meydana getirilecek eseri satın alan kişiyi veya yükleniciyi ifade eder”*

şeklinde tanımlanmıştır.

Tebliğde sayılan her bir değişik tür kira sertifikasına bağlı olarak fon kullanıcısı taraf farklılaşmaktadır. Tebliğdeki bu farklı tanımlamalara karşılık fon kullanıcılarını, ihraç edilen kira sertifikasından sağlanan fonu, kazanç getirmesi beklenen varlıklar veya

haklar üzerinden yatırıma dönüştüren taraflar olarak daha basit şekliyle tanımlamamız mümkündür.

2.8 Kira Sertifikası Çeşitleri

Kira Sertifikaları Tebliğinde 5 kira sertifikası türünden bahsedilmiştir. Sayılan bu türler, kira sertifikalarına dayanak oluşturacak varlık ve haklara ilişkin sözleşmelerin niteliklerine göre isimlendirilmiştir. Tebliğde, bir sözleşme türüne dayalı kira sertifikası ihraç edilebileceği gibi sayılan türlerin birlikte kullanılması suretiyle de kira sertifikası ihraç edilebileceği belirtilmiştir.

Tebliğde sayılan kira sertifikaları, faizsiz finans literatüründe genel kabul görmüş sukuk türlerinin, farklı isimlerle ülkemiz finans piyasalarına uyarlanmış halleridir. Çalışmamızda, kira sertifikası çeşitleri Tebliğde belirtilen başlıklar altında değerlendirilerek, her bir kira sertifikası türünün faizsiz finans literatüründe karşılık gelen sukuk türü ile paralelliği kurulacaktır.

2.8.1 Sahipliğe Dayalı Kira Sertifikaları

Kira Sertifikaları Tebliğinde sahipliğe dayalı kira sertifikaları, *“kaynak kuruluşa veya üçüncü kişilere kiralanmak veya VKŞ adına yönetilmek üzere VKŞ tarafından kaynak kuruluştan devralınacak varlık ve hakların finansmanını sağlamak için ihraç edilen kira sertifikalarıdır.”* şeklinde tanımlanmıştır.

Sahipliğe dayalı kira sertifikaları, literatüründe “icara sukuk” olarak bilinen ve kira sözleşmelerine dayanan sukuk türüdür.¹¹³ İcara sukuk, kiradaki bir gayrimenkuldeki eşit ortaklığın sahipliğini veya gayrimenkulün intifa hakkını sunar.¹¹⁴ Bu kira sertifikası türünde, kaynak kuruluşa ait varlık ve hakların mülkiyetinin VKŞ'ye devri zorunludur.¹¹⁵ Kiralama sözleşmeleri (finansal kiralama, leasing) sukuk uygulamasında yoğun olarak kullanılan sözleşme türüdür. Bu türün tercih edilmesinin en temel nedeni, kira sözleşmesiyle sokuğun basit ve kolay satılabilir bir modelde yapılandırılabilmesidir.¹¹⁶

¹¹³ Söyler, **a.g.e.**, s. 66

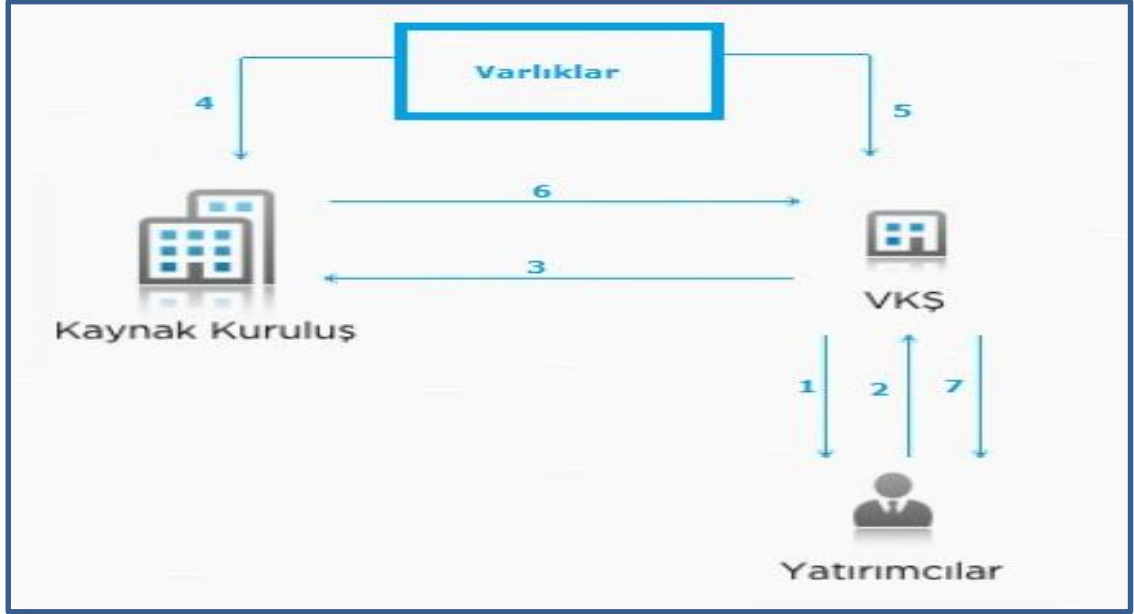
¹¹⁴ Güngören, **a.g.e.**, s. 107

¹¹⁵ Söyler, **a.g.e.**, s. 66

¹¹⁶ Yanpar, **a.g.e.** s. 215

Şekil 8.'de, sahipliğe dayalı kira sertifikalarının taraflar arasındaki akış şemasına yer verilmiştir.

Şekil 8. Sahipliğe Dayalı Kira Sertifikalarının Akış Şeması



Kaynak: Asya Yatırım, **Yatırım Araçları**, (Çevrimiçi) http://www.asyayatirim.com.tr/AsyaYatirim_31_3_sukuk (Erişim Tarihi : 10.11.2014)

Şekil 8.'deki sahipliğe dayalı kira sertifikasının işleyiş süreci aşağıdaki gibidir.¹¹⁷

1. VKŞ, yatırımcılara sahipliğe dayalı kira sertifikası ihraç eder.
2. VKŞ, kira sertifikası karşılığında fonları toplar.
3. VKŞ, topladığı fonları kaynak kuruluşa devreder.
4. VKŞ, fonlar karşılığı varlıklara sahip olur.
5. VKŞ, varlıkları kaynak kuruluşa geri kiralar.
6. Kaynak kuruluş, geri kiraladığı varlıklar karşılığı belirli periyotlarla kira bedeli öder.
7. VKŞ, kaynak kuruluştan aldığı ödemeleri kupon tarihinde yatırımcılara ulaştırır.

Sahipliğe dayalı kira sertifikalarında, kira sertifikasını elinde bulunduranların elde ettiği kazanç bir menkul sermaye iradı iken, kaynak kuruluş (fon kullanıcıları) ile VKŞ arasındaki kazanç unsuru ise kiralama geliridir. Böylece, kira sertifikasını elinde

¹¹⁷ Asya Yatırım, **Yatırım Araçları**, (Çevrimiçi) http://www.asyayatirim.com.tr/AsyaYatirim_31_3_sukuk (Erişim Tarihi : 10.11.2014)

bulunduranlar, üst ilişkide menkul sermaye iradı elde etmiş olsalar bile, elde edilen bu menkul sermaye iradı, alt ilişkide spesifik bir kiralama sözleşmesine bağlı oluşan kira geliridir.

Kira Sertifikası Tebliğine göre sahipliğe dayalı kira sertifikasına ilişkin esaslara aşağıda yer verilmiştir.

- a) Dayanak varlığın veya hakkın sahipliğinin VKŞ'ye devrine ilişkin sözleşme düzenlenmelidir.
- b) Devre konu varlık ve hakların devrinin tescile veya ilgili mevzuat uyarınca özel şekil şartlarına tabi olması durumunda devir için gerekli işlemler yerine getirilmelidir.
- c) VKŞ, temerrüt halinde varlık veya haklar üzerinde doğrudan tasarruf yetkisine sahiptir.
- d) İhraç tutarı, varlık ve haklar için değerlendirme şirketi tarafından hazırlanan değerlendirme raporunda tespit edilen gerçeğe uygun değer % 90'ını aşamaz.
- e) İhraca dayanak varlığın gayrimenkul olması durumunda ve kaynak kuruluşun talep etmesi halinde geri alım hakkı tapu kütüğüne şerh edilmelidir.
- f) İhraca konu varlık ve haklar üzerinde kira sertifikası sahiplerinin menfaatine aykırı olarak üçüncü kişiler lehine hiç bir ayni veya şahsi hak tesis edilmemiş olması ve varlık ile haklar üzerinde haciz veya tedbir bulunmaması gerekir.

2.8.2 Yönetim Sözleşmesine Dayalı Kira Sertifikaları

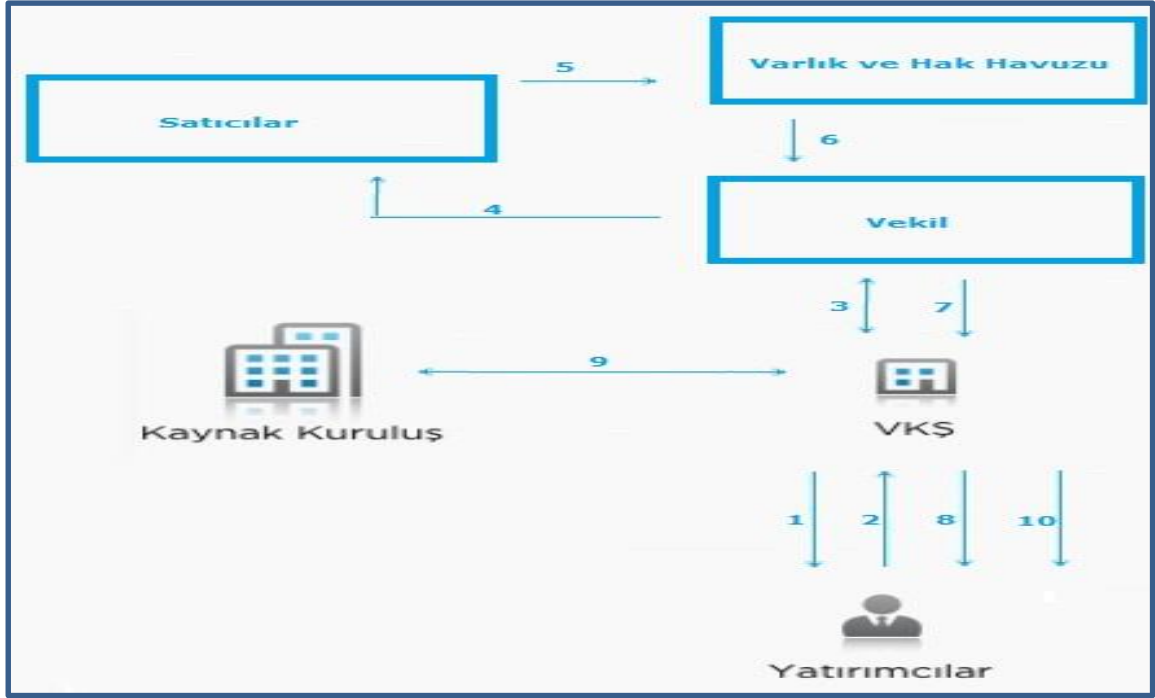
Kira Sertifikaları Tebliğinde yönetim sözleşmesine dayalı kira sertifikaları, *“kaynak kuruluşa ait varlık veya hakların vade boyunca kiralanması da dahil olmak üzere VKŞ lehine yönetilmesi neticesinde elde edilen gelirlerin sözleşme hükümleri çerçevesinde VKŞ'ye aktarılması amacıyla ihraç edilen kira sertifikalarıdır.”* şeklinde tanımlanmıştır.

Yönetim sözleşmesine dayalı kira sertifikaları, literatürde “wakala sukuk” veya “vekalet sukuk” olarak bilinen sukuk türüdür. Bu sukuk türünde varlık ve hakların mülkiyeti

VKŞ'ye devredilmeden, varlık ve haklar yönetim sözleşmesine dayalı olarak VKŞ adına yönetilmektedir.¹¹⁸

Şekil 9.'da yönetim sözleşmesine dayalı kira sertifikalarının taraflar arasındaki akış şemasına yer verilmiştir.

Şekil 9. Yönetim Sözleşmesine Dayalı Kira Sertifikalarının Akış Şeması



Kaynak: Asya Yatırım, **Yatırım Araçları**, (Çevrimiçi) http://www.asyayatirim.com.tr/AsyaYatirim31_3_sukuk (Erişim Tarihi : 10.11.2014)

Şekil 9.'daki sahipliğe dayalı kira sertifikasının işleyiş süreci aşağıdaki gibidir.¹¹⁹

1. VKŞ, yatırımcılara yönetim sözleşmesine dayalı kira sertifikası ihraç eder.
2. VKŞ, kira sertifikası karşılığında fonları toplar.
3. VKŞ, vekil ile yönetim sözleşmesi yaparak fonları vekile devreder. Vekil, VKŞ adına kira sertifikası ihracı ile sağlanan fonları, belli kriterlere göre kendi belirlediği varlık ve haklardan oluşan havuza yatırım yaparak getiri sağlar. Vekil ile kaynak kuruluş aynı olabilir.
4. Toplanan fonlar ile vekil tarafından belirlenen varlık ve haklar bir ya da daha fazla satıcıdan alınır.

¹¹⁸ AAOIFI, **Shari'a Standards**, s. 372

¹¹⁹ Asya Yatırım.

5. Varlık ve haklar VKŞ adına vekil tarafından baştan anlaşılan kar oranını getirmek üzere tutulur ve yönetilir.
6. Vekil yönetim sözleşmesinde belirtildiği şekilde VKŞ adına varlık ve hakları yöneterek belli bir getiri sağlar.
7. Varlık ve hak havuzundan elde edilen getiriden yönetim sözleşmesinde belirtilen periyodik dağıtım miktarı kadar VKŞ'ye devredilir. VKŞ'ye dağıtılan miktarın fazlası yönetim gideri olarak Vekil tarafından tutulur. Varlıklardan elde edilen getirinin periyodik dağıtım miktarından az olması ihtimali ile kaynak kuruluş belli aralıklarla varlık havuzundan belli bir marj ile geri alım yapabilir.
8. VKŞ belli periyotlarla yatırımcılara getiriye öder.
9. İtfa tarihinde kaynak kuruluş satın alma sözleşmesinde anlaşılan fiyattan varlık ve hakları geri alır.
10. İtfa tarihinde yatırımcılara nosyonel miktar geri dağıtılır.

Yönetim sözleşmesine dayalı kira sertifikalarında, kira sertifikasını elinde bulunduranların elde ettiği kazanç bir menkul sermaye iradı iken, kaynak kuruluş (fon kullanıcıları) ile VKŞ arasındaki kazanç unsuru ise portföy yönetim sözleşmesine benzer nitelikte oluşturulabilen yönetim sözleşmesi kapsamında belirlenen varlık ya da hakların kira, satış karı, menkul sermaye iradı gibi gelirleri olabilir. Böylece, kira sertifikasını elinde bulunduranlar, üst ilişkide menkul sermaye iradı elde etmiş olsalar bile, elde edilen bu menkul sermaye iradı alt ilişkide spesifik bir yönetim sözleşmesine bağlı oluşan muhtelif meşru kabul edilen gelirler olabilir.

Kira Sertifikası Tebliğine göre yönetim sözleşmesine dayalı kira sertifikalarına ilişkin esaslara aşağıda yer verilmiştir.

- a) Kaynak kuruluş ile VKŞ arasında, kaynak kuruluşa ait varlık veya hakların mülkiyeti devredilmeksizin VKŞ lehine yönetilmesini konu alan sözleşme düzenlenmelidir.
- b) VKŞ'nin elde edeceği gelir veya bu gelirin hesaplanmasına ilişkin esaslara ilgili sözleşmede yer verilmelidir.

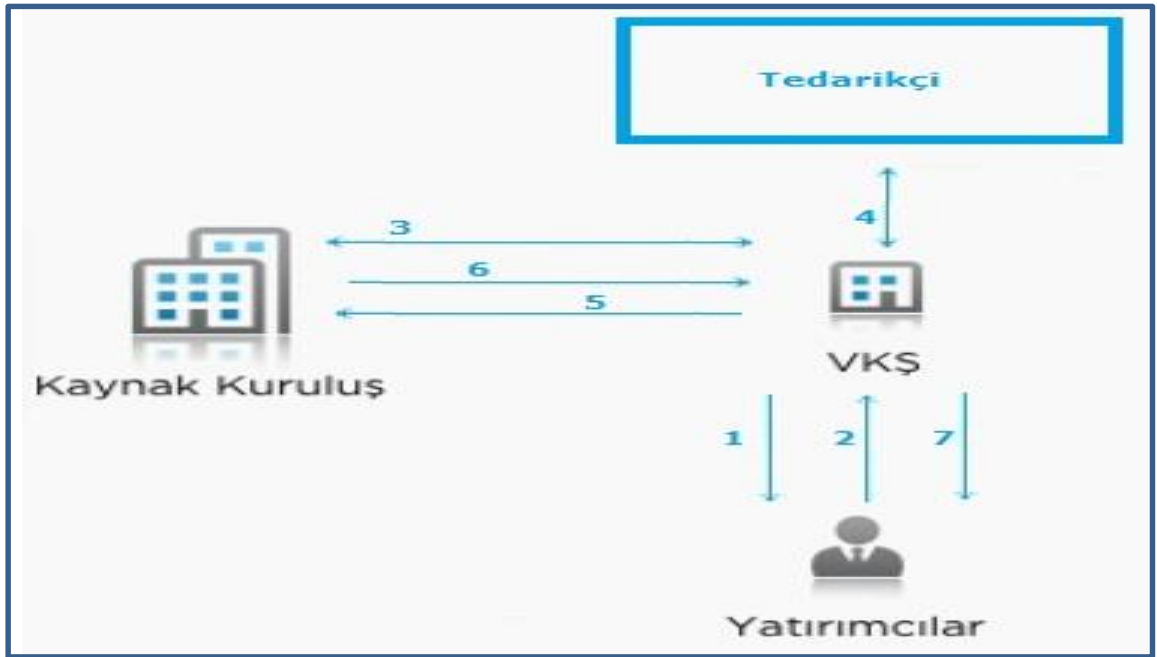
2.8.3 Alım-Satıma Dayalı Kira Sertifikaları

Kira Sertifikaları Tebliğinde alım-satıma dayalı kira sertifikaları, “bir varlık veya hakkın VKŞ tarafından satın alınarak, şirketlere vadeli olarak satılması işleminde, varlık veya hak alımının finansmanını sağlamak için ihraç edilen kira sertifikalarıdır.” şeklinde tanımlanmıştır.

Alım-satıma dayalı kira sertifikaları, literatürde “murabaha sukuk” olarak bilinen sukuk türüdür.¹²⁰ Murabaha, alış fiyatı ya da maliyeti üzerine bir miktar kar ilave edilerek vadeli olarak yapılan taksitli satış işlemidir.¹²¹ Önceki bölümlerde açıklandığı üzere murabaha, aynı zamanda katılım bankalarının finansman tekniklerinden Kurumsal/Bireysel Finansman Desteği olarak tanımlanan fon kullandırma yöntemidir.

Şekil 10’da yönetim sözleşmesine dayalı kira sertifikalarının taraflar arasındaki akış şemasına yer verilmiştir.

Şekil 10. Alım-Satıma Dayalı Kira Sertifikalarının Akış Şeması



Kaynak: Asya Yatırım, **Yatırım Araçları**, (Çevrimiçi) http://www.asyayatirim.com.tr/AsyaYatirim_31_3_sukuk (Erişim Tarihi : 10.11.2014)

¹²⁰ Söyler, a.g.e., s.69

¹²¹ Yanpar, a.g.e., s. 225

Şekil 10.'daki alım-satıma dayalı kira sertifikasının işleyiş süreci aşağıdaki gibidir.¹²²

1. VKŞ, yatırımcılara alım satıma dayalı kira sertifikası ihraç eder.
2. VKŞ, kira sertifikası karşılığında fonları toplar.
3. VKŞ, kaynak kuruluş ile hemen teslim ve vadeli ödemek üzere alım-satım sözleşmesi imzalar.
4. VKŞ, yatırımcılardan topladığı fon tutarı ile tedarikçiden varlıkları satın alır.
5. Varlıklar alım-satım sözleşmesinde belirtildiği gibi kaynak kuruluşa devrolunur.
6. Kaynak kuruluş önceden belirlenen kupon tarihlerinde vadeli ödemeleri VKŞ'ye yapar.
7. VKŞ kaynak kuruluştan aldığı ödemeleri kupon tarihinde yatırımcılara ulaştırır.

Alım-satıma dayalı kira sertifikalarında, kira sertifikasını elinde bulunduranların elde ettiği kazanç bir menkul sermaye iradı iken, kaynak kuruluş (fon kullanıcıları) ile VKŞ arasındaki kazanç unsuru ise alım-satım karıdır. Böylece, kira sertifikasını elinde bulunduranlar, üst ilişkide menkul sermaye iradı elde etmiş olsalar bile, elde edilen bu menkul sermaye iradı alt ilişkide spesifik bir alım-satım sözleşmesine bağlı oluşan satış karıdır.

Kira Sertifikası Tebliğine göre alım-satıma dayalı kira sertifikalarına ilişkin esaslara aşağıda yer verilmiştir.

- a) VKŞ en geç, ihraçtan elde edilen fonların hesabına aktarıldığı günü izleyen iş günü varlık veya hakları spot piyasadan satın alarak, maliyetinin üzerinde bir bedelden vadeli olarak satmalıdır.
- b) Alım-satım işleminin söz konusu sürede gerçekleştirilmemesi halinde, kira sertifikası ihracı karşılığında toplanan fonlar, yatırımcılara en geç VKŞ hesabına aktarılmalarını izleyen ikinci iş günü iade edilmelidir.
- c) İhraçlara konu varlık veya hakların Borsa İstanbul Anonim Şirketi veya diğer likit piyasalarda alınıp satılabilir olması gerekir.

¹²² Asya Yatırım.

d) VKŞ tarafından satın alınan varlık ve haklar sadece aşağıdaki niteliği haiz şirketlere satılabilir.

- Bankalar.
- Aracı kurumlar.
- İpotek finansman kuruluşları.
- Gayrimenkul yatırım ortaklıkları.
- Halka açık ortaklıklar.
- Derecelendirme kuruluşlarından uzun vadeli yatırım yapılabilir derecesi alan ortaklıklar.
- Sermayesinin %51 veya daha fazlası Hazine Müsteşarlığı'na ait olan ortaklıklar.

2.8.4 Ortaklığa Dayalı Kira Sertifikaları

Kira Sertifikaları Tebliğinde ortaklığa dayalı kira sertifikaları, “VKŞ'nin ortak girişime ortak olmak amacıyla ihraç ettiği kira sertifikalarıdır.” şeklinde tanımlanmıştır. Tebliğde, ortaklığa dayalı kira sertifikaları hakkında 2 ayrı türden bahsedilmektedir.

A. Münhasıran VKŞ'nin sermaye koyduğu ortak girişimlerin finanse edildiği ortaklığa dayalı kira sertifikası :

Ortaklığa dayalı kira sertifikalarının bu türü, literatürde “mudaraba sukuk” olarak bilinen sukuk türüdür.¹²³ Mudaraba, bir tarafın sermaye, diğer tarafın ise emek, bilgi ve tecrübesini ortaya koyduğu bir iş modeli olarak tanımlanmaktadır. Mudaraba sokuğun temel mantığı, kaynak kuruluşun bir proje oluşturması ve bu projeye sukuk vasıtası ile sermaye bulması esasına dayanmaktadır.¹²⁴ Önceki bölümlerde açıklandığı üzere mudaraba, aynı zamanda katılım bankalarının finansman tekniklerinden Kar-Zarar Ortaklığı Yatırımı olarak tanımlanan fon kullandırma yöntemidir.

¹²³ Söyler, a.g.e., s.71

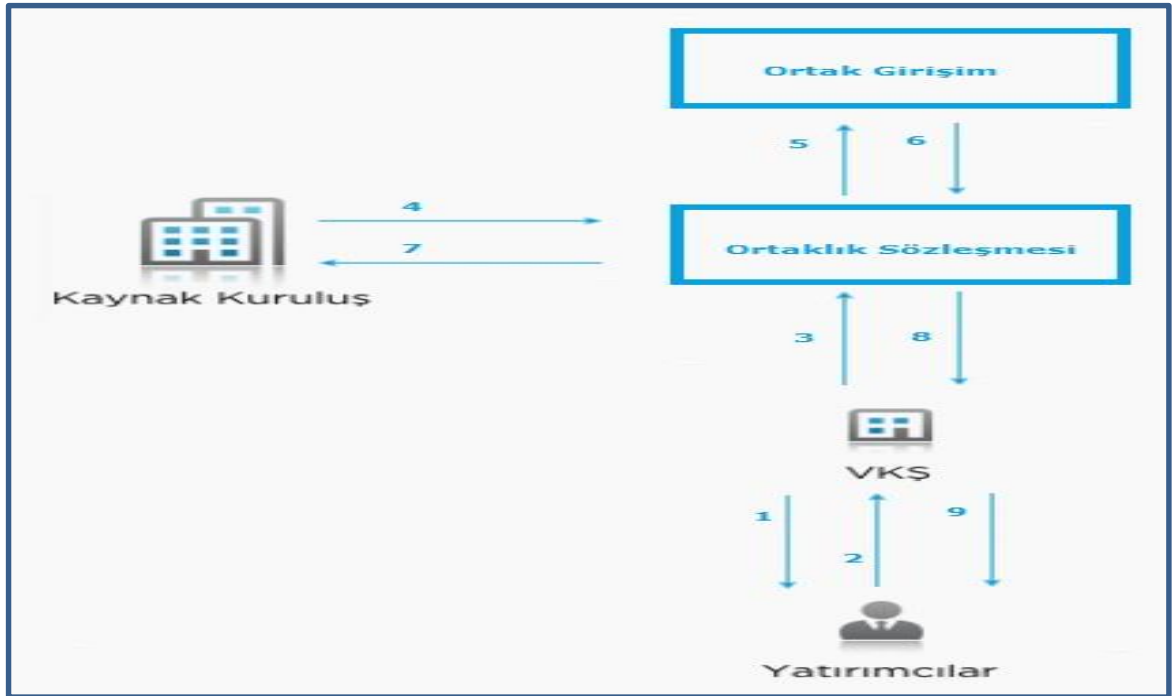
¹²⁴ Yanpar, a.g.e., s.220-221

B. VKŞ'nin nakdi sermaye, diğer ortakların ise kişisel emek veya ticari itibar haricinde sermaye koyduğu ortak girişimlerin finanse edildiği ortaklığa dayalı kira sertifikası:

Ortaklığa dayalı kira sertifikalarının bu türü, literatürde “muşaraka sukuk” olarak bilinen türdür.¹²⁵ Muşaraka, iki ya da daha fazla kişinin ticaret yapmak ve buradan elde edilecek karı paylaşmak üzere kurdukları bir ortaklık türüdür. Mudaraba sukuk ve muşaraka sukuk temelde aynı mantığa sahiptir. Muşarakada, bir tarafın sermaye, diğer tarafın ise emek, bilgi ve tecrübesini ortaya koyduğu mudarabadan farklı olarak her iki taraf da hem emek hem de sermaye ortaya koyabilmektedir.¹²⁶ Önceki bölümlerde açıklandığı üzere muşaraka, aynı zamanda katılım bankalarının finansman tekniklerinden Ortak Yatırımlar olarak tanımlanan fon kullandırma yöntemidir.

Şekil 11.'de ortaklığa dayalı kira sertifikalarının taraflar arasındaki akış şemasına yer verilmiştir.

Şekil 11. Ortaklığa Dayalı Kira Sertifikalarının Akış Şeması



Kaynak: Asya Yatırım, **Yatırım Araçları**, (Çevrimiçi) <http://www.asyayatirim.com.tr/AsyaYatirim>
31 3 sukuk (Erişim Tarihi : 10.11.2014)

¹²⁵ Söyler, a.g.e., s.71

¹²⁶ Yanpar, a.g.e., s.222

Şekil 11.'de ortaklığa dayalı kira sertifikasının işleyiş süreci aşağıdaki gibidir.¹²⁷

1. VKŞ, yatırımcılara ortaklığa dayalı kira sertifikası ihraç eder.
2. VKŞ, kira sertifikası karşılığında fonları toplar.
3. VKŞ, kaynak kuruluş ile ortaklık sözleşmesi imzalar. Bu ortaklık sözleşmesi ile VKŞ, sermayeyi sağlamayı taahhüt eder.
4. Kaynak kuruluş veya kaynak kuruluşun atadığı üçüncü kişiler, ortak girişimin yönetimini üstlenir ve know-how sağlar (Mudaraba). VKŞ'nin nakdi sağladığı sermaye dışında kaynak kuruluş da kişisel emek ve ticari itibar haricinde sermaye sağlayabilir (Muşaraka).
5. Kaynak kuruluş ve VKŞ, kira sertifikası ihracından elde edilen sermayeden kar elde etmek için ortak girişimi kurar.
6. Ortak girişim, süresince elde edilen karlar ortaklık sözleşmesinde anlaşılan kar paylaşım oranında VKŞ ile kaynak kuruluş arasında bölünür.
7. Kaynak Kuruluş, kar paylaşımına ek olarak (ortaklık sözleşmesinde var ise) ortaklık sözleşmesinde belirlenen kıstas getiriye aşması halinde, gösterdiği performans için performans ücretine hak kazanabilir.
8. VKŞ, yatırımcılar adına güvenilir kaynak olarak (Trustee) elde edilen karı toplar.
9. VKŞ, ortak girişim sözleşmesi altında elde ettiği karları her kupon tarihinde yatırımcılara öder.

Ortaklığa dayalı kira sertifikalarında, kira sertifikasını elinde bulunduranların elde ettiği kazanç bir menkul sermaye iradı iken, fon kullanıcıları (kaynak kuruluş) ile VKŞ arasındaki kazanç unsuru ise ortak girişimden elde edilen iştirak kazancıdır. Böylece, kira sertifikasını elinde bulunduranlar, üst ilişkide menkul sermaye iradı elde etmiş olsalar bile, elde edilen bu menkul sermaye iradı alt ilişkide sermaye şirketi ya da adi ortaklık şeklinde kurulan bir ortak girişim sözleşmesine bağlı oluşan iştirak kazancıdır.

Kira Sertifikası Tebliğine göre ortaklığa dayalı kira sertifikalarına ilişkin esaslara aşağıda yer verilmiştir.

- a) Ortak girişimin yönetimi, girişimci veya girişimcinin atadığı üçüncü bir kişi tarafından gerçekleştirilir.

¹²⁷ Asya Yatırım.

- b) Ortak girişimden elde edilecek karın, girişimci ve VKŞ arasındaki paylaşım oranı veya vekalet sözleşmesi kapsamında girişimcinin alacağı sabit ücret ortaklık sözleşmesinde belirtilir.
- c) Ortak girişimin, sermaye şirketi olarak yapılandırıldığı ihraçlarda paylaşım oranı veya vekaleten yönetim ücreti şirket sözleşmesi veya esas sözleşmede ayrıca düzenlenir.
- d) Girişimcinin kötü niyeti veya hukuka aykırı eylemleri dolayısıyla oluşabilecek olası zararlar hariç olmak üzere, ortak girişimin zararlarla sonuçlanması halinde, VKŞ bu zarara koyduğu sermaye ile sınırlı olarak katlanır.
- e) Girişimcinin veya girişimci tarafından atanan üçüncü kişilerin kötü niyeti veya hukuka aykırı eylemleri dolayısıyla oluşabilecek olası zararların tazmini amacıyla girişimciden teminat istenip istenmeyeceği, istenecekse teminatın nitelik ve niceliğine ilişkin hükümler ortaklık sözleşmesi, şirket sözleşmesi veya esas sözleşmede düzenlenir.
- f) İhraç tutarı, varlık ve haklar için değerlendirme şirketi tarafından hazırlanan değerlendirme raporunda tespit edilen gerçeğe uygun değer % 90'ını aşamaz.
- g) VKŞ, kira sertifikası sahiplerinin temsilcisi veya güvenilir kişi (Trustee) olarak tayin edilmek suretiyle, ortak girişimin veya diğer ortakların ortak girişim dışındaki malvarlıkları üzerinde ihraç tutarı kadar kira sertifikası sahipleri yararına VKŞ lehine rehin kurulması zorunludur.
- h) Girişimci, ortak girişimin VKŞ dışındaki ortakları veya bunlar tarafından atanan üçüncü kişilerin kötü niyeti veya hukuka aykırı fiilleri nedeniyle ortak girişimin zararlarla sonuçlanması halinde, varsa öncelikle ortaklık sözleşmesi, şirket sözleşmesi veya esas sözleşmede düzenlenmiş olan teminatlar; bu teminatların verilmemiş olması veya zararı karşılamada yeterli olmaması durumunda kurulan rehni paraya çevrilerek kira sertifikası sahiplerine ödeme yapılır.

2.8.5 Eser Sözleşmesine Dayalı Kira Sertifikaları

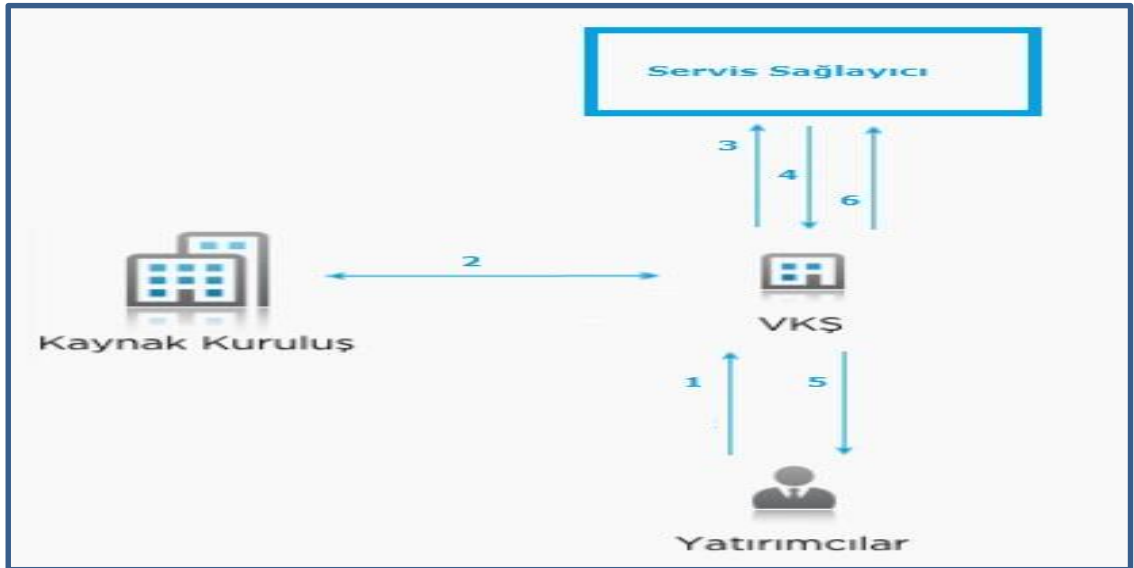
Kira Sertifikaları Tebliğinde eser sözleşmesine dayalı kira sertifikaları, *“VKŞ'nin iş sahibi sıfatıyla taraf olduğu bir eser sözleşmesi kapsamında eserin meydana*

getirilmesini sağlamak amacıyla ihraç edilen kira sertifikalarıdır.” şeklinde tanımlanmıştır. Tebliğde eser sözleşmesi, “yüklenicinin bir eser meydana getirmeyi, iş sahibinin de bunun karşılığında bir bedel ödemeyi üstlendiği sözleşmeler” olarak tanımlanmıştır.

Eser sözleşmesine dayalı kira sertifikaları, literatüründe “İstisna sukuk” olarak bilinen sukuk türüdür.¹²⁸ İstisna, bir alıcı ve üretici arasında gerçekleştirilen; üreticinin, alıcının talep ettiği ürünü imal ederek ileriki bir vadede teslim etmeyi taahhüt ettiği sözleşmedir. İstisna sukuk, ürünlerin imali için gerekli olan fonların sağlanması amacıyla ihraç edilen ve eşit değer taşıyan sertifikalardır.¹²⁹ İstisna sukuk genellikle büyük inşaat projeleri için kullanıldığından, inşaatın bitmesinden sonra, inşa edilen varlığın satılması ya da kiraya verilmesi mümkündür. Uygulamada, istisna sukuk içine icara sözleşmesinin de yerleştirildiğini görmek mümkündür.¹³⁰

Şekil 12’de eser sözleşmesine dayalı kira sertifikalarının taraflar arasındaki akış şemasına yer verilmiştir.

Şekil 12. Eser Sözleşmesine Dayalı Kira Sertifikalarının Akış Şeması



Kaynak: Asya Yatırım, **Yatırım Araçları**, (Çevrimiçi) <http://www.asyayatirim.com.tr/AsyaYatirim> 31_3_sukuk (Erişim Tarihi : 10.11.2014)

¹²⁸ Söyler, **a.g.e.**, s. 74

¹²⁹ Güngören, **a.g.e.**, s. 112

¹³⁰ Yanpar, **a.g.e.**, s. 227-228

Şekil 12.'deki eser sözleşmesine dayalı kira sertifikasının işleyiş süreci aşağıdaki gibidir.¹³¹

1. VKŞ, yatırımcılara eser sözleşmesine dayalı kira sertifikası ihraç eder ve kira sertifikası karşılığında fonları toplar.
2. VKŞ, müteahhit firma ile kendi adına ve kira sertifikası sahipleri hesabına akdedilecek eser sözleşmesine iş sahibi olarak taraf olur. Bu sözleşmenin yanı sıra hizmet, kat veya arsa karşılığı inşaat ya da ortaklık gibi amaca uygun sözleşmeler düzenlenebilir.
3. VKŞ, meydana getirilecek eser için kaynak kuruluşun iştiraki olan servis sağlayıcı ile önce kiralama veya doğrudan satış sözleşmesi imzalar.
4. Servis sağlayıcı, VKŞ'ye, aralarında yapılan sözleşme doğrultusunda periyodik ödemeler yapar.
5. VKŞ, eser sözleşmesine dayanan kira sertifikası sahiplerine önceden belirlenen kupon tarihlerinde ödemelerini yapar.
6. Proje bitiminde eser VKŞ tarafından servis sağlayıcı'ya teslim edilir.

Eser sözleşmesine dayalı kira sertifikası ihracı kapsamında eser sözleşmesinin yanı sıra hizmet, kat veya arsa karşılığı inşaat ya da ortaklık gibi amaca uygun sair sözleşmeler düzenlenebilir.

Eser sözleşmesine dayalı kira sertifikalarında, kira sertifikasını elinde bulunduranların elde ettiği kazanç bir menkul sermaye iradı iken, fon kullanıcıları (kaynak kuruluş) ile VKŞ arasındaki kazanç unsuru ise eser sözleşmesine konu olan projeden elde edilen kira geliri ya da satış karı olabilmektedir. Böylece, kira sertifikasını elinde bulunduranlar, üst ilişkide menkul sermaye iradı elde etmiş olsalar bile, elde edilen bu menkul sermaye iradı alt ilişkide spesifik bir projeden elde edilen kira geliri ya da satış karıdır.

Kira Sertifikası Tebliğine göre eser sözleşmesine dayalı kira sertifikalarına ilişkin esaslara aşağıda yer verilmiştir.

¹³¹ Asya Yatırım.

- a) VKŞ, kendi adına ve kira sertifikası sahipleri hesabına akdedilecek eser sözleşmesine iş sahibi sıfatıyla taraf olur.
- b) VKŞ, meydana getirilecek eseri önce kiralayarak veya kiralamaksızın doğrudan satış sözleşmesine konu edebilir.
- c) Kira sertifikasının, vade bitimi tarihi itibarıyla satış bedelinin tamamının VKŞ tarafından tahsil edilmesi ve kira sertifikası sahiplerine ödeme yapılması gerekir.
- d) İhraç tutarı, varlık ve haklar için değerlendirme şirketi tarafından hazırlanan değerlendirme raporunda tespit edilen gerçeğe uygun değerın % 90'ını aşamaz
- e) Eser bedelinin VKŞ tarafından peşin ödendiği durumlarda, eserin tam ve zamanında tamamlanmasını teminen yüklenici tarafından VKŞ lehine menkul ve gayrimenkul rehni veya benzer nitelikte teminat verilmesi zorunludur.

3. SUKUKLARIN MUHASEBELEŞTİRİLMESİ VE FİNANSAL TABLOLARDA SUNUMU

Bu bölümde, muhasebeleştirme açısından sukular tahlil edilerek, özellikle Türkiye Muhasebe Standartları ve Türkiye Finansal Raporlama Standartları açısından muhasebeleştirme ve finansal tablolarda sunum ilkeleri ele alınacaktır.

3.1 Ülkemizde ve Dünyada Faizsiz Finans Araçlarının Muhasebeleştirilmesi

Ülkemizde, faizsiz finans sistemine ilişkin muhasebe konusundaki ilk ve tek düzenleme, katılım bankları için BDDK tarafından 2007 yılında Bankacılık Kanunu'na dayanılarak yayımlanan Katılım Bankalarının Uygulanacak Tekdüzen Hesap Planı ve İzahnamesi Hakkında Tebliğ'dir. Tebliğ ile faizsiz bankacılık alanında faaliyet gösteren katılım bankalarının muhasebe düzenleri, mevduat bankaları ile kalkınma ve yatırım bankalarından farklılaştırılmıştır. Bu şekilde katılım bankaları, faizsiz çalışma prensiplerine uygun olarak hazırlanan tek düzen hesap planı ile objektif, denetime uygun, karşılaştırılabilir bir finansal tablo seti elde etmek olanağına ve kolaylığına kavuşmuşlardır.¹³²

Bankalar dışındaki diğeri işletmeler, 1992 yılında Vergi Usul Kanunu'na dayanılarak yayımlanan 1 Sıra No.'lu Muhasebe Sistemi Uygulama Genel Tebliğ (MSUGT) ile belirlenen Tek Düzen Hesap Planını (TDHP), 1994 yılından itibaren muhasebe sistemlerinde kullanmaktadırlar. 2012 yılında yürürlüğe giren yeni Türk Ticaret Kanunu (TTK), Uluslararası Finansal Raporlama Standartları (UFRS) ile uyumlaştırılan Türkiye Muhasebe Standartlarını (TMS) geçerli finansal raporlama çerçevesi olarak kabul etmiş ve işletmeler ölçeklerine göre her yıl belirlenen kapsama göre finansal tablolarını TMS'ye göre düzenlemeye başlamışlardır. Gerek MSUGT ile belirlenen TDHP'da gerekse TMS'da, faizsiz finans sistemine ilişkin özel bir düzenleme yer almamaktadır.

Dünyada, faizsiz finans sistemindeki kurum ve araçlar için muhasebeleştirme açısından standartlar belirleyen öncü kuruluş, çalışmamızın önceki bölümlerinde hakkında bilgi sunulan AAOIFI olmuştur. AAOIFI tarafından fıkıh, denetim, yönetim ve etik yanında

¹³² Abitter Özulucan ve Fevzi Serkan Özdemir, **Katılım Bankacılığı Muhasebe Organizasyonu, Uygulamalar, Finansal Tablolar ve Bağımsız Denetim**, İstanbul: Türkmen Kitapevi, 2010, s. 88

26 adet de finansal muhasebe standardı yayımlanmıştır.¹³³ AAOIFI, islami bankacılık ve finans kurumlarının karakteristik özellikleri ve islami prensipler ile şekillenen işlemler ve uygulamalar nedeniyle, UFRS kapsamındaki konulara benzer standartlar geliştirmektedir.¹³⁴ AAOIFI'nin finansal raporlama hedefleri arasında, islami finans kurumlarının finansal durumlarını ve performanslarını güvenilir şekilde sunarken, islami prensiplere göre helal ve haram kabul edilen kazanç ve giderleri ayırarak, finansal tablolarda bu ayrıma ilişkin bilgi sunulmasını da beklenmektedir. Bu yönü ile AAOIFI standartları, UFRS'nin amaçları arasında yer almayan farklı perspektifler de içermektedir.¹³⁵

Uluslararası özerk bir sivil toplum organizasyonu olan AAOIFI'de Orta Doğu, Kuzey Afrika ve Yakın Doğu Asya ülkelerinden temsilciler bulunmaktadır. Türkiye'den ise kamu kurumu ya da kamu niteliğini haiz kurum veya özel sektör kuruluşlarından herhangi bir üye, AAOIFI kapsamındaki çalışmalarda yer almamaktadır.

Faizsiz finans sektörü tüm dünyada hızla gelişirken, faizsiz finans uygulamaları konusunda üzerinde uzlaşmış uluslararası muhasebe ve finansal raporlama standartları henüz oluşturulabilmiş değildir. Bunun temel nedeni olarak, islami prensiplerin yorumlanmasına ilişkin ülkeler arası değişen mezhep temelli ekoller ve ülkelerin kültürlerindeki farklılıklar gösterilebilir. Beraberinde, hükümetlerin finansal raporlama standartları konusundaki lokal düzenlemeleri, finansal rapor kullanıcılarının beklentileri ve uluslararası rekabet şartları gibi bir çok faktör, ülkelerin muhasebe standartları ve finansal raporlama çerçevesi seçimlerini etkilemektedir.¹³⁶

Tablo 3.'de faizsiz finans piyasaları gelişmiş olan bazı ülkelerin bankaları tarafından tercih edilen muhasebe standartları gösterilmiştir.

¹³³ AAOIFI, **Accounting, Auditing and Governance Standards for Islamic Financial Institutions** Yayın No: 1432 H - 2010, Bahreyn, 2010.

¹³⁴ Samer Hijazi ve Aziz Tayyebi, **Harmonising Financial Reporting of Islamic Finance**, KPMG and ACCA, 2010, s.11

¹³⁵ Sohail Jaffer, **Accounting for Sukuk Under IFRS and AAOIFI Accounting Standards**, Euromoney Books, 2011 (Çevrimiçi) http://www.mohammedamin.com/Islamic_finance/Sukuk-accounting-under-IFRS-and-AAOIFI.html (Erişim Tarihi: 26.03.2015)

¹³⁶ Hijazi ve Tayyebi, **a.g.m.** s.11

Tablo 3 : Faizsiz Finans Piyasaları Gelişmiş Bazı Ülkelerde Bankaların Kullandıkları Muhasebe Standartları

Ülke	Muhasebe Standartı
Bahreyn	AAOIFI ve/veya IFRS*
Endonezya	Endonezya GAAP** (Faizsiz finans kurumları için spesifik standartlar.)
Kuveyt	IFRS and AAOIFI
Malezya	Malezya GAAP (Faizsiz finans kurumları için spesifik standartlar.)
Pakistan	IFRS (Bankalar için bazı lokal değişiklikler.)
Katar	AAOIFI
Suudi Arabistan	IFRS (İlave olarak bankalar için ek düzenlemeler.)
Birleşik Arap Emirlikleri	IFRS (Faizsiz finans kurumları için spesifik standartlar.)
İngiltere	IFRS veya İngiltere GAAP

*IFRS : Uluslararası Finansal Raporlama Standartları (UFRS)

**GAAP : Genel Kabul Görmüş Muhasebe Standartı.

Kaynak : Harmonising Financial Reporting of İslamic Finance, KPMG and ACCA, 2010.

Yukarıda açıklandığı üzere, ülkemizde 1 Sıra No.'lu MSUGT ile oluşturulan TDHP ve TTK ile yürürlüğe giren TMS birlikte kullanılmaktadır. Sigorta şirketleri ise kendi faaliyetlerine özel düzenlenmiş TDHP kullanmaktadırlar.¹³⁷ Bankaların da TMS'nı referans alan özel muhasebe düzenlemeleri bulunmaktadır.¹³⁸ Bankalara ilişkin özel düzenlemeler ile bir faizsiz finans kuruluşu olan katılım bankaları için birçok ülkedekine benzer şekilde gibi farklılaştırmaya gidilmiştir. Sonuç olarak, faizsiz finans araçlarının, ülkemizde geçerli olan muhasebe standartları ve finansal raporlama çerçevesi içinde ele alınması gereklidir.

3.2 Muhasebeleştirme Açısından Kira Sertifikalarının Tahlili

Çalışmamızın önceki bölümlerinde, faizsiz finans sistemine ait bir finansal araç olan sukukun niteliği ve özellikleri hakkında geniş çaplı açıklamalarda bulunulmuştur. Muhasebeleştirme ve finansal tablolarda sunum açısından sukuklar tahlil edilirken, Kira Sertifikaları Tebliği ile gerçekleştirilen düzenlemeler çerçevesinde, ülkemizin genel kabul görmüş muhasebe düzenlemeleri ve TMS/TFRS temel alınacaktır.

Kira sertifikası, her türlü varlık ve hakkın finansmanını sağlamak amacıyla varlık kiralama şirketi tarafından ihraç edilen ve sahiplerinin bu varlık veya haktan elde edilen

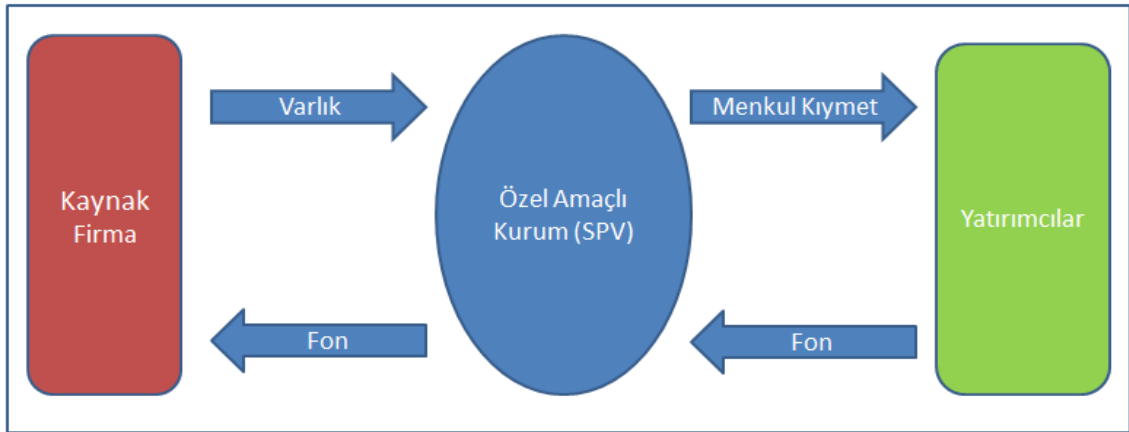
¹³⁷ TSB.

¹³⁸ Mesut Yıldırım, **Banka Muhasebesi**, İstanbul: TBB Yayınları, 2008, s.25

gelirlerden payları oranında hak sahibi olmalarını sağlayan menkul kıymeti ifade etmektedir. Kira sertifikaları, yapılandırılmış finansal ürünler konsepti içinde menkul kıymetleştirme işlemlerine benzemektedir.

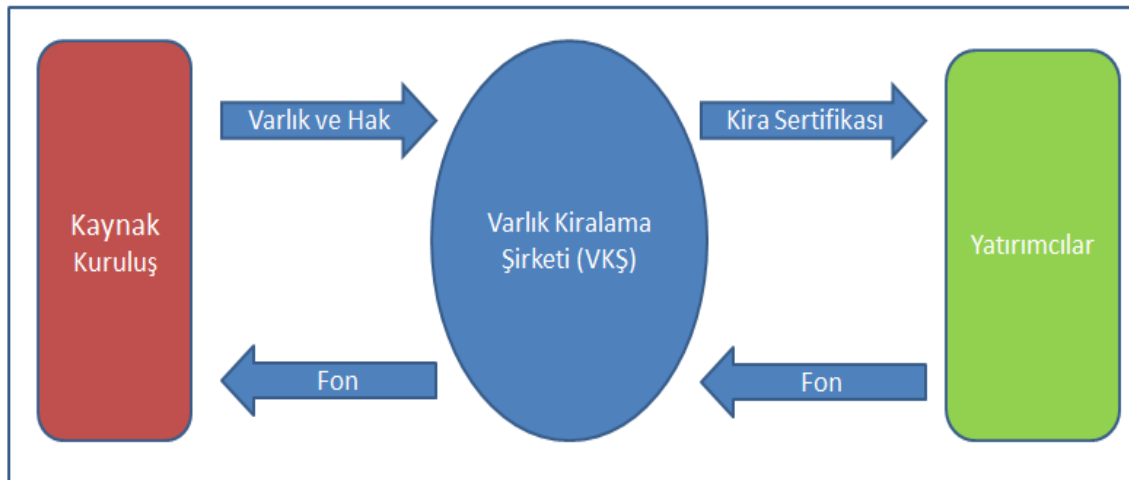
Şekil 13 ve 14.'de basitleştirilmiş olarak menkul kıymetleştirme ve kira sertifikası akışı şematik olarak gösterilmiştir.

Şekil 13. Menkul Kıymetleştirme Akış Şeması



Kaynak: Pwc, *Creating An Understanding of SPV*, 2011, s.6

Şekil 14 : Kira Sertifikası Akış Şeması



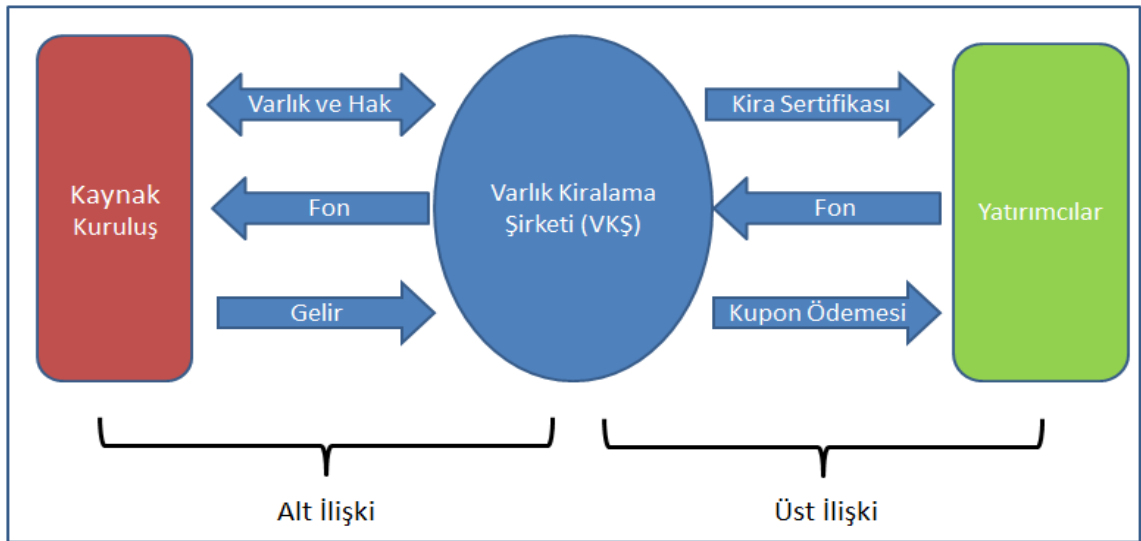
Kira sertifikalarını, menkul kıymetleştirme ve diğer menkul kıymetlerden ayıran en belirgin özellik, sahiplerine, yani kira sertifikası yatırımcılarına, dayanak varlık veya haktan elde edilen gelirlerden payları oranında hak sahibi olmalarını sağlayan bir menkul kıymet oluşudur. Aynı zamanda, kira sertifikaları itfa edilinceye kadar, ihraca

dayanak varlık ve haklar teminat amacı dışında tasarruf edilemez, rehnedilemez, üçüncü kişilere teminat gösterilemez, kamu alacaklarının tahsili amacı da dâhil olmak üzere haczedilemez, iflas masasına dâhil edilemez, ayrıca bunlar hakkında ihtiyati tedbir kararı verilemez.

Bu özellikleri itibarıyla, kira sertifikası yatırımcıları ile varlık ve haklar arasında güçlü bir ilişki bulunmaktadır. Üst ilişkide, kira sertifikası sahipleri yatırımları karşılığında menkul sermaye iradı elde ederlerken; alt ilişkide, elde edilen bu menkul sermaye iradının kaynağını, spesifik olarak dayanak varlık ve hakların gelirleri oluşturmaktadır.

Şekil 15.'de basitleştirilmiş olarak kira sertifikası taraflar arasındaki ilişkiyi gösteren akış şematik olarak gösterilmiştir.

Şekil 15 : Kira Sertifikası Tarafları Arasındaki Alt-Üst İlişkinin Akış Şeması



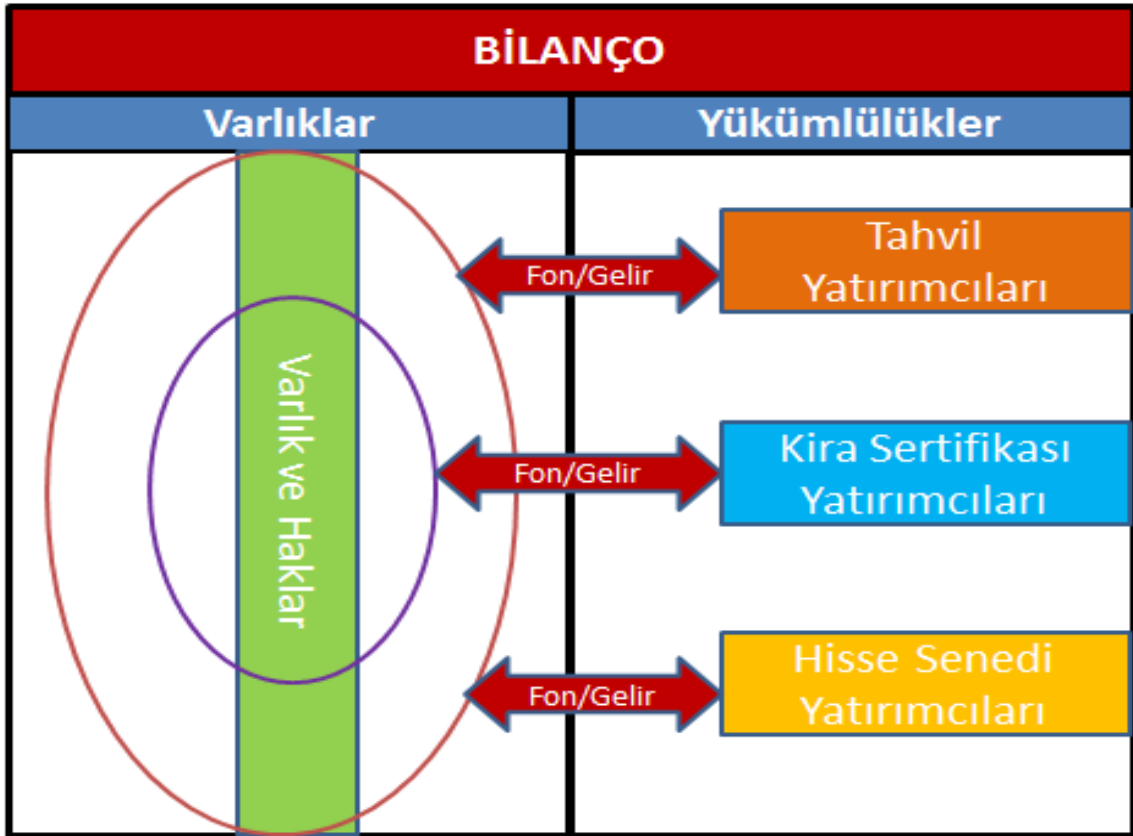
Kira sertifikalarının, yatırımcılarına, dayanak varlık veya haktan elde edilen gelirlerden payları oranında hak sahibi olmalarını sağlayan bir menkul kıymet olma özelliği islami prensipler uygunluğunu sağlayan temel unsurdur. Çalışmamızın önceki bölümlerinde açıklandığı üzere, genel kabul gören bir prensibe göre, alt ilişkideki varlık ve hakların gelirlerinin islami prensipler açısından meşru olması, üst ilişkide elde edilen menkul sermaye iradını da islami prensipler açısından meşru kılmaktadır.

Kira sertifikalarının, yatırımcılarına, dayanak varlık veya haktan elde edilen gelirlerden payları oranında hak sahibi olmalarını sağlayan bir menkul kıymet oluşu, kira

sertifikalarını tahvil ve hisse senetlerinden belirgin şekilde birbirinden ayrılmasını sağlamaktadır. Tahvil yatırımcısının elde ettiği menkul sermaye iradı ile hisse senedi yatırımcısının elde ettiği temettü gelirinin kaynağı, işletmenin aktifindeki tüm varlık ve hakların gelirleri olabilirken; kira sertifikası yatırımcısının elde ettiği menkul sermaye iradının kaynağı ise sadece kira sertifikasına dayanak olan spesifik varlık ve hakların gelirleri olabilmektedir.

Şekil 16.'da kira sertifikası, tahvil ve hisse senedinin işletmenin varlıkları üzerindeki ilişkisi bilançoda basitleştirilmiş olarak gösterilmiştir.

Şekil 16 : Kira Sertifikası, Tahvil ve Hisse Senedinin Bilançoda Gösterimi



TMS ve TFRS'ler, bir işletmenin finansal varlığı iken aynı zamanda diğer işletmenin finansal yükümlülüğünü veya öz sermayesini teşkil eden sözleşmeleri finansal araç olarak tanımlamaktadır. TMS ve TFRS'ler açısından bakıldığında, bir işletmenin finansal varlığı iken aynı zamanda diğer işletmenin finansal yükümlülüğünü teşkil eden bir sözleşme ilişkisine sahip kira sertifikalarını bir finansal araç olarak görmek gerekmektedir.

Bir sözleşmenin finansal araç olabilmesi için onun normal koşullarda mal ve hizmet üretimi veya bunların satışlarını konu alan sözleşmelerden kaynaklansa dahi karşı tarafın sözleşme edimini mal veya hizmetle değil, finansal araçlarla ödemesi gerekmektedir. Bu durumda mal ve hizmet satımından kaynaklanan ve karşı tarafın mal ve hizmet teslimi ile değil de nakit veya finansal araçlarla ödeyeceği alacaklar bu kapsama girmekte, diğerleri girmemektedir.¹³⁹

Kira sertifikası ihracının tamamlanması ile birlikte, kaynak kuruluş ile VKŞ ve VKŞ ile yatırımcılar arasında standartlarda ifade edilen varlık/yükümlülük ilişkisi doğmaktadır. Şöyle ki; kira sertifikası ihracına katılan yatırımcılar finansal varlık edinirken, bunun karşılığında VKŞ yatırımcılara karşı bir finansal yükümlülük altına girmektedir. Aynı zamanda, kira sertifikası ihracına dayanak teşkil eden varlıkların VKŞ'ye devri ve geri kiralanması ile birlikte bu defa VKŞ bir finansal varlık edinirken, kaynak kuruluş finansal yükümlülük altına girmektedir.

Şekil 17.'de kaynak kuruluş, VKŞ ve yatırımcılar arasındaki varlık/yükümlülük ilişkisi bilançolar üzerinde basitleştirilmiş olarak gösterilmiştir.

Şekil 17: Kaynak Kuruluş, VKŞ ve Yatırımcı Arasındaki Varlık/Yükümlülük İlişkisinin Bilanço Gösterimi

KAYNAK KURULUŞ		VKŞ		YATIRIMCI	
Varlıklar	Yükümlülükler	Varlıklar	Yükümlülükler	Varlıklar	Yükümlülükler
	VKŞ'ye Borçlar	Kaynak Kuruluştan Alacaklar	Kira Sertifikası Borçları	Kira Sertifikası	

TMS ve TFRS'ler açısından değerlendirildiğinde, kira sertifikalarının bir finansal araç olarak tanımlanması, kira sertifikalarının muhasebeleştirme ve sunumunda Finansal

¹³⁹ Remzi Örtten, Hasan Kaval ve Aydın Karapınar, **Türkiye Muhasebe-Finansal Raporlama Standartları Uygulama ve Yorumları**, Ankara: Gazi Kitapevi, 2008, s.472

Araçlar Standatlarının (TMS 32, TMS 39, TFRS 7 ve TFRS 9) takip edilmesi uygun olacaktır. Diğer taraftan, kira sertifikasına dayanak oluşturan varlık ve hakların, TMS ve TFRS’ler açısından hangi standarta tabi olacaklarını ise varlık ve hakların nitelikleri ile işletmenin elde bulundurma ve kullanım amaçları belirleyeci olacaktır.

3.3 Kira Sertifikasının Muhasebeleştirme ve Sunum İlkeleri

Kira sertifikası ihracı ile başlayan ve kira sertifikalarının itfasına kadar süren; kaynak kuruluş, VKŞ ve yatırımcılar arasındaki organik ilişki, ihtiyaca uygunluk ve anlaşılabilirlik prensipleri ile sunularak, finansal tablo kullanıcıları tarafından okunabilmesi sağlanmalıdır. Çalışmanın bu bölümünde kira sertifikalarının muhasebeleştirilme ve finansal tablolarda sunum ilkeleri, kira sertifikası ihracına katılan ve itfaya kadar aralarında organik ilişkinin sürdüğü taraflar açısından değerlendirilecektir.

3.3.1 Kaynak Kuruluş Açısından Muhasebeleştirme ve Sunum İlkeleri

Kira sertifikası, her türlü varlık ve hakkın finansmanını sağlamak amacıyla varlık kiralama şirketi tarafından ihraç edilen ve sahiplerinin bu varlık veya haktan elde edilen gelirlerden payları oranında hak sahibi olmalarını sağlayan menkul kıymeti ifade etmektedir. Kaynak kuruluş ise, kira sertifikası sahiplerinin elde edecekleri gelire dayanak olacak varlık ve hakları elinde bulunduran ya da varlık ve hakları yöneten taraftır.

Kira Sertifikaları Tebliğinde “hak”, kira sertifikası ihracına dayanak her türlü haklar; “varlık” ise kira sertifikası ihracına dayanak haklar dışındaki her türlü varlıklar olarak tanımlanmıştır. Tanımda varlık ve hak tanımları geniş tutulmuş olup bu tanımdan işletmelerin aktifleştirdikleri maddi ve maddi olmayan kıymetler anlaşılmalıdır. Finansal Raporlamaya İlişkin Kavramsal Çerçeve’nin 4.8 ve 4.11 paragrafında, SPK tanımındaki hak ve varlık unsurları “varlık” tanımı altında birleştirilerek aşağıdaki açıklamalarda bulunulmuştur.

“4.8 - Bir varlığın beklenen ekonomik faydası, işletmeye nakit ve nakit benzeri akımına doğrudan ve dolaylı olarak katkı sağlayacak potansiyeldir. Potansiyel, işletmenin esas faaliyetlerinin parçası olan üretken bir birim olabileceği gibi, nakde ve nakit benzerlerine çevrilebilen veya üretim maliyetlerini azaltan bir

bilgi gibi, işletmenin nakit çıkışını azaltma kapasitesi şeklinde de ortaya çıkabilir.

4.11 Birçok varlık, örneğin alacaklar, arsa, arazi, bina, tesis ve ekipmanlar fiziken vardır. Ancak bazı varlıkların fiziken var olmaları şart değildir. Eğer gelecekte oluşacak ekonomik değer taşıyorlarsa ve işletme tarafından kontrol ediliyorlarsa, örneğin, patentler ve telif haklarında olduğu gibi varlık olarak kabul edilir.”

Bu açıklamalar ışığında, kira sertifikası tanımındaki varlık ve hak unsurları, Finansal Raporlamaya İlişkin Kavramsal Çerçeve’deki “varlık” kavramı ile tanımı yapılan açıklamalar çerçevesinde anlaşılmalıdır.

Kira sertifikaları, kaynak kuruluş veya fon kullanıcıları tarafından doğrudan ihraç edilmemektedir. Kira sertifikası uygulamasında, finanse edilecek varlıkların kaynak kuruluş tarafından VKŞ’ye devri konusunda anlaşılmakta, VKŞ tarafından bu varlıkların gelirleri dayanak gösterilerek kira sertifikası ihracı gerçekleştirilmekte, ihraç ile yatırımcılardan temin edilen fonlar dayanak varlıkların finansmanında kullanılırken, VKŞ de gelir sağlanabilmesi için dayanak varlıkları kaynak kuruluşa kiralamakta ya da varlıkları yönetmesi için vekalet vermektedir. Uygulamada, genellikle kaynak kuruluş ile fon kullanıcılar doğrudan ya da dolaylı olarak organik ilişki içinde olmaktadır.

Kira sertifikası uygulamasında VKŞ, kaynak kuruluş ile yatırımcılar arasında köprü vazifesi görmektedir. TMS ve TFRS’ler açısından değerlendirildiğinde, kira sertifikası ile finanse edilen varlıkların, esas faaliyetlerinin bir parçası olarak, nakit ve nakit benzeri akımına doğrudan ve dolaylı olarak katkı sağlayacak ekonomik faydasını, kaynak kuruluş elde etmektedir. Buradan hareketle, kira sertifikasına dayanak varlıkların muhasebeleştirilmesi ve finansal tablolarda sunumunda kaynak kuruluş dominant durumda olmaktadır.

Varlıkların, kaynak kuruluş tarafından VKŞ’ye devri ve VKŞ’den geri kiralanması işleminde, sözleşme ile varlığa ilişkin tüm risk ve yararlar kaynak kuruluşa devredilmiş olmakta ve aynı zamanda kiralanmış varlığın mülkiyetinin kiralama süresi sonunda kaynak kuruluşa geçeceği öngörülmektedir. Kaynak kuruluş ve VKŞ arasındaki bu tür sözleşmelerin muhasebeleştirilmesinde TMS 17 Kiralama İşlemleri standardının takip

edilmesi ve finansal kiralama ile sonuçlanan bir satış ve geri kiralama sözleşmesi olarak dikkate alınmasının gerekli olacağı düşünülmektedir.

TMS 17'ye göre kiracılar, finansal kiralama işlemini, kiralama sözleşmesinin başı itibarıyla tespit edilmiş, gerçeğe uygun değer ya da asgari kira ödemelerinin bugünkü değerinden düşük olanı üzerinden bilançolarında varlık ve borç olarak muhasebeleştirir.

Yine TMS 17'ye göre bir satış ve geri kiralama işleminin finansal kiralama ile sonuçlanması durumunda, satış gelirlerinin defter değerinin üzerindeki kısmı satıcı-kiraya veren tarafından hemen gelir olarak muhasebeleştirilmez. Bunun yerine, sözü edilen gelir ertelenir ve kiralama süresi boyunca itfa edilir. Geri kiralama işlemi bir finansal kiralama ise, yapılmış olan işlem, kiralanan varlık işlemin teminatı olmak üzere, kiraya verenin kiracıya finansman sağladığı bir araçtır. Bu nedenle, ilgili varlığın defter değerini aşan satış gelirlerinin gelir olarak görülmesi doğru değildir. Bu türden fazla tutarlar ertelenir ve kiralama süresi boyunca itfa edilir.

Şekil 18.'de bir kira sertifikası ihracı sonrasında kaynak kuruluşun bilançosunun alacağı durum ve dipnotlarda açıklanması gereken hususlara yer verilmiştir.

Şekil 18: Kira Sertifikası İhracı Sonrasında Kaynak Kuruluş Bilanço Gösterimi

KAYNAK KURULUŞ	
Varlıklar	Yükümlülükler
Duran Varlıklar Maddi Duran Varlıklar Finansal Kiralama Konusu Varlıklar (1)	Kısa /Uzun Vadeli Yükümlülükler Ticari Borçlar Finansal Kiralama Borçları (2)
Bilanço Dipnotları	
<p>(1) Şirket, ... tutarlı gayrimenkulünü ... VKŞ'ye ... tarihinde ... vadeli olarak satmış ve geri kiralamıştır. Finansal kiralama konusu varlıklar ... VKŞ tarafından ihraç edilen ... tertip kira sertifikalarının dayanak varlıklarıdır. Kira Sertifikası Tebliği'ne göre ... tertip kira sertifikası sahipleri, ihraca dayanak varlık ve haklardan elde edilen gelirler üzerinde payları oranında hak sahibidir ve dayanak varlıklar ... VKŞ'nin ihraç ettiği ... tertip kira sertifikasının teminatını teşkil etmektedir.</p> <p>(2) Finansal Kiralama Borçları, kira sertifikası ihracı işleminin "TMS 17" kapsamında "satış ve geri kiralama" işlemi olarak muhasebeleştirilmesinden kaynaklanmaktadır. Şirket, ... tutarlı gayrimenkulünü ... VKŞ'ye ... tarihinde ... vadeli olarak satmış ve geri kiralamıştır.</p>	

Bu açıklamalar sonrasında kaynak kuruluşların; Kira Sertifikası Tebliği, TMS/IFRS'ler ve genel kabul görmüş muhasebe prensipleri çerçevesinde, kira sertifikalarının muhasebeleştirilmesi ve finansal tablolarda sunumunda aşağıdaki ilkeleri takip etmeleri gerektiği söylenebilir.

- a) Kira sertifikasına dayanak oluşturan varlıklar, işletmenin tabi olduğu tek düzen hesap planı esas alınarak doğru hesaplara kaydedilmelidir.
- b) Varlıkların bilançoda aktifleştirilmesi, ölçülmesi ve bilanço dışı bırakılmasında varlıkların niteliklerine, işletme ve muhasebe politikalarına uygun TMS/IFRS'ler seçilmelidir.
- c) Finansal kiralama ile ilgili borçlar, TMS 17 Kiralama İşlemleri standardı esas alınarak muhasebeleştirilmeli ve ölçülmelidir.
- d) Yatırımcıların, kira sertifikasına dayanak oluşturan varlıkların gelirleri üzerindeki hak sahiplikleri dolayısıyla; varlıkların nakit akışları, işletmelerin muhasebe sistem ve kayıtlarında, varlıklar ile nakit akışlarının ilişkisini gösterecek şekilde doğru ve şeffaf tutulmalıdır.
- e) Kira sertifikasına dayanak oluşturan varlıkların ve bu varlıkların nakit akışları üzerindeki kira sertifikası sahiplerinin hakları, finansal tablo dipnotlarında ihtiyaca uygun ve anlaşılabilir şekilde açıklanmalıdır.
- f) Kira sertifikasına dayanak oluşturan varlıkların, kira sertifikası sahipleri için oluşturduğu teminat vasfı finansal tablo dipnotlarında ihtiyaca uygun ve anlaşılabilir şekilde açıklanmalıdır.

3.3.2 Varlık Kiralama Şirketi Açısından Muhasebeleştirme ve Sunum İlkeleri

VKŞ, kira sertifikası sahiplerinin elde edecekleri gelire dayanak olacak varlık ve hakların sahipliğini ya da yönetim hakkını kaynak kuruluştan devralır ve devraldığı bu varlık ve haklara dayanarak kira sertifikası ihracını gerçekleştirir. VKŞ, münhasıran kira sertifikası ihraç etmek üzere, anonim şirket şeklinde kurulan bir sermaye piyasası kurumudur.

Esas sözleşmesi için SPK'nın uygun görüşünün alınması gereken VKŞ;

- a) Esas sözleşmesinde belirtilen faaliyetler dışında herhangi bir ticari faaliyetle uğraşamaz,

- b) Sahip olduğu varlık ve haklar üzerinde esas sözleşmesinde izin verilenler hariç olmak üzere, üçüncü kişiler lehine hiçbir ayni hak tesis edemez,
- c) Varlık ve haklar üzerinde kira sertifikası sahiplerinin menfaatlerine aykırı bir şekilde tasarrufta bulunamaz,
- d) Her ne ad altında olursa olsun kredi kullanamaz, borçlanamaz, sahip olduğu varlık ve hakları esas sözleşmesinde belirtilen faaliyetlerin yürütülmesi dışında kullanamaz.

Bu özellikleri ile VKŞ'nin kira sertifikası ihracı ile sınırlı dar bir faaliyet alanı bulunmaktadır. Kaynak kuruluş ile yatırımcılar arasında köprü vazifesi gören VKŞ, uygulamada genellikle kaynak kuruluş tarafından ve onun iştiraki olarak kurulmaktadır.

Kira sertifikası ihraç sürecinde, ihraca konu varlık ve haklar VKŞ tarafından devralındıktan sonra, varlık ve haklar kaynak kuruluşa veya üçüncü kişilere kiralanmaktadır. TMS ve TFRS gereği, ihraca konu varlık ve haklar VKŞ'nin finansal tabloları yerine, gelecekteki ekonomik faydasından yararlanan taraf olarak kaynak kuruluşun/fon kullanıcısının finansal tablolarında varlık veya hak olarak muhasebeleşmektedir. Kaynak kuruluş/fon kullanıcıları ile yatırımcılar arasında köprü köprü olan VKŞ'lerin bilançosu, fon kullancılarından alacaklar ve kira sertifikası sahiplerine yükümlülüklerden müteşekkil basit bir görünümde olacaktır.

Şekil 19.'da bir kira sertifikası ihracı sonrasında VKŞ'nin bilançosunun alacağı durum ve dipnotlarda açıklanması gereken hususlara yer verilmiştir.

Şekil 19: Kira Sertifikası İhracı Sonrasında VKŞ Bilanço Gösterimi

VKŞ	
Varlıklar	Yükümlülükler
Dönen / Duran Varlıklar Ticari Alacaklar Finansal Kiralama Alacakları (1)	Kısa /Uzun Vadeli Yükümlülükler Kısa / Uzun Vadeli Borçlanmalar Çıkarılmış Kira Sertifikaları (2)
Bilanço Dipnotları	
<p>(1) Finansal Kiralama Alacakları, kira sertifikası ihracı işleminin "TMS 17" kapsamında "satış ve geri kiralama" işlemi olarak muhasebeleştirilmesinden kaynaklanmaktadır. Şirket, ... Kaynak Kuruluş'tan ... tarihinde ... tutar ile gayrimenkul satın almış ve ... vadeli olarak geri kiralamıştır. ... Kaynak Kuruluş'a kiralanan gayrimenkul, şirket tarafından ihraç edilen ... tertip kira sertifikalarının dayanak varlıklarını ve teminatını teşkil etmektedir.</p> <p>(2) Şirket, ... tarihinde ... nominal tutarlı ... vadeli ... itfa tarihli ... tertip kira sertifikası ihracı gerçekleştirmiştir. İhraç edilen ... tertip kira sertifikasının yıllık kira getiri oranı ... 'dır. İhraç edilen kira sertifikasının fon kullanıcısı ... olup, kira sertifikalarının dayanak varlığını ve teminatını, ... Kaynak Kuruluş'a kiralanmış olan ... tutarlı gayrimenkul oluşturmaktadır.</p>	

Bu açıklamalar sonrasında VKŞ'lerin; Kira Sertifikası Tebliği, TMS/TFRS'ler ve genel kabul görmüş muhasebe prensipleri çerçevesinde, kira sertifikalarının muhasebeleştirilmesi ve finansal tablolarda sunumunda aşağıdaki ilkeleri takip etmeleri gerektiği söylenebilir.

- Finansal kiralamaya ilişkin alacaklar, TMS 17 Kiralama İşlemleri standardı esas alınarak muhasebeleştirilmeli ve ölçülmelidir.
- Kira sertifikası ihraçlarına ilişkin yükümlülükler, TMS 39 Finansal Araçlar: Muhasebeleştirme ve Ölçme standardına göre ya da erken uygulanmasını izin verilmekle birlikte 01.01.2018 tarihinden itibaren başlayan hesap döneminde TMS 39 yerine ülkemizde uygulanması zorunlu olacak TFRS 9 Finansal Araçlar standardına göre muhasebeleştirilmeli ve ölçülmelidir.
- Her bir tertip kira sertifikası ihracına konu varlık ve haklar ile bunlardan elde edilecek gelirler ile katlanılacak giderler, ilgili kira sertifikası bazında VKŞ'nin muhasebe kayıtlarında ayrı ayrı izlenir.

- d) VKŞ'nin finansal durum tablosunda (bilanço) yer alan varlıklar, haklar ve yükümlülükler ilgili tertip kira sertifikası altında gruplanarak likidite esasına göre sıralanmak suretiyle ve itfa tarihi en yakın olan tertip kira sertifikası en üstte olacak şekilde raporlanır.
- e) VKŞ'nin kapsamlı gelir tablosunda her bir tertip kira sertifikasına ilişkin gelir ve giderler gruplanmak suretiyle raporlanır.
- f) VKŞ yalnızca kira sertifikası ihracı, ihraca dayanak işlemlerin gerçekleştirilmesi ve mevzuat uyarınca faaliyetinin devamı kapsamında katlanılması gereken harcamaları yapabilir. Bu kapsamda VKŞ tarafından emsallerine uygun olmayan harcamalar yapılamaz.
- g) İhraca dayanak varlık ve haklara ilişkin tahakkuk eden gelirler, bu varlık ve haklardan yapılan tahsilatlar ve kira sertifikası sahiplerine yapılan ödemeleri içeren yatırımcı raporu, söz konusu kira sertifikası itfa edilene kadar üçer aylık hesap dönemleri itibarıyla VKŞ tarafından yatırımcılara yayımlanır.
- h) Kaynak kuruluş/fon kullanıcıları ile yatırımcılar arasında bir güven müessesesi olan VKŞ, kira sertifikasına dayanak oluşturan varlık ve haklar ile bunların teminat vasıfları hakkında, finansal tablo dipnotlarında ihtiyaca uygun ve anlaşılabilir açıklanmalar sunmalıdır.

3.3.3 Yatırımcılar Açısından Muhasebeleştirme ve Sunum İlkeleri

Kira Sertifikası Tebliğinde kira sertifikası, her türlü varlık ve hakkın finansmanını sağlamak amacıyla varlık kiralama şirketi tarafından ihraç edilen ve sahiplerinin bu varlık veya haktan elde edilen gelirlerden payları oranında hak sahibi olmalarını sağlayan *menkul kıymet* olarak tanımlanmıştır. Çalışmamızın önceki bölümlerinde açıklandığı üzere, kira sertifikalarından elde edilecek gelirlere ilişkin vergi mevzuatındaki düzenlemeler de menkul sermaye iradı kapsamında olmuştur.

TMS/TFRS'ler açısından bakıldığında, kira sertifikalarının yatırımcılar açısından bir finansal varlık olarak tanımlanması ve TMS 39 Finansal Araçlar: Muhasebeleştirme ve Ölçme standardına göre ya da erken uygulanmasına izin verilmekle birlikte 01.01.2018

tarihinden itibaren başlayan hesap döneminde TMS 39 yerine ülkemizde uygulanması zorunlu olacak TFRS 9 Finansal Araçlar standardına göre sınıflandırılmalıdır.

TMS 39'a göre finansal varlıklar, işletmenin bu varlığı ne amaçla iktisap ettiği yani özün önceliği veya ekonomik amaç kriterleri dikkate alınarak 4 grupta sınıflandırılmaktadır.¹⁴⁰

a) Gerçeğe Uygun Değer Farkı Kar Zararda Muhasebeleştirilen Finansal Varlıklar: Gerçeğe uygun değer, piyasa katılımcıları arasında ölçüm tarihinde gerçekleşecek olağan bir işlemde, bir varlığın satışında elde edilecek veya bir borcun devrinde ödenecek fiyattır. Başka bir ifade ile piyasa değeridir. Bir varlığı bu grupta sınıflandırabilmek için aktif, düzenli ve güvenilir bir piyasa fiyatının bulunması gerekir.

Finansal varlığı alma amacı kısa süre sonra satarak kazanç elde etmek ise bu grupta sınıflandırılır. Genelde aktif ve sıkça yapılan alım ve satım işlemlerini yansıtır ve ticaret için tutulan mali araçlardır.¹⁴¹ Bu yatırımlar kısa vadeli ancak yatırıma konu finansal araçların kısa vadeli olması gerekli değildir. Uzun vadeli taviller ya da hisse senetleri gibi özsermaye araçları olabilirler. Bununla beraber standart, bir başlangıç amacı taşımadan finansal varlıkların ilk muhasebesinin bu grupta gerçekleştirilmesine olanak tanımaktadır. Bu grupta sınıflandırılan finansal varlıklar daha sonra tekrar diğer gruplarda sınıflandırılmaz ve gerçeğe uygun değer ile değerlendirilerek, varlığın değerindeki değişiklikler kar ve zararda muhasebeleştirilir.¹⁴²

b) Vadeye Kadar Elde Tutma Amaçlı Yatırımlar: Bir işletmenin vade sonuna kadar elde tutmak bakımından niyet ve kapasiteye haiz olduğu sabit ve belirlenebilir ödemeli ve sabit vadeli finansal araçlardır.¹⁴³ Belirgin bir vadesi olmayan hisse senetleri ve yatırım fonları katılma belgeleri gibi menkul kıymetler bu grupta sınıflandırılmaz. Ayrıca, firmanın finansal imkanlarının finansal aracı vadesine kadar elde tutmak için yeterli olması, yani finansal yetersizlik nedeniyle vadesinden

¹⁴⁰ a.g.e. s.475

¹⁴¹ Nevin Yörük, **Türkiye Muhasebe Standartları Uygulaması**, Ankara: Maliyet ve Hukuk Yayınları, 2008, s.914

¹⁴² Örtün vd., a.g.e., s. 475-483

¹⁴³ Yörük, a.g.e., s. 914

önce satma ihtimali olmaması gerekir. Bu grupta sınıflandırılan finansal varlıklar itfa edilmiş maliyeti ile değeri.¹⁴⁴

- c) **Kredi ve Alacaklar:** İşletmenin doğrudan borç vermek veya para, mal ve hizmet satmak suretiyle oluşan ve işletme tarafından yaratılan finansal varlıklardır.¹⁴⁵ Bunların senetli ve senetsiz oluşlarına, vadelerinin kısa veya uzun oluşlarına bakılmaksızın finansal araç olarak nitelenirler. Ancak, bunların bu grupta sınıflandırılabilmesi için aktif bir pazarda alım satım konusu olmaması gerekir.¹⁴⁶

Kredi ve alacaklar, itfa edilmiş maliyeti ile değeri. İtfa edilmiş maliyet değeri, finansal varlık ve borcun “iskonto edilmiş maliyeti” veya “amorti edilmiş tarihi maliyet” olarak da isimlendirilmektedir.¹⁴⁷ İtfa edilmiş maliyet, etkin faiz oranı yöntemi ile hesaplanır. Etkin faiz oranı, bir alacak veya borçtan doğacak nakit akımlarını başlangıçta belirlenen maliyete veya taşınmış maliyete indirgeyen, gelir ve giderlerin dönemler arasında dağıtılmasında kullanılan orandır. Bu oran, finansman ve muhasebe literatüründe “iç verim oranı” olarak da adlandırılmaktadır.¹⁴⁸

İtfa edilmiş maliyetinden ölçülen finansal varlıklar açısından varlığın gerçeğe uygun değerinde meydana gelen değişiklikler (değer düşüklüğü zararları hariç) finansal tablolara yansıtılmaz. Kredi ve alacaklardan doğan faiz gelir ve giderleri meydana geldikleri dönemde kar ve zararda muhasebeleştirilir.¹⁴⁹

- d) **Satılmaya Hazır Finansal Varlıklar:** Yukarıda belirtilenlerin dışında kalan tüm finansal varlıklar satışa hazır varlıklar olarak sınıflandırılırlar. Bu tanıma, alım satım amaçlı ve vadeye kadar elde tutulacak finansal varlıklar şeklinde sınıflandırılan menkul kıymetler dışında tüm menkul kıymetler girer. Örneğin bir işletme, borsadan hisse senetlerini öncelikle temettüsünden yararlanmak amacıyla aldığı anda, ancak aynı zamanda finansal bir sıkıntı durumunda satmayı da düşünüyor ise bu sınıfa

¹⁴⁴ Örten vd., **a.g.e.**, s. 484

¹⁴⁵ Yörük, **a.g.e.**, s. 917

¹⁴⁶ Örten vd., **a.g.e.**, s. 477-478

¹⁴⁷ Remzi Örten ve İpek Örten, **Türev Finansal Araçlar ve Muhasebe Uygulamaları**, Ankara: Gazi Kitapevi, 2001, s.5

¹⁴⁸ Örten vd., **a.g.e.**, s. 486-487

¹⁴⁹ **a.g.e.** s. 488

dahil edecektir.¹⁵⁰ Satılmaya hazır finansal varlıkların gerçeğe uygun değeri güvenilir olarak ölçülebiliyor ise gerçeğe uygun değer ile, güvenilir olarak ölçülemiyor ise maliyet değeri ile değerlendirilir.

TFRS 9'a göre finansal varlıklar, ilgili varlıkların yönetimi için işletmenin kullandığı yönetim modeli (finansal varlık yönetim modeli) ve söz konusu varlıkların sözleşmeye bağlı nakit akış özellikleri esas alınarak üç grupta sınıflandırılır.

a) Gerçeğe Uygun Değer Farkı Kar Zararda Muhasebeleştirilen Finansal

Varlıklar: Yatırımcının yönetim modeline göre finansal varlığı alma amacı kısa süre sonra satarak kazanç elde etmek ise (alım satım amacı ile elde tutma) bu grupta sınıflandırılır. Bununla beraber standart, bir başlangıç amacı taşımadan finansal varlıkların ilk muhasebesinin bu grupta gerçekleştirilmesine olanak tanımaktadır. Bu grupta sınıflandırılan finansal varlıklar, ilk muhasebeleştirmeden sonra itfa edilmiş maliyeti ile ölçülen olarak tekrar sınıflandırılmaz ve varlığın değerindeki değişiklikler kar ve zararda muhasebeleştirilir.

b) Gerçeğe Uygun Değer Farkı Diğer Kapsamlı Gelirde (Özkaynakta)

Muhasebeleştirilen Finansal Varlıklar: Yatırımcının yönetim modeline göre finansal varlık alım satım amacı taşıyor ise varlıkların ilk muhasebesinin bu grupta gerçekleştirilmesine olanak tanınmaktadır. Bu grupta sınıflandırmak için hem sözleşmeye dayalı nakit akışlarının tahsili hem de satışı olan bir yönetim modelinin olması ve sözleşmeye dayalı nakit akışlarının sadece anapara ve anapara bakiyesine ilişkin faizi temsil etmesi koşullarını birlikte sağlamış olması gerekmektedir.¹⁵¹ Bu grupta sınıflandırılan finansal varlıkların, ilk muhasebeleştirmeden sonra değerinde meydana gelen değişiklikler diğer kapsamlı gelirden yani özkaynaklar altında muhasebeleştirilir.

c) İtfa Edilmiş Maliyeti İle Ölçülen Finansal Varlıklar:

Bir finansal varlık, sözleşmeye bağlı nakit akışlarının tahsilini amaçlayan bir yönetim modeli kapsamında elde tutulması ve finansal varlığın sözleşme hükümlerinin, belirli

¹⁵⁰ a.g.e. s. 478

¹⁵¹ PWC, **Yeni Finansal Araçlar Standardı Finansal Sektörü Nasıl Etkileyecek?**, UFRS 9 Yayınları: Sayı :1, 2015, s.4 (Çevrimiçi) <http://www.pwc.com.tr/tr/services/ufrs/pdf/ufrs-9-yayini-finansal-araclar-siniflandirma-ve-olcmet.pdf> (Erişim Tarihi : 13.09.2105)

tarihlerde sadece anapara ve anapara bakiyesine ilişkin faiz ödemelerinin yapılmasına yönelik nakit akışlarına yol açması koşullarını birlikte sağlandığı durumlarda itfa edilmiş maliyeti üzerinden ölçülür.¹⁵² Burada geçen faiz terimi, paranın zaman değerinin ve anapara bakiyesine ilişkin kredi riskinin belirli bir zaman sürecindeki karşılığını ifade eder. Bir finansal varlık itfa edilmiş maliyetinden ölçülemediği sürece gerçeğe uygun değerinden ölçülür. İtfa edilmiş maliyetinden ölçülen finansal varlıklar açısından varlığın gerçeğe uygun değerinde meydana gelen değişiklikler (değer düşüklüğü zararları hariç) finansal tablolara yansıtılmaz.

AAOIFI tarafından yayınlanan ve en son 22.07.2010 tarihinde güncellenen *Sukuk, Ortaklık Payları ve Benzer Enstrümanlara Yatırım (FAS 25 Investment in Sukuk, Shares and Similar Instruments)* isimli stadartda, sukukların finansal tablolarda muhasebeleştirilmesi ve sunum ilkelerinde TFRS 9 ile paralel açıklamalarda bulunmuştur. FAS 25 (Financial Accounting Standard 25), yatırım enstrümanlarının öncelikle borçlanma tipi ve özkaynak tipi olarak ayrımından bahsetmiş, borçlanma tipi enstrümanların gerçeğe uygun değeri kar zararda muhasebeleştirilen (investment at fair value through income statement) veya yatırımın itfa edilmiş maliyeti ile muhasebeleştirilen (investment carried at amortised cost) olarak sınıflandırılacağı ifade edilmiştir. Ayrıca, itfa edilmiş maliyetin hesaplanmasında “etkin faiz oranı yöntemi” (effective interest rate method) yerine “etkin kar/kazanç oranı yöntemi” anlamına çevrilebilecek “effective profit rate method” kavramını kullanmıştır.¹⁵³ Yatırım amacıyla elinde bulunduranlara, dayandığı varlıklardan kaynaklanan nakit akışlarından yararlanma hakkını veren bir finansal araç olarak sukuk, muhasebeleştirme açısından diğer geleneksel tahvil ve varlığa dayalı menkul kıymetler ile ortak özellikler taşımaktadır.¹⁵⁴

Şekil 20.’de bir kira sertifikası ihracı sonrasında yatırımcının bilançosunun alacağı durum ve dipnotlarda açıklanması gereken hususlara yer verilmiştir.

¹⁵² PWC, *Yeni Finansal Araçlar Standardı Finansal Sektörü Nasıl Etkileyecek?*, s.4

¹⁵³ AAOIFI, *Accounting, Auditing and Governance Standards for Islamic Financial Institutions*, s.574-591

¹⁵⁴ AOSSG, *Accounting for Islamic Financial Transactions and Entities*, AOSSG Survey, 2011, s.22 (Çevrimiçi) http://www.aossg.org/docs/Publications/AOSSG_Survey_Report_2011_FINAL_CLEAN_29_12_2011.pdf (Erişim Tarihi: 26.03.2015)

Şekil 20: Kira Sertifikası Alan Yatırımcının Bilanço Gösterimi

YATIRIMCI	
Varlıklar	Yükümlülükler
Dönen / Duran Varlıklar Finansal Yatırımlar Kira Sertifikaları (1)	
Bilanço Dipnotları	
(1) Şirketin finansal yatırımları içinde yer alan ... itfa tarihli ve ... yıllık kira getiri oranlı kira sertifikasının dayanak varlığını ve teminatını, ... VKŞ tarafından ... Kaynak Kuruluş'a kiralanmış olan ... tutarlı gayrimenkul oluşturmaktadır.	

Bu açıklamalar sonrasında kira sertifikası yatırımcılarının; Kira Sertifikası Tebliği, TMS/TFRS'ler ve genel kabul görmüş muhasebe prensipleri çerçevesinde, kira sertifikalarının muhasebeleştirilmesi ve finansal tablolarda sunumunda aşağıdaki ilkeleri takip etmeleri gerektiği söylenebilir.

- Kira sertifikaları yatırımcıları tarafından bir menkul kıymet olarak tanımlanır ve muhasebe sistemlerine kayıt edilir.
- TMS/TFRS'ler açısından kira sertifikaları bir finansal varlık olarak tanımlanmalı ve TMS 39 Finansal Araçlar: Muhasebeleştirme ve Ölçme standardına göre ya da erken uygulanmasına izin verilmekle birlikte 01.01.2018 tarihinden itibaren başlayan hesap döneminde TMS 39 yerine ülkemizde uygulanması zorunlu olacak TFRS 9 Finansal Araçlar standardına göre sınıflandırılmalıdır.
- TMS 39'a göre kira sertifikaları, işletmenin ne amaçla iktisap ettiği yani özün önceliği veya ekonomik amaç kriterleri dikkate alınarak; Gerçeğe Uygun Değer Farkı Kar Zararda Muhasebeleştirilen Finansal Varlık, Vadeye Kadar Elde Tutma Amaçlı Yatırım ya da Satılmaya Hazır Finansal Varlık olarak sınıflandırılabilir.

- d) TFRS 9'a göre kira sertifikaları, işletmenin kullandığı yönetim modeli (finansal varlık yönetim modeli) ve söz konusu varlıkların sözleşmeye bağlı nakit akış özellikleri esas alınarak; Gerçeğe Uygun Değer Farkı Kar Zararda Muhasebeleştirilen Finansal Varlık, Gerçeğe Uygun Değer Farkı Diğer Kapsamlı Gelirde (Özkaynakta) Muhasebeleştirilen Finansal Varlık ya da İtfa Edilmiş Maliyeti İle Ölçülen Finansal Varlık olarak sınıflandırılabilir.
- e) Yatırımcılar, kira sertifikasına dayanak oluşturan ve temerrüt halinde teminat vasfı da taşıyan varlıklar ile kira sertifikasının alt ilişkisindeki gelir kaynakları finansal tablo dipnotlarında ihtiyaca uygun ve anlaşılabilir şekilde açıklanma yapmalıdırlar.

4. BİR SUKUK MUHASEBELEŞTİRME UYGULAMASI

Çalışmamızda, bir katılım bankasının %100 iştiraki konumunda bulunan bir varlık kiralama şirketinin ihraç ettiği sukuk uygulaması incelenmiştir.

İncelediğimiz uygulamada katılım bankası, kaynak kuruluş sıfatı ile şube faaliyetlerinde kullandığı binaları varlık kiralama şirketine satarak, varlık kiralama şirketinden geri kiralamış ve varlık kiralama şirketi tarafından gayrimenkullerin kira gelirlerine dayanılarak sahipliğe dayalı kira sertifikası (icara sukuk) ihraç edilmiştir.

Sukuk ihracına ilişkin oluşturulan uygulama örneği üzerinden muhasebeleştirilme ve finansal tablolarda sunum anlatılırken, kaynak kuruluş sıfatı taşıyan katılım bankasının muhasebe kayıtlarında, Katılım Bankalarınca Uygulanacak Tekdüzen Hesap Planı ve İzahnamesi Hakkında Tebliğ esas alınacaktır. VKŞ'lerin özel kanunla düzenlenmiş tek düzen hesap planı bulunmadığı için VKŞ ve yatırımcı kuruluşun muhasebe kayıtlarında MSUGT ile belirlenen TDHP esas alınacaktır.

Muhasebeleştirme ve finansal tablolarda sunum örnekleri; kaynak kuruluş, varlık kiralama şirketi ve yatırımcı olmak üzere üç başlık altında incelenecek olup; ihraç, kira ödemesi ve itfa süreçlerine yer verilecektir.

İncelenen uygulama örneğinde;

- Kaynak kuruluş sıfatı taşıyan katılım bankası için **Eylül Katılım Bankası A.Ş. (Eylül KB)**,
- Varlık kiralama şirketi için **Ekim Varlık Kiralama A.Ş. (Ekim VKŞ)**,
- Yatırımcı kuruluş için **Kasım San. ve Tic. A.Ş. (Kasım A.Ş.)**,

isimleri kullanılacak olup, incelenen sukuk uygulamasından uyarlanarak hazırlanan örnek uygulamaya ilişkin olay açıklamaları sonraki paragraflarda yer verildiği gibidir.

Eylül KB yönetim kurulu, İstanbul'da şube faaliyetlerinde kullandığı ve mülkiyeti kendisine ait olan 5 adet gayrimenkulünü dayanak varlık olarak kullanmak suretiyle sahipliğe dayalı kira sertifikası (icara sukuk) ihraç ederek yabancı kaynak temin etme kararı almıştır. Bu amaçla, 50.000 TL sermayeli ve sermayesinin %100'ü Eylül KB'na ait Ekim VKŞ'yi kurmuştur.

“Kaynak Kuruluş” sıfatı ile Eylül KB, mülkiyeti kendisine ait olan 5 adet gayrimenkulünü Ekim VKŞ’ye satarak, ondan geri kiralayacaktır. Ekim VKŞ, satın alacağı gayrimenkullerin bedelini kira sertifikası ihracından elde edeceği finansman ile Eylül KB’na ödeyecek ve Eylül KB’dan elde ettiği kira gelirleri ile de kira sertifikası sahiplerinin kupon ödemelerini gerçekleştirecektir. Aynı zamanda “Fon Kullanıcısı” sıfatı taşıyan Eylül KB, kira sertifikası ihracı ile elde edilen kaynağı, faizsiz finansal araçlar vasıtasıyla müşterilerine fon kullandırarak, kar payı geliri elde edecektir. Vade sonunda Ekim VKŞ, gayrimenkulleri Eylül KB’na satarak, kira sertifikası yatırımcılarına itfalarını gerçekleştirecektir.

Eylül KB, Kira Sertifikaları Tebliği’nin 11. Maddesi uyarınca, SPK tarafından yetkilendirilmiş bir değerlendirme şirketine, kira sertifikası ihracına dayanak oluşturacak 5 adet gayrimenkulü için değerlendirme raporu hazırlatmıştır. Eylül KB’nın aktifinde yer alan dayanak varlık olacak gayrimenkullere ilişkin bilgiler ve tespit edilen değerleri aşağıdaki gibidir.

İli	İlçesi	Pafta	Ada	Parsel	Parsel m ²	Değeri
İstanbul	Üsküdar	5	12	10	456	45.000 TL
İstanbul	Kadıköy	7	45	23	543	60.000 TL
İstanbul	Ümraniye	3	76	32	356	35.000 TL
İstanbul	Maltepe	8	86	32	405	40.000 TL
İstanbul	Kartal	2	54	45	384	45.000 TL
TOPLAM DEĞER						225.000 TL

Kira Sertifikaları Tebliği’nin 5. Maddesi uyarınca, sahipliğe dayalı kira sertifikası ihraç tutarı, hazırlanan değerlendirme raporunda tespit edilen değerlerin % 90’ını aşamayacaktır. Dayanak olacak varlıkların tespit edilen değerine göre en fazla 202.500 TL ihraç yapılabilme imkanı mevcut olup, Eylül KB yönetim kurulu 200.000 TL’lik ihraç yapma kararı almıştır.

Bu karara istinaden Eylül KB ve Ekim VKŞ arasında akdedilen sözleşmeye göre, gayrimenkuller 200.000 TL bedel ile Ekim VKŞ’ye satılarak, 240.000 TL bedel ile geri kiralanacak ve 2 yıl sonra gayrimenkuller Ekim VKŞ tarafından Eylül KB’ye devredilecektir. Kira bedeli, 3 ayda bir ödenecek şekilde belirlenmiş olup nakit akışı aşağıdaki gibidir.

01/01/2015	200.000 TL	İhraç
31/03/2015	5.000 TL	1. Kira (Kupon) Ödemesi
30/06/2015	5.000 TL	2. Kira (Kupon) Ödemesi
30/09/2015	5.000 TL	3. Kira (Kupon) Ödemesi
31/12/2015	5.000 TL	4. Kira (Kupon) Ödemesi
31/03/2016	5.000 TL	5. Kira (Kupon) Ödemesi
30/06/2016	5.000 TL	6. Kira (Kupon) Ödemesi
30/09/2016	5.000 TL	7. Kira (Kupon) Ödemesi
31/12/2016	205.000 TL	8. Kira (Kupon) Ödemesi ve İtfa

Ayrıca, Ekim VKŞ, ihraç bedeli üzerinden %05 ve her kupon ödemesinde dönemsel kira bedeli üzerinden %1 hizmet komisyonu tahsil edecektir.

Ekim VKŞ, halka arz yöntemi ile gerçekleştirilecek ihraç için gerekli olan izahnameleri ve belgeleri hazırlayarak SPK onaylarını almıştır. Kira sertifikası ihracına aracılık edecek aracı kurum vasıtası ile aşağıda bilgileri yer alan ihraç için yatırımcılardan talep toplanmış ve ihraç gerçekleşmiştir.

İhraççı Şirket	Ekim VKŞ
İhraç Miktarı	200.000 TL
Yıllık Getiri Oranı	% 10 (Yıllık Kira Geliri : 20.000 TL / İhraç Miktarı: 200.000 TL)
Gelir Dağıtımı	3 Ayda Bir Sabit
Vade	2 Yıl
İhraç Piyasası	Yurtiçi
İhraç Yöntemi	Halka Arz
Kotasyon	Borsa İstanbul
Tertip	EKM2015001

Bundan sonraki bölümlerde, yukarıda açıklanan uygulama örneği bilgileri kullanılarak muhasebeleştirme ve finansal tablolarda sunum örnekleri; kaynak kuruluş, varlık kiralama şirketi ve yatırımcı olmak üzere üç başlık altında incelenecek olup; alt başlıklarda ihraç, kira ödemesi ve itfa süreçlerine yer verilecektir.

4.1 Kaynak Kuruluş Muhasebesi

4.1.1 Varlıkların Satışı ve Geri Kiralanması

Eylül KB'nın kira sertifikası ihracı öncesindeki bilançosu özet olarak aşağıdaki gibidir. Dayanak varlık için kullanılacak 5 adet gayrimenkulün net defter değeri 150.000 TL'dir.

VARLIKLAR		YÜKÜMLÜLÜKLER	
DÖNEN DEĞERLER	500.000	KATILIM FONU VE DİĞ. YAB.KAYNAKLAR	1.500.000
KREDİLER	1.000.000		
YATIRIM AMAÇ DEĞ. VE DİĞ. AKTİFLER	500.000	ÖZKAYNAKLAR	500.000
<i>Binalar</i>	<i>180.000</i>		
<i>Binalar Birikmiş Amortismanı</i>	<i>(30.000)</i>		
	2.000.000		2.000.000

01/01/2015			
Net defter değeri 150.000 TL olan binalar, 200.000 TL'ye Ekim VKŞ'ye satılıyor.			
022 Bankalar		200.000	
256 Birikmiş Amortismanlar		30.000	
	252 Binalar		180.000
	392 Kazanılmamış Gelirler		50.000

Binaların satış değeri ile net defter değeri arasındaki pozitif fark, 392 Kazanılmamış Gelirler hesabında muhasebeleştirilmiştir. TMS 17 Kiralama İşlemleri standardının 59. paragrafın göre; bir satış ve geri kiralama işleminin finansal kiralama ile sonuçlanması durumunda, satış gelirlerinin defter değerinin üzerindeki kısmı satıcı-kiraya veren tarafından hemen gelir olarak muhasebeleştirilmez. Bunun yerine, sözü edilen gelir ertelenir ve kiralama süresi boyunca itfa edilir.

01/01/2015			
Ekim VKŞ'ye satılan binalar, 240.000 TL'ye Ekim VKŞ'den geri kiralanıyor.			
252 Finansal Kiralamayla Edinilen Binalar		200.000	
354 Ertelenmiş Finansal Kiralama Giderleri		40.000	
	352 Finansal Kiralama İşlemlerinden Borçlar		240.000

01/01/2015			
Ekim VKŞ'ye, ihraç bedelinin %05'i oranında hizmet komisyonu ödeniyor.			
840 Verilen Komisyon ve Ücretler *		1.180	
	022 Bankalar		1.180

*Bankaların KDV mükellefiyetleri olmadığı için Ekim VKŞ'nin düzenlediği hizmet faturasındaki %18'lik KDV de giderleştirilmektedir.

Kira sertifikası ihracına dayanak olan varlıkların Ekim VKŞ'ye satılması ve geri kiralanması sonrasında Eylül KB'nin bilançosu özet olarak aşağıdaki gibi gerçekleşecektir. Eylül KB, finansal kiralamayla edindiği varlıkların, Ekim VKŞ tarafından ihraç edilen kira sertifikası ile ilişkisini, bu işlemlerden kaynaklı hak ve yükümlülükleri bilanço dipnotlarında açıklamaktadır.

VARLIKLAR		YÜKÜMLÜLÜKLER	
DÖNEN DEĞERLER	698.820	KATILIM FONU VE DİĞ. YAB.KAYNAKLAR	1.750.000
<i>Bankalar</i>	<i>198.820</i>	<i>Finansal Kiralama Borçları (2)</i>	<i>240.000</i>
KREDİLER	1.000.000	<i>Ertelenmiş Finansal Kiralama Giderleri(-)</i>	<i>(40.000)</i>
YATIRIM AMAÇ DEĞ. VE DİĞ. AKTİFLER	550.000	<i>Kazanılmamış Gelirler</i>	<i>50.000</i>
<i>Finansal Kiralamayla Edinilen Binalar (1)</i>	<i>200.000</i>	ÖZKAYNAKLAR	498.820
		<i>Komisyon Giderleri</i>	<i>(1.180)</i>
	2.248.820		2.248.820
BİLANÇO DİPNOTLARI			
<p>(1). Şirket, şube faaliyetleri için kullandığı 5 adet gayrimenkulünü 01.01.2015 tarihinde 200.000 TL'ye Ekim VKŞ'ye satmış ve 240.000 TL'ye 2 yıl vadeli olarak geri kiralamıştır. Finansal kiralamayla edinilen bu varlıklar Ekim VKŞ tarafından ihraç edilen EKM2015001 tertip kira sertifikalarının dayanak varlıklarıdır. Kira Sertifikası Tebliği'ne göre EKM2015001 tertip kira sertifikası sahipleri, ihraça dayanak varlık ve haklardan elde edilen gelirler üzerinde payları oranında hak sahibidirler. Dayanak varlıklar Ekim VKŞ'nin ihraç ettiği EKM2015001 tertip kira sertifikalarının teminatını teşkil etmekte olup, bu varlıklar rehnedilemez, haczedilemez ve tedbir kararı verilemez.</p> <p>(2). Finansal Kiralama Borçları, kira sertifikası ihracı işleminin "TMS 17" kapsamında "satış ve geri kiralama" işlemi olarak muhasebeleştirilmesinden kaynaklanmaktadır. Şirket, şube faaliyetleri için kullandığı 5 adet gayrimenkulünü 01.01.2015 tarihinde 200.000 TL'ye Ekim VKŞ'ye satmış ve 240.000 TL'ye 2 yıl vadeli olarak geri kiralamıştır. Kira tutarı, 3 ayda bir sabit 5.000 TL'dir.</p>			

4.1.2 Kira Ödemesi

Eylül KB, kira sertifikası ihracına konu olan finansal kiralama işleminin 1. taksitinin ödemesini 31.03.2015 itibariyle gerçekleştirecektir. Her kira ödemesi döneminde aşağıdaki muhasebe kayıtları uygulanır.

31/03/2015			
Ekim VKŞ'ye 1. dönem kira ödemesi gerçekleştiriliyor.			
352 Finansal Kiralama İşlemlerinden Borçlar		5.000	
	022 Bankalar		5.000

31/03/2015			
Ertelenmiş finansal kiralama giderlerinin 1. dönem kira ödemesine isabet eden kısmı giderleştiriliyor.			
654 Finansal Kiralama Giderleri	354 Ertelenmiş Finansal Kiralama Giderleri	5.000	5.000

31/03/2015			
Ekim VKŞ'ye, dönemsel kira bedelinin %1'i oranında hizmet komisyonu ödeniyor.			
840 Verilen Komisyon ve Ücretler	022 Bankalar	59	59

31/03/2015			
Ekim VKŞ'ye satılan binaların, satış değeri ile net defter değeri arasındaki pozitif farktan ileri gelen ertelenmiş gelirin döneme düşen payı itfa ediliyor.			
392 Kazanılmamış Gelirler	790 Gayrimenkul Satış Geliri	6.250	6.250

Kurumlar Vergisi Kanununun 5.maddesinin 1.fıkrasının e.bendine göre, taşınmazların kaynak kuruluşlarca, kira sertifikası ihracı amacıyla varlık kiralama şirketlerine satışı ile varlık kiralama şirketlerince taşınmazın devralındığı kuruma satışından doğan kazançlar için istisna oranı %100 olarak uygulanır ve bu taşınmazlar için en az iki tam yıl süreyle aktifte bulunma şartı aranmaz.

4.1.3 Varlıkların Devir Alınması

Eylül KB, Ekim VKŞ ile aralarında imzaladıkları sözleşme gereği, kira sertifikalarının itfa tarihinde, dayanak varlık olan binaları geri devir almaktadır.

31/12/2016			
Eylül KB, itfa tarihinde finansal kiralama konusu varlıkları devir bedelini ödüyor.			
352 Finansal Kiralama İşlemlerinden Borçlar	022 Bankalar	200.000	200.000

31/12/2016			
Devir alınan gayrimenkuller izlendiği “Finansal Kiralamayla Edinilen Binalar” hesabından “Binalar” hesabına virmanlanıyor.			
252 Binalar		200.000	
	252 Finansal Kiralamayla Edinilen Binalar		200.000

Finansal kiralama sözleşmesi sonunda ve kira sertifikası ihracına dayanak olan varlıkların Ekim VKŞ’den devir alınması neticesinde, Eylül KB’nin bilançosu özet olarak aşağıdaki gibi gerçekleşecektir.

VARLIKLAR		YÜKÜMLÜLÜKLER	
DÖNEN DEĞERLER	508.600	KATILIM FONU VE DİĞ. YAB.KAYNAKLAR	1.500.000
KREDİLER	1.000.000	ÖZKAYNAKLAR	558.600
YATIRIM AMAÇ DEĞ. VE DİĞ. AKTİFLER	550.000	<i>Gayrimenkul Satış Geliri</i>	<i>50.000</i>
<i>Binalar **</i>	<i>200.000</i>	<i>Finansal Kiralama Giderleri</i>	<i>(40.000)</i>
		<i>Komisyon Giderleri</i>	<i>(1.400)</i>
		<i>Fon Kullandırma Gelirleri*</i>	<i>(50.000)</i>
	2.058.600		2.058.600

* Eylül KB’nin kira sertifikası ihracı ile elde ettiği kaynağı fon kullanarak 50.000 TL gelir sağladığı varsayılmıştır.

** Eylül KB, finansal kiralamayla edindiği binalar için edinim tarihinden itibaren VUK’ta belirlenen sürelerde amortisman ayıracaktır. Uygulama örneğini basitleştirmek için amortisman dikkate alınmamıştır.

4.2 Varlık Kiralama Şirketi Muhasebesi

4.2.1 Varlıkların Satın Alınması ve Geri Kiralanması

Ekim VKŞ, Eylül KB tarafından 50.000 TL sermaye ile kurulmuştur. Şirketin esas faaliyet konusu, kaynak kuruluşlardan devraldığı varlıkları tekrar kaynak kuruluşa kiralamak suretiyle kira geliri elde etmek, söz konusu kira gelirlerine dayalı olarak kira sertifikası ihraç etmek ve kira süresi sonunda ilgili varlığı kaynak kuruluşa devretmektir.

01/01/2015			
Ekim VKŞ, EKM2015001 tertip kira sertifikalarını yatırımcılara ihraç ediyor.			
102 Bankalar		200.000	
	407 Çıkarılmış Diğer Menkul Kıymetler		200.000

01/01/2015			
Kira sertifikası ihracında SPK'ya ve aracı kuruma yapılan masraflar için 800 TL ödeniyor.			
632 Genel Yönetim Giderleri		800	
	102 Bankalar		800

01/01/2015			
Kira sertifikası ihracından elde edilen finansman ile binalar Eylül KB'dan 200.000 TL'ye satın alınıyor.			
252 Binalar		200.000	
	102 Bankalar		200.000

01/01/2015			
Eylül KB'dan satın alınan binalar 2 yıl sonra 200.000 TL'ye Eylül KB'na devir edilmek koşulu ile 240.000 TL'ye Eylül KB'na kiralanıyor.			
220 Alıcılar		240.000	
	252 Binalar		200.000
	224 Kazanılmamış Finansal Kiralama Gelirleri		40.000

01/01/2015			
Eylül KB'dan, ihraç bedelinin %05'i oranında hizmet komisyonu tahsil ediliyor.			
102 Bankalar		1.180	
	643 Komisyon Gelirleri		1.000
	391 Hesaplanan KDV		180

Çalışmamızın önceki bölümlerinde açıklandığı üzere, kira sertifikaları için getirilen KDV istisnası sadece menkul, gayrimenkul ve maddi olmayan varlıkların, varlık kiralama şirketlerine devri ile bu varlıkların varlık kiralama şirketlerince kiralanması ve devralınan kuruma devri ile sınırlıdır. Bu işlemler dışında, varlık kiralama şirketinin, kira sertifikası ihracında gerçekleştirdiği hizmetler karşılığında aldığı bedeller KDV'ye tabi olacaktır.

Kira sertifikası ihracı sonrasında varlıkların Eylül KB'dan satın alınması ve geri kiralanması sonrasında, Ekim VKŞ'nin bilançosu özet olarak aşağıdaki gibi gerçekleşecektir. Ekim VKŞ, finansal kiralama alacakları ve çıkardığı kira sertifikaları ile dayanak varlık olarak Eylül KB'nın kullanımında olan binalar arasındaki ilişkiyi, bu ilişkiden kaynaklı hak ve yükümlülükleri bilanço dipnotlarında açıklamaktadır.

VARLIKLAR		YÜKÜMLÜLÜKLER	
DÖNEN VARLIKLAR	50.380	KISA VADELİ YABANCI KAYNAKLAR	180
<i>Bankalar</i>	<i>380</i>	<i>Hesaplanan KDV</i>	<i>180</i>
DURAN VARLIKLAR *	200.000	UZUN VADELİ YABANCI KAYNAKLAR	200.000
<i>Ticari Alacaklar (1)</i>	<i>240.000</i>	<i>Çıkarılmış Kira Sertifikaları (2)</i>	<i>200.000</i>
<i>Kazanılmamış Finansal Kiralama Gelirleri (-)</i>	<i>(40.000)</i>	ÖZKAYNAKLAR	50.200
		<i>Genel Yönetim Giderleri</i>	<i>(800)</i>
		<i>Komisyon Gelirleri</i>	<i>1.000</i>
	250.380		250.380
BİLANÇO DİPNOTLARI			
<p>(1). Finansal kiralama alacakları, 200.000 TL tutarında EKM2015001 tertip kira sertifikası ihracı işleminin "TMS 17" kapsamında "satış ve geri kiralama" işlemi olarak muhasebeleştirilmesinden kaynaklanmaktadır. Şirket, kira sertifikası ihraç ederek Eylül KB'nın şube faaliyetleri için kullandığı 5 adet gayrimenkulü 200.000 TL'ye 01.01.2015 tarihinde satın almış ve 240.000 TL'ye 2 yıl vadeli olarak geri kiralamıştır. Kira tutarı, 3 ayda bir sabit 5.000 TL'dir. Eylül KB'na kiralanmış binalar EKM2015001 tertip kira sertifikalarının dayanak varlıklarıdır. Eylül KB'nın kullanımında olan dayanak varlıklar EKM2015001 tertip kira sertifikalarının teminatını teşkil etmekte olup, bu varlıklar rehnedilemez, haczedilemez ve tedbir kararı verilemez.</p>			
<p>(2). Şirket, 01.01.2015 tarihinde 200.000 TL nominal tutarlı 2 yıl vadeli 31.12.2016 itfa tarihli EKM2015001 tertip kira sertifikası ihracı gerçekleştirmiştir. İhraç edilen EKM2015001 tertip kira sertifikasının yıllık kira getiri oranı %10'dur. İhraç edilen kira sertifikasının fon kullanıcısı Eylül KB olup, kira sertifikalarının dayanak varlığını ve teminatını, Eylül KB'na kiralanmış olan ve ihraç gününde hazırlanan değerlendirme raporuna göre 225.000 TL kıymet takdir edilen gayrimenkuller oluşturmaktadır.</p>			

* Finansal kiralama yapılan binalar, kira süresi boyunca Ekim VKŞ mülkiyetinde bulunmakla beraber, kullanım hakkını elinde bulunduran Eylül KB bilançosunda aktifleştirilir. Ekim VKŞ ise binaları bilançosunda iz değer ile ya da nazım hesaplarında izleyecektir.

4.2.2 Kira Tahsilatı ve Kupon Ödemesi

Ekim VKŞ, kira sertifikası ihracına konu olan finansal kiralama işleminin 1. taksitinin tahsilatını 31.03.2015 itibariyle gerçekleştirecek ve kira sertifikası sahiplerine kupon ödemesini yapacaktır. Her kira tahsilatı ve kupon ödemesi döneminde aşağıdaki muhasebe kayıtları uygulanır.

31/03/2015			
Eylül KB'dan kira alacağının 1. taksiti tahsil ediliyor.			
102 Bankalar		5.059	
	220 Alıcılar		5.000
	643 Komisyon Gelirleri		50
	391 Hesaplanan KDV		9

31/03/2015			
Kazanılmamış finansal kiralama gelirlerinin 1. dönem kira tahsilatına isabet eden kısmı gelir hesabına alınıyor.			
224 Kazanılmamış Finansal Kiralama Gelirleri		5.000	
	600 Yurt İçi Satışlar		5.000

Ekim VKŞ'nin esas faaliyet konusu, kaynak kuruluşlardan devraldığı varlıkları tekrar kaynak kuruluşa kiralamak suretiyle kira geliri elde etmek ve söz konusu kira gelirlerine dayalı olarak kira sertifikası ihraç etmektir. Bu nedenle kira gelirlerinin 600 Yurt İçi Satışlar hesabında, kira sertifikası sahiplerine gerçekleştirilen kupon ödemelerinin ise 622 Satılan Hizmet Maliyeti hesabında izlenmesi yerinde olacaktır.

Kira sertifikası ihraç işlemleri için yapılan masrafların 632 Genel Yönetim Giderleri hesabı yerine 622 Satılan Hizmet Maliyeti hesabında; tahsil edilen hizmet komisyonlarının da 643 Komisyon Gelirleri hesabı yerine 600 Yurt İçi Satışlar hesabında izlenmesi de tercih edilebilir bir kayıt yöntemi olacaktır.

31/03/2015			
Kira sertifikası sahiplerine kupon ödemeleri gerçekleştiriliyor.			
622 Satılan Hizmet Maliyeti		5.000	
	102 Bankalar		4.500
	360 Ödenecek Vergi ve Fonlar		500

29 Haziran 2011 tarihli Resmi Gazete’de yayımlanan 2011/1854 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı ile daha önce tahviller için uygulanan stopaj oranları kira sertifikaları için de benimsenmiş olup, varlık kiralama şirketleri tarafından Türkiye’de ihraç edilen kira sertifikalarından sağlanan gelirler üzerinden % 10 oranında stopaj yapılacaktır. Buna göre Ekim VKŞ, kira sertifikası kupon ödemeleri üzerinden %10 stopaj hesaplayarak sorumlu sıfatı ile vergi dairesine ödeyecektir. Kupon ödemesinin borsa aracı kurumları vasıtası ile yapılması halinde ise stopaj kesintileri, VKŞ yerine sorumlu sıfatı ile ilgili borsa aracı kurumu tarafından gerçekleştirilecektir.

4.2.3 İtfa ve Varlıkların Devredilmesi

Ekim VKŞ, kira sertifikası yatırımcılarına itfa bedellerini öderken, Eylül KB ile aralarında imzaladıkları sözleşme gereği, kira sertifikalarının dayanak varlıkları olan binaları da Eylül KB’na devretmektedir.

31/12/2016			
Ekim VKŞ, itfa tarihinde finansal kiralama konusu varlıkları devrederek, Eylül KB’den sözleşme bedelini tahsil ediyor.			
102 Bankalar		200.000	
	220 Alıcılar		200.000

31/12/2016			
Ekim VKŞ, kira sertifikası sahiplerine itfa bedellerini ödüyor.			
407 Çıkarılmış Diğer Menkul Kıymetler		200.000	
	102 Bankalar		200.000

Kira sertifikalarının itfası sonunda ve ihraca dayanak olan varlıkların Eylül KB'na devredilmesi neticesinde, Ekim VKŞ'nin bilançosu özet olarak aşağıdaki gibi gerçekleşecektir.

VARLIKLAR		YÜKÜMLÜLÜKLER	
DÖNEN VARLIKLAR	50.600	KISA VADELİ YABANCI KAYNAKLAR	0
DURAN VARLIKLAR	0	UZUN VADELİ YABANCI KAYNAKLAR	0
		ÖZKAYNAKLAR	50.600
		<i>Genel Yönetim Giderleri</i>	<i>(800)</i>
		<i>Komisyon Gelirleri</i>	<i>1.400</i>
		<i>Yurt İçi Satışlar</i>	<i>5.000</i>
		<i>Satılan Hizmet Maliyeti</i>	<i>(5.000)</i>
	250.600		250.600

4.3 Yatırımcı Şirket Muhasebesi

Kira sertifikaları, Kira Sertifikaları Tebliği ile bir menkul kıymet olarak tanımlanmıştır. Kira sertifikalarından elde edilecek gelirlere ilişkin vergi mevzuatındaki düzenlemeler de menkul sermaye iradı kapsamındadır.

Halka açık ve payları Borsa İstanbul A.Ş.'de işlem gören Kasım A.Ş., 01.01.2015 tarihinde Ekim VKŞ tarafından ihraç edilen EKM2015001 tertip kira sertifikalarına 50.000 TL ödeyerek, 500 adet satın almıştır. Kasım A.Ş. yönetim kurulu, yıllık %10 sabit getirisi olan kira sertifikalarını TMS 39'a göre sınıflandırma ve vadeye kadar elde tutma kararı vermiştir.

4.3.1 Kira Sertifikasının Satın Alınması

01/01/2015			
Kasım A.Ş., EKM2015001 tertip kira sertifikalarından satın alıyor.			
240 Bağlı Menkul Kıymetler		50.000	
	102 Bankalar		50.000

Şirket kira sertifikalarını vadesine kadar elde tutma kararı aldığı için 240 Bağlı Menkul Kıymetler hesabında muhasebeleştirilmiştir. Alım-satım amacı ile tutulduğu durumlarda 111 Özel Kesim Tahvil, Senet ve Bonoları hesabında muhasebeleştirilmesi uygun olacaktır.

Kira sertifikaları, TMS 39'a göre vadeye kadar elde tutulacak finansal varlık olarak sınıflandırıldığında, ilk muhasebeleştirmeden sonraki ölçümleri etkin faiz oranı yöntemi (iç verim oranı) ile hesaplanacak itfa edilmiş maliyeti ile gerçekleştirilmelidir. Kira sertifikaları, faiz getirisi içermediğinden, iç verim oranının hesaplanmasında dönemsel kira ödemeleri kullanılmalıdır. EKM2015001 tertip kira sertifikalarının dönemsel sabit kira ödemelerine göre iç verim oranı yıllık %10'dur.

Kira sertifikaları, Kasım A.Ş.'nin bilançosu özet olarak aşağıdaki gibi gözükecektir. Kasım A.Ş., aktifindeki kira sertifikalarının Ekim VKŞ ve Eylül KB ile olan ilişkilerini, bu ilişkiden kaynaklı hak ve yükümlülükleri bilanço dipnotlarında açıklamaktadır.

VARLIKLAR		YÜKÜMLÜLÜKLER	
DÖNEN VARLIKLAR	100.000	KISA VADELİ YABANCI KAYNAKLAR	50.000
DURAN VARLIKLAR	200.000	UZUN VADELİ YABANCI KAYNAKLAR	100.000
<i>Vadeye Kadar Elde Tutulacak Finansal Yatırımlar (1)</i>	<i>50.000</i>	ÖZKAYNAKLAR	150.000
	300.000		300.000
BİLANÇO DİPNOTLARI			
<p>(1) Şirketin finansal yatırımları içinde yer alan 50.000 TL tutarlı 31.12.2016 itfa tarihli ve %10 yıllık kira getiri oranlı EKM2015001 tertip kira sertifikalarının dayanak varlığını ve teminatını Ekim VKŞ tarafından Eylül KB'na kiralanmış olan 225.000 TL değerindeki gayrimenkuller oluşturmakta olup, Eylül KB'nın kullanımında olan dayanak varlıklar rehnedilemez, haczedilemez ve tedbir kararı verilemez. Şirket, EKM2015001 tertip 50.000 TL tutarındaki kira sertifikalarını TMS 39'a göre vadeye kadar elde tutulacak finansal varlık olarak sınıflamakta ve ölçmektedir.</p>			

Kasım A.Ş.'nin aktifinde yer alan menkul kıymetlere ilişkin bilanço dipnotlarında yaptığı açıklamalar, yatırım kararlarında dini inançları da etkili olan yatırımcılar açısından faydalı bir finansal bilgi olabilmektedir. Şirketin finansal yatırımlarının kira sertifikalarından oluşması, kira sertifikasının alt ilişkisindeki kazancın kira gelirlerine dayalı olduğunun ve kira sertifikalarının teminatına ilişkin bilgilerin bilanço

dipnotlarında açıklanması, finansal tablo kullanıcılarının kararlarını etkileyebilecektir. Kira sertifikası yatırımcıları tarafından bu açıklamaların yapılması, Finansal Raporlamaya İlişkin Kavramsal Çerçeve'nin "ihtiyaca uygunluk" ilkesi ile de örtüşmektedir. Finansal Raporlamaya İlişkin Kavramsal Çerçeve, faydalı finansal bilginin niteliksel özelliklerinden biri olan ihtiyaca uygun finansal bilgiyi; "finansal tablo kullanıcısı tarafından verilen kararları etkileme gücüne sahip olan bilgi" olarak tanımlamaktadır.

4.3.2 Kupon Tahsilatı

31/03/2015			
Kasım A.Ş., kira sertifikasının 1. dönem kupon ödemesini [50.000 x (%10x90/360)] tahsil ediyor.			
102 Bankalar		1.125	
191 Peşin Ödenen Vergi ve Fonlar		125	
	649 Diğer Olağan Gelir ve Karlar		1.250

Kira sertifikaları, faiz getirisi içermediğinden 642 Faiz Gelirleri hesabının kullanılması tercih edilmemiştir. 26.12.1992 tarihinde Resmi Gazetede yayımlanan MSUGT ile belirlenen TDHP'da 642 Faiz Gelirleri Hesabı "Her türlü kısa ve uzun vadeli mali yatırımlardan sağlanan faiz gelirlerinin izlendiği hesaptır." tanımı ile açıklanmıştır. Bu tanımlama yapılırken, mali yatırımların getirisinin genel bir tabir olarak "faiz" varsayıldığı düşünülmektedir. Gelişen ve çeşitlenen sermaye piyasası kurumları ve araçları karşısında, TDHP'da da kavramsal güncellemelere gidilmesinin gerekli olacağı değerlendirilmektedir.

4.3.3 Kira Sertifikasının İtfası

31/12/2016			
Ekim VKŞ, EKM2015001 tertip kira sertifikalarının 8. dönem kupon ödemesini ve itfasını gerçekleştirmektedir.			
102 Bankalar		51.125	
191 Peşin Ödenen Vergi ve Fonlar		125	
	240 Bağlı Menkul Kıymetler		50.000
	649 Diğer Olağan Gelir ve Karlar		1.250

SONUÇ VE ÖNERİLER

Kira sertifikası, her türlü varlık ve hakkın finansmanını sağlamak amacıyla varlık kiralama şirketi tarafından ihraç edilen ve sahiplerinin bu varlık veya haktan elde edilen gelirlerden payları oranında hak sahibi olmalarını sağlayan menkul kıymeti ifade etmektedir. Kira sertifikaları, yapılandırılmış finansal ürünler konsepti içinde menkul kıymetleştirme işlemlerine benzemektedir.

Kira sertifikalarını, menkul kıymetleştirme ve diğer menkul kıymetlerden ayıran en belirgin özellik, sahiplerine, yani kira sertifikası yatırımcılarına, dayanak varlık veya haktan elde edilen gelirlerden payları oranında hak sahibi olmalarını sağlayan bir menkul kıymet oluşudur. Bu özellikleri itibarıyla, kira sertifikası yatırımcıları ile varlık ve haklar arasında güçlü bir ilişki bulunmaktadır. Kira sertifikası sahipleri, yatırımları karşılığında üst ilişkide menkul sermaye iradı elde ederlerken; elde edilen bu menkul sermaye iradının kaynağını, alt ilişkide belirli dayanak varlık ve hakların gelirleri oluşturmaktadır.

Kira sertifikalarının, yatırımcılarına, dayanak varlık veya haktan elde edilen gelirlerden payları oranında hak sahibi olmalarını sağlayan bir menkul kıymet olma özelliği, islami prensipler uygunluğunu sağlayan temel unsurdur. Kira sertifikasının alt ilişkisinde yer alan varlık ve hakların gelirlerinin islami prensipler açısından meşru olması, kira sertifikaları vasıtası ile üst ilişkide elde edilen menkul sermaye iradını da islami prensipler açısından meşru kılmaktadır. Tahvil yatırımcısının elde ettiği menkul sermaye iradı ile hisse senedi yatırımcının elde ettiği temettü gelirin kaynağı, işletmenin aktifindeki tüm varlık ve hakların gelirleri olabilirken; kira sertifikası yatırımcısının elde ettiği menkul sermaye iradının kaynağı ise sadece kira sertifikasına dayanak olan tanımlanmış belirli varlık ve hakların islami prensipler açısından meşru görülen gelirleri olabilmektedir.

SPK, VKŞ'lerin nitelikli kuruluşlar tarafından kurulmasını sağlayan ve kuruluşunda, faaliyetlerinde ve kira sertifikaları itfa edilene kadarki süreçte, VKŞ'lere önemli yükümlülükler veren mevzuat düzenlemeleri ile VKŞ'nin yatırımcılar açısından güven müessesesi oluşturan bir üçüncü taraf işlevine sahip olmasını amaçlamıştır. Diğer taraftan, VKŞ'lerin uygulamada kaynak kuruluş ve/veya fon kullanıcıları tarafından kurulabilmesi de mümkün olup, VKŞ'lerin gerek finansal açıdan gerekse varlık ve

hakların islami prensiplerce meşru sayılan faaliyetler amacıyla kullanıldığını denetleme açısından, yatırımcılar adına ortaya koyabileceği etkinlik tartışılması gereken bir konudur. Bu noktada, VKŞ ve fon kullanıcılarının tüm faaliyet ve işlemlerinin SPK denetimine tabi olması bir güven unsuru olarak öne çıkmaktadır. Bu halde, yatırımcı güveninin tesisi adına SPK denetimlerinin etkin olabilmesi için kira sertifikası ihraç sürecindeki finansal işlemlerin, islami prensipler açısından meşruiyetine yönelik de bir denetim mekanizmasına ihtiyaç duyulacağı değerlendirilmektedir.

Ülkemizde sukukla ilgili ilk mevzuat düzenlemelerinde, sukuk türlerinden kiralama sözleşmelerine dayalı sukuk türü (icara sukuk) esas alınmış ve dünya literatüründe “sukuk” olarak tanımlanan bu enstrümana “kira sertifikası” olarak isim verilmiştir. Sonraki düzenlemelerde, kira sertifikası tanımı genişletilerek farklı sözleşme türleri içeren beş çeşit (sahipliğe dayalı, alım-satıma dayalı, yönetim sözleşmesine dayalı, eser sözleşmesine dayalı, ortaklığa dayalı) kira sertifikasından bahsedilmiştir. Dünya finans literatüründe “sukuk” olarak tanımlanan bu enstrümanın isminin kanun koyucu tarafından “kira sertifikası” olarak belirlenmesi, ismin çağrıştırdığı işlem ile sözleşme türlerine göre farklılaşan enstrümanın özellikleri arasında bir kavramsal uyumsuzluğa sebebiyet vermektedir. Dünya literatüründe “sukuk” olarak tanımlanan bu enstrümanı “Kira Sertifikası” ismi ile tanımlamak yerine, “Yatırım Sertifikası” ya da “Katılım Sertifikası” gibi özelliklerini kapsayıcı bir isimlendirmeye gidilmesinin ya da orijinal isminin kullanılmasının daha uygun olacağı değerlendirilmektedir.

TMS ve TFRS’ler açısından değerlendirildiğinde, bir menkul kıymet olan kira sertifikalarının ve yatırımcılar ile kaynak kuruluş/fon kullanıcıları arasında köprü vazifesi gören VKŞ’nin alacak ve yükümlülüklerinin bir finansal araç olarak tanımlanması, bunların muhasebeleştirme ve sunumunda Finansal Araçlar Standartlarının (TMS 32, TMS 39, TFRS 7 ve TFRS 9) takip edilmesi uygun olacaktır. Diğer taraftan, kira sertifikasına dayanak oluşturan ve kaynak kuruluşun kullanımında olan varlık ve hakların, TMS ve TFRS’ler açısından hangi standarta tabi olacaklarını ise bu varlık ve hakların nitelikleri ile işletmenin elde bulundurma ve kullanım amaçları belirleyeci olacaktır.

İlki 2010 yılından itibaren gerçekleştirilen mevzuat düzenlemeleri ile birlikte sukuk, “Kira Sertifikası” ismi ile bir faizsiz finansman aracı olarak ülkemiz finans

piyasalarındaki yerini alarak hem ülkemizde tasarrufların artırılması hem de bu kaynakların ülke ekonomisi için en etkin şekilde kullanılmasında sermaye piyasalarımızın daha aktif bir rol üstlenebilmesi amaçlanmıştır. Sukukların sermaye piyasalarında aktif bir rol üstlenebilmesinin yollarından birisi de, doğru muhasebeleştirme ve finansal tablolarda sunum ilkeleri ile yatırımcılara ve finansal tablo kullanıcılarına, sukuklarla ilgili olarak gerçeğe ve ihtiyaca uygun finansal bilgilerin sağlanmasıdır.

Finansal yatırımlarında ya da finansal sistemden borçlanmalarında kira sertifikalarını tercih edecek şirketlerin, kira sertifikasının alt ilişkisinde dayalı olduğu gelirlere ve kira sertifikalarının teminatını oluşturan dayanak varlıklara veya haklara ilişkin bilgileri, gerçeğe ve ihtiyaca uygun olarak finansal tablo dipnotlarında açıklaması, yatırım kararlarında dini inançları da etkili olabilen yatırımcılar açısından faydalı bir finansal bilgi olabilmekte ve finansal tablo kullanıcılarının kararlarını etkileyebilmektedir. Muhasebeleştirme açısından kayıt düzeni, faizli işlemlere de konu olabilen finansal kiralama ve menkul kıymet muhasebesi ile benzerlik gösteren kira sertifikalarının, faizsiz bir finansal araç olarak kendine münhasır özelliklerinin finansal tablo okuyucuları tarafından ayırt edilebilmesi, bilanço dipnotlarının açıklayıcılığı ile doğrudan ilişkilidir. Bu nedenle, kira sertifikası ihraç edildiğinde, ihracın tarafları olan; kaynak kuruluş, varlık kiralama şirketi ve yatırımcının finansal tablolarında, kira sertifikasının ihracı ile doğan organik ilişki, finansal tablo dipnotlarında gerçeğe ve ihtiyaca uygun olacak biçimde açıklanmalıdır.

26.12.1992 tarihinde Resmi Gazetede yayımlanan MSUGT ile belirlenen TDHP’da 642 Faiz Gelirleri Hesabı “Her türlü kısa ve uzun vadeli mali yatırımlardan sağlanan faiz gelirlerinin izlendiği hesaptır.” tanımı ile açıklanmıştır. Bu tanımlama yapılırken, mali yatırımların getirisinin genel bir tabir olarak “faiz” varsayıldığı düşünülmektedir. Gelişen ve çeşitlenen sermaye piyasası kurumları ve araçları karşısında, 26.12.1992 tarihinde yayımlanan MSUGT ile belirlenen TDHP’da faizsiz finans sisteminin ihtiyaçlarına cevap verecek hesap tanımı ve kavramsal güncellemelere gidilmesinin gerekli olacağı değerlendirilmektedir.

Finansal sistem içinde faaliyet gösteren bankalar, finansal kiralama şirketleri, faktoring şirketleri ve sigorta şirketlerinin özel kanunları ile düzenlenmiş tek düzen hesap planları

bulunmaktadır. Ayrıca, faizsiz bankacılık alanında faaliyet gösteren katılım bankalarının muhasebe düzenleri, mevduat bankaları ile kalkınma ve yatırım bankalarından farklılaştırılmıştır. Bu şekilde katılım bankaları, faizsiz çalışma prensiplerine uygun olarak hazırlanan tek düzen hesap planı ile objektif, denetime uygun, karşılaştırılabilir bir finansal tablo seti elde etmek olanağına ve kolaylığına kavuşmuşlardır. Münhasıran sukuk ihraç etmek üzere anonim şirket şeklinde kurulan VKŞ'lerin özel kanunla düzenlenmiş tek düzen hesap planı bulunmadığı için VKŞ'ler MSUGT ile belirlenen TDHP'ni kullanmaktadırlar. Daha çok imalat ve ticaret sektörlerindeki şirketlerin faaliyetlerine hitap eden MSUGT ile belirlenen TDHP, finansal sektör kuruluşları için dar bir çerçeve sunmaktadır. Bu nedenle, bir finansal sektör kuruluşu olan VKŞ'ler için de katılım bankalarına benzer şekilde faizsiz çalışma prensiplerine uygun özel bir tek düzen hesap planı geliştirilmesi ile faaliyetleri daha objektif yansıtan, denetime, karşılaştırmaya ve konsolidasyona uygun bir finansal tablo seti elde edilebilecektir.

KAYNAKÇA

- AAOIFI. **Accounting, Auditing and Governance Standards for Islamic Financial Institutions** Yayın No: 1432 H - 2010, Bahreyn, 2010.
- AAOIFI. **Shari'a Standards**. Çev. İshak Emin Aktepe ve Mehmet Odabaşı. İstanbul: TKBB. 2012.
- AAOIFI. **About AAOIFI**, (Çevrimiçi) <http://www.aaofii.com/en/about-aaofii/about-aaofii.html> (Erişim Tarihi: 22.02.2005)
- ADAM, Nathif J. ve Abdelkader THOMAS. **İslamic Bonds**. London: Euromoney Books. 2005.
- AKGÜÇ, Öztin. **Finansal Yönetim**, İstanbul: Avcıol Basım-Yayım. 1998.
- AKTEPE, İshak Emin. **Faiz ve Finansman Hadisleri**. İstanbul: Yedirenk Yayınları. 2010.
- AKTEPE, İshak Emin. **İslam Hukuku Çerçevesinde Finansman ve Bankacılık**. İstanbul: Yedirenk Yayınları. 2010.
- AKTEPE, İshak Emin. **Sorularla Katılım Bankacılığı**, İstanbul: TKBB Yayınları. 2013
- ALPUGAN, Oktay vd. **İşletme Ekonomisi ve Yönetimi**. İstanbul: Beta Basım ve Yayım. 1997.
- AOSSG. **Accounting for Islamic Financial Transactions and Entities**. AOSSG Survey. 2011. (Çevrimiçi) http://www.aossg.org/docs/Publications/AOSSG_Survey_Report_2011_FINAL_CLEAN_29_12_2011.pdf (Erişim Tarihi: 26.03.2015)
- ASYA YATIRIM. **Yatırım Araçları**. (Çevrimiçi) http://www.asyayatirim.com.tr/AsyaYatirim_31_3_sukuk (Erişim Tarihi : 10.11.2014)
- AUSAF, Ahmet. **Contemporary Practises of İslaming Financing Techniques**. İslamic Development Bank. Cidde. 1993.
- BACHA, Obiyatullah İsmath. **İslamic Finance and Sukuk**. Malaysia: INCEIF Brand Manuel. 2013.
- BDDK. **Türk Bankacılık Sektörü Genel Görünümü (Sayı 2014/1)**. Aralık- 2013.
- BDDK. **Uluslararası İlişkiler**, (Çevrimiçi) http://www.bddk.org.tr/WebSitesi/turkce/Kurum_Bilgileri/Uluslararası_Iliskiler/10549uluslarasiiliskiler.pdf (Erişim Tarihi :22.02.2005)
- BDDK ve TKBB. **Katılım Bankaları ve Faizsiz Finans Çalıştayı Raporu**. 2013.
- BULUT, Halil İbrahim ve Bünyamin Er. **Katılım Finansmanı, Katılım Bankacılığı ve Girişim Sermayesi**. İstanbul: TKBB Yayınları. 2012.

- ÇIKRIKÇI, Mustafa. **Finansal Kurumlar ve Piyasalar**. Trabzon: Derya Kitapevi. 1995.
- DİYANET İŞLERİ BAŞKANLIĞI. **Kur'an Meali**. (Çevrimiçi) <http://kuran.diyanet.gov.tr/Kuran.aspx#30:39> (Erişim Tarihi: 03.03.2015)
- DÖNDÜREN, Hamdi. **Delilleriyle Ticaret ve İktisat İlmihali**. İstanbul: Erkam Yayınları. 1993.
- DÖNDÜREN, Hamdi. **Para Vakıfları ve Günümüz Bazı Alternatif Finansman Kaynakları**. Yeni Ümit Dergisi. Sayı: 84. Nisan - Mayıs - Haziran 2009. (Çevrimiçi) <http://www.yeniumit.com.tr/konular/detay/para-vakiflari-ve-gunumuz-bazi-alternatif-finansman-kaynaklari>, (Erişim Tarihi: 22 Eylül 2014)
- DURMUŞ, Abdullah. **Modern Bir Finansal Araç Olarak Sukuk ve Fıkhi Açından Tahlili**, İslam Hukuku Araştırmaları Dergisi, Sayı: 16, 2010, s.141-156
- EĞİLMEZ, Mahfi. **Kendime Yazılar**. (Çevrimiçi) <http://www.mahfiegilmez.com> (Erişim Tarihi : 11.01.2015)
- GÜNGÖR, Kamil. **Bir Finansal Araç Olarak Katılım Bankacılığı**, İstanbul: TKBB Yayınları. 2009.
- GÜNGÖREN, Muaz. **Bir Finansal Enstrüman Olarak Sukuk, Katılım Bankalarına Uyum Modellemesi**, İstanbul: İTO Yayınları, 2013.
- HAZİNE MÜSTEŞARLIĞI. **Kamu Finansmanı İstatistikleri**. (Çevrimiçi) <http://www.hazine.gov.tr/> (Erişim Tarihi 16.03.2015)
- HEPŞEN, Ali. **Bir Finanslama Yöntemi Olarak Menkul Kıymetleştirme: İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetleştirme ve Türkiye Uygulaması**, İstanbul: İTO Yayınları. 2005.
- HİJAZİ, Samer ve Aziz Tayyebi. **Harmonising Financial Reporting of Islamic Finance**. KPMG and ACCA, 2010.
- IFSB. **About IFSB**. (Çevrimiçi) <http://www.ifsb.org/background.php> (Erişim Tarihi: 22.02.2005)
- IFSB. **Capital Adequacy Requirements for Sukuk, Securitisations and Real Estate Investment**, IFSB-7, Ocak 2009, s. 3 (Çevrimiçi) <http://www.ifsb.org/published.php> (Erişim Tarihi: 22.02.2015)
- IIFM. **Comprehensive Study of The Global Sukuk Market**. IIFM Sukuk Report 4th Edition. Kasım 2014. (Çevrimiçi) <http://www.iifm.net/user/login?destination=/documents/iifm-sukuk-report-4th-edition> (Erişim Tarihi: 16.03.2015)
- JAFFER, Sohail. **Accounting for Sukuk Under IFRS and AAOIFI Accounting Standards**, Euromoney Books. 2011. (Çevrimiçi) http://www.mohammedamin.com/Islamic_finance/Sukuk-accounting-under-IFRS-and-AAOIFI.html (Erişim Tarihi: 26.03.2015)

- JSR EURASIA RATING. **Menkul Kıymetleştirme**. (Çevrimiçi) http://www.jcrer.com.tr/Administrator/files/445_structured_finance.pdf (Erişim Tarihi: 19.03.2015)
- KATILIM EMEKLİLİK. **Faizsiz Bireysel Emeklilik Nedir?**. (Çevrimiçi) <https://www.katilimemeklilik.com.tr/faizsiz-bireysel-emeklilik-nedir.aspx?pageID=151> (Erişim Tarihi: 01.03.2014)
- KARAGÜLLE, Süleyman. **Alterantif Faizsiz Banka, Selem ve Kredileşme**. İstanbul: İz Yayıncılık. 1991.
- KARAMAN, Hayrettin Karaman. **Kira Sertifikaları**. Yeni Şafak Gazetesi. 11.10.2012
- KARAMAN, Hayrettin. **Soru Konuları; Makaleler**. (Çevrimiçi) <http://www.hayrettinkaraman.net/sc/00134.htm> (Erişim Tarihi :03.03.2015)
- KONCA, Ateş. **Kira Sertifikaları (Kira Sukuku) ve Vergisel Boyutu**, Yaklaşım Dergisi, Sayı:219, Mart 2011
- NEOVA SİGORTA. **Faizsiz Sigortacılık**. (Çevrimiçi) <http://www.neova.com.tr/hakkimizda/faizsiz-sigortacilik/> (Erişim Tarihi 24.02.2015)
- OKUMUŞ, Şaduman. **Interest-Free Banking in Turkey: A Study of Customer Satisfaction and Bank Selection Criteria**. Journal of Economic Cooperation Sayı: 26. 2005. s. 51-86
- ÖÇAL, Tezer Öçal ve Faruk Çolak. **Finansal Sistem ve Bankalar**. Ankara: Nobel Yayınları. 1999
- ÖRTEN Remzi, Hasan Kaval ve Aydın Karapınar. **Türkiye Muhasebe-Finansal Raporlama Standartları Uygulama ve Yorumları**. Ankara: Gazi Kitabevi. 2008.
- ÖRTEN, Remzi ve İpek Örtten. **Türev Finansal Araçlar ve Muhasebe Uygulamaları**. Ankara: Gazi Kitabevi. 2001
- ÖZSOY, İsmail. **Faiz ve Problemleri**. İzmir: Nil Yayınları. 1993.
- ÖZULUCAN, Abitter ve Fevzi Serkan Özdemir. **Katılım Bankacılığı Muhasebe Organizasyonu, Uygulamalar, Finansal Tablolar ve Bağımsız Denetim**. İstanbul: Türkmen Kitabevi. 2010.
- PAYA, Merih. **Para Teorisi ve Para Politikası**. İstanbul: Türkmen Kitabevi. 2013.
- PEDÜK, Türkben. **Servet Yönetim Hizmetleri**. Maliye Finans Yazıları Dergisi. Nisan 2009. Sayı:83.
- PEHLİVANLI, Davut. **Dünya İslami Denetleme Kurulu Uygulamaları İle Türkiye Faizsiz Bankacılık Sektörü Uygulamaları Karşılaştırması**. Finans Politik ve Ekonomik Yorumlar Dergisi. Sayı:552. 2011. s.59-66.

- PWC. **Yeni Finansal Araçlar Standardı Finansal Sektörü Nasıl Etkileyecek?**. UFRS 9 Yayınları. Sayı :1. 2015. (Çevrimiçi) <http://www.pwc.com.tr/tr/services/ufrs/pdf/ufrs-9-yayini-finansal-araclar-siniflandirma-ve-olcmet.pdf> (Erişim Tarihi : 13.09.2105)
- SAYIN, Mehmet Zeki. **Faizsiz Bankacılıkta Akılda Kalanlar**, Turcomoney, (Çevrimiçi) <http://www.turcomoney.com> (Erişim Tarihi : 22.02.2015)
- SÖYLER, İlhami. **Hukuki ve Mali Boyutlarıyla Sukuk (Kira Sertifikaları)**. Ankara: Gazi Kitapevi. 2014.
- SPK. **Uluslararası Faaliyetlerimiz**. (Çevrimiçi) <http://www.spk.gov.tr/indexpage.aspx?pageid=772&submenuheader=4> (Erişim Tarihi: 22.02.2005)
- TBMM. **Sermaye Piyasası Kanunu Tasarısı ile Plan ve Bütçe Komisyonu Raporu (1/638)**. Sıra Sayısı: 337. Yasama Yılı: 24. Yasama Yılı: 3.
- TCMB. **Terimler Sözlüğü**. (Çevrimiçi) <http://www.tcmb.gov.tr/> (Erişim Tarihi : 03.03.2015)
- TDK. **Güncel Türkçe Sözlük**. (Çevrimiçi) <http://www.tdk.gov.tr/> (Erişim Tarihi : 03.03.2015)
- TOK, Ahmet. **İslami Finans Sistemi Çerçevesinde Sukuk (İslami Tahvil) Uygulamaları, Katılım Bankaları ve Türkiye Açısından Değerlendirmeler**. Ankara: Yeterlilik Etüdü (SPK Hukuk İşleri Dairesi). 2009.
- TUNÇ, Hüseyin. **Katılım Bankacılığı, Felsefesi, Teorisi ve Türkiye Uygulaması**. İstanbul: Nesil Yayınları. 2010.
- TÜRKİYE SİGORTA BİRLİĞİ. **Bülten (Aralık-2012)** (Çevrimiçi) <http://www.tsb.org.tr/Default.aspx?pageID=695&srch=tekaf%C3%BCI> (Erişim Tarihi: 24.02.2015)
- UÇAR, Mustafa. **Türkiye’de-Dünyada Faizsiz Bankacılık ve Hesap Sistemleri**. İstanbul: Fey Vakfı Yayınları. 1993.
- YAHŞİ, Fahrettin. **Özel Finans Kurumlarının Mevzuat Serüveni**, (Çevrimiçi) <http://www.tkbb.org.tr/Documents/KoseYazilari/20130724152628.pdf> (Erişim Tarihi : 22.02.2015)
- YANPAR, Atilla. **İslami Finans, İlkeler, Araçlar ve Kurumlar**. İstanbul: Scala Yayıncılık. 2014.
- YILDIRIM, Mesut. **Banka Muhasebesi**. İstanbul: TBB Yayınları. 2008.
- YILMAZ, Erdal. **Yeni Bir Finansal Araç Olarak Sukuk: Çeşitleri, Türkiye Uygulaması ve Vergilendirilmesi**, Muhasebe ve Finansman Dergisi, Sayı:61, Ocak 2014, s.81-100
- YÖRÜK, Nevin. **Türkiye Muhasebe Standartları Uygulaması**. Ankara: Maliye ve Hukuk Yayınları. 2008.

ZAİMOĞLU, Sebahattin. **İslam Ekonomisinin Temelleri**. İstanbul: Sabahattin Zaim Univ. Yay. 2010.

MEVZUAT :

Bankacılık Kanunu. Sayı: 4511. Yayımlı: 01.11.2005 Tarih ve 25983 Sayılı Resmi Gazete.

Bankaların Kredi İşlemlerine İlişkin Yönetmelik. Yayımlı: 01.10.2006 Tarih ve 26333 Sayılı Resmi Gazete.

Bazı Alacakların Yeniden Yapılandırılması İle Sosyal Sigortalar ve Genel Sağlık Sigortası Kanunu ve Diğer Bazı Kanun ve Kanun Hükmünde Kararnemelerde Değişiklik Yapılması Hakkında Kanun. Sayı: 6111. Yayımlı: 25.02.2011 Tarih ve 27857 Sayılı Resmi Gazete.

Bireysel Emeklilik Tasarruf ve Yatırım Sistemi Kanunu. Sayı: 4632. Yayımlı: 07.04.2001 Tarih ve 24366 Sayılı Resmi Gazete.

1 Sıra No' lu Muhasebe Sistemi Uygulama Genel Tebliği. Yayımlı: 26/12/1992 Tarih ve 21447 Sayılı Resmi Gazete.

Finansal Raporlamaya İlişkin Kavramsal Çerçeve. Yayımlı: 27/01/2011 Tarih ve 27828 Sayılı Resmi Gazete.

Finansal Kiralama, Faktoring ve Finansman Şirketleri Kanunu. Sayı: 6361. Yayımlı: 21.11.2012 Tarih ve 28496 Sayılı Resmi Gazete.

Katılım Bankalarının Uygulanacak Tekdüzen Hesap Planı Ve İzahnamesi Hakkında Tebliğ. Yayımlı: 26/01/2007 Tarih ve 26415 Sayılı Resmi Gazete.

Kira Sertifikaları Tebliğ. Seri: III-61.1. Yayımlı: 07/06/2013 Tarih ve 28670 Sayılı Resmi Gazete.

Kira Sertifikalarına ve Varlık Kiralama Şirketlerine İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ (Mülga). Seri: 2.15.1. Yayımlı: 01.04.2010 Tarih ve 27539 Sayılı Resmi Gazete.

Mevduat ve Katılım Fonunun Kabulüne, Çekilmesine ve Zamanaşımına Uğrayan Mevduat, Katılım Fonu, Emanet ve Alacaklara İlişkin Usul ve Esaslar Hakkında Yönetmelik. Yayımlı: 01.10.2006 Tarih ve 26333 Sayılı Resmi Gazete.

Sermaye Piyasası Kanunu. Sayı: 6362. Yayımlı: 30.12.2012 Tarih ve 28513 Sayılı Resmi Gazete.

Sermaye Piyasası Kanunu (Mülga). Sayı: 2499. 30.07.1981 Tarih ve 17416 Sayılı Resmi Gazete.

TFRS 9 (2011 Versiyonu) Finansal Araçlar. Yayımlı: 20.03.2011 Tarih ve 27880 Sayılı Resmi Gazete.

TFRS 7 Finansal Araçlar: Açıklamalar. Yayım: 30.01.2007 Tarih ve 26419 Sayılı Resmi Gazete.

TMS 39 Finansal Araçlar: Muhasebeleştirme ve Ölçme. Yayım: 03.11.2006 Tarih ve 26335 Sayılı Resmi Gazete.

TMS 32 Finansal Araçlar: Sunum. Yayım: 28.10.2006 Tarih ve 26330 Sayılı Resmi Gazete.

TMS 17 Kiralama İşlemleri. Yayım: 24.02.2006 Tarih ve 26090 Sayılı Resmi Gazete.