

GÜNÜMÜZ SUKUK UYGULAMALARININ İSLAM FIKHI VE İKTİSADI AÇISINDAN TAHLİLİ

Servet BAYINDIR⁵⁰

İslam'ın iktisadî hayata ilişkin ilkelerinden başta geleni faizsizliktir. Bu ilke erken dönemden itibaren Müslümanları faizsiz finansal ürünler geliştirmeye ve bunları uygulayacak kurumları tesise sevk etmiştir. XX. yüzyılın son çeyreğinde bu çerçevede dünyada çok sayıda yeni finansal ürün geliştirildi. Son yıllarda Türkiye de bu sürece katıldı; İslamî olduğu düşüncesiyle çok sayıda finansal ürünü piyasaya sürdü.

Alternatif nitelikli sermaye piyasası araçlarının başında önceleri Mudâraba (Mukâraza), Müşâreke ve İcare sertifikaları gelirken günümüzün revaçtaki ürünü **Sukuk**'tur. Ülkemizde sukuk yerine, aynı anlamı ifade etmek üzere Kira Sertifikası (KS) tabiri kullanılmaktadır. Türkiye'de Cumhuriyet sonrasında faizsiz olduğu düşüncesiyle piyasaya sürülen ilk sermaye piyasası aracı DESİYAB ortaklık sertifikalarıdır (DOS). Daha sonra Gelir Ortaklığı Senetleri (GOS), Kâr ve Zarar Ortaklığı Belgeleri (KOB), Gelire Endeksli Senetler (GES) ihraç edildi ve son olarak Kira Sertifikaları (KS) piyasaya arz edildi. Dolayısıyla sukuk -Türkiye'deki adıyla KS- teorik düzeyde de olsa, tarihi süreçte risk ve menfaat paylaşımına dayalı olarak ihraç edilmiş her biri diğerinden bağımsız faizsiz finansal ürünlerin hemen tüm özelliklerini içinde barındıran paket ürün olarak tasarlanıp teklif edilmiştir. Biz bu metinde sukuk'u tanımı, ortaya çıkışı, temel unsurları ve fikhî durumu açısından ele alacağız.

ANALYSIS OF TODAY'S SUKUK APPLICATIONS IN TERMS OF ISLAMIC FIQH AND ECONOMICS

Abstract

The most important principle of Islam regarding economic life is interest-free. This principle has driven Muslims to develop interest-free financial products and establish institutions to implement them since the early period. In the last quarter of the 20th century, many new financial products were developed in the world within this framework. In recent years, Turkey has also joined this process; it has launched many financial products on the market with the idea that they are Islamic.

While the Mudaraba (Muqaraza), Musharakah and Ijarah certificates were at the forefront of alternative qualified capital market instruments, today's popular product is Sukuk. In our country, instead of Sukuk, the term Lease Certificate (KS) is used to express the same meaning. The first capital market instrument launched on the market with the idea that it is interest-free after the Republic of Turkey was the DESİYAB partnership certificates (DOS). Later, Revenue Sharing Notes (GOS), Profit and Loss Sharing Certificates (PSC), Revenue Indexed Notes (RES) were issued and finally Lease Certificates (RS) were offered to the market. Therefore, sukuk - as it is called in Turkey - has been designed and offered as a package product that includes almost all the features of interest-free financial products, each independent from the other, issued based on risk and benefit sharing in the historical process, albeit theoretically. In this text, we will discuss sukuk in terms of its definition, emergence, basic elements and jurisprudential status.

1. Sukuk'un Tanımı

Sukuk “s-k-k: ص-ك-ك” kelimesinin çoğuludur (صكوك). Arapçaya, Farsça kökenli yazılı belge anlamındaki “ك” kelimesinden geçmiştir. Sakk (الصك) sözlükte bir hakkı, yükümlülüğü, varlığı temsil eden belgeye denir⁵¹. Günümüz Türkçesindeki karşılığı “menkul kıymet” (İngilizcesi: Security) dir. Finans edebiyatında “*mevcut yahut proje halindeki mal veya menfaatin şayi ortaklık esaslı eşit değerli sertifika haline getirilerek yatırımcılara arz edilmesi işlemine menkul kıymetleştirme (Arap: taskik; İng. securitization), bu değeri temsil eden belgeye Sukuk denir*”. KS mevzuatta “*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*” şeklinde tanımlanmıştır.⁵² Sonuçta sukuk ile teoride, “*bir varlık veya menfaatin mülkiyeti ile birlikte risk ve getirisindeki ortaklığı temsil eden misli (standart) nitelikteki belgeden ibaret menkul kıymet*” kastedilir.

2. Sukuk'un Ortaya Çıkışı ve Yapısı

⁵⁰ İstanbul S. Zaim Üniversitesi İslam İktisadî ve Finansı Öğr. Üyesi, e-posta: servetbayindir@hotmail.com

⁵¹ İbnü'l-Münzir, *Lisanu'l-arab*, “ص-ك-ك” md.

⁵² Resmi Gazete(RG), Tarih: 7 Haziran 2013, Sayı: 28670.

Sukuk/taskik, bir hakkın belge haline dönüştürülmesi, erken dönemlerden beri bilinen ve uygulanan bir yöntemdir. Klasik kaynaklarda sahabe dönemine kadar uzanan örnekler mevcuttur. Rivayete göre, halife Mervan b. el-Hakem (ö. 65/684) döneminde başkasında (bu genelde hazinedir) gıda maddesi alacağı olanlar, bunları evrak haline dönüştürerek piyasada dolaşıma sürer, halife de buna izin verir. Bunun üzerine bir rivayete göre Ebû Hureyre (ö. 57/676), başka bir rivayete göre Zeyd b. Sâbit (ö. 45/665) halifeyi uyararak bunun bir faiz işlemi olduğunu belirtir; bu uyarı üzerine halife söz konusu uygulamayı yasaklar. Her iki sahabînin itirazı da Hz. Peygamber'den nakledilen gıda maddelerinin kabzedilmeden satışının yasaklandığına dair rivayete dayandırılır⁵³. Muvatta'da geçen bir rivayette ise bir tacir, tâbiinden Saîd b. el-Müseyyeb'e (ö. 94/712) Câr bölgesinin gıda ürünlerini temsil eden evrakları (sıkâk/sukûk) satın aldığından söz eder, o da bu işte bir sakınca görmez⁵⁴. Her iki örnekte de gıda maddelerinden oluşan zimmetteki varlığın evraka dönüştürülerek bir anlamda menkul kıymetleştirildiği (sukuk haline getirildiği) ve bu işleme herhangi bir itirazda bulunulmadığı anlaşılır. Ashabın itirazı, alacağın evrak haline dönüştürülmesine değil, o evrakın temsil ettiği malların kabzedilmeden satılmasınadır.

Tarihte satıma konu olmuş alacak hakkını temsil eden bir diğer belge de *Câmekiyye*'dir. Câmekiyye devlet hazinesi veya bir vakıftan alacaklı kişi lehine çıkarılan ve o kişinin alacağını gösteren belgeye denir⁵⁵. İbn Âbidin (ö. 1252/1836) bu tür bir belgenin satımının caiz olmadığını belirtir. Nedenini ise belirli bir meblağdan oluşan vadeli parasal alacağın, daha düşük bir meblağdan oluşan peşin para karşılığında satılması olarak açıklar⁵⁶. Anlaşıldığı üzere klasik dönemde Sukûk gıda maddeleri, Câmekiyye ise parasal alacağı temsil etmek üzere çıkarılan evraklar için kullanılmıştır. Dolayısıyla günümüzdeki sukukla ilişkilendirilebilecek alacağın belge üzerinden satımının ilk dönemden beri fukahanın gündemindeki konulardan biri olduğu anlaşılmaktadır. Dolayısıyla günümüzdeki sukuk uygulamasının fikhî durumu incelenirken bu verilerin göz önünde tutulması önem arz etmektedir.

Modern anlamdaki sukukun batıdaki alacağa dayalı menkul kıymetleştirme uygulamasından etkilenilerek geliştirilmiş bir finansal ürün olduğu kuvvetle muhtemeldir. Batıda menkul kıymetleştirme (securitization) özellikle ipotekle satılmış konutlar, finansal kiralama, factoring ve kredi kartı işlemlerinden doğan alacaklar gibi getirisi sabit (standart) ve düzenli senetler esas alınarak borç satımı temelli olarak geliştirilmiştir⁵⁷. Menkul kıymetleştirme borç satımına dayanırken sukuk –teoride- icare, murâbaha, mudârabâ, müşâreke, selem ve istisnâ gibi bir proje veya menfaatten oluşan varlıkların sabit yahut değişken nitelikli gelirlerine dayandırılır⁵⁸. Sonuç olarak sukuk, daha önce birbirinden bağımsız olarak üretilmiş modern İslamî sertifikaların hemen tümünü içinde barındıran karma nitelikli bir üründür.

Konuyla ilgili olarak yakın dönemde ilk kez Ürdün'de 1977 yılında mukârada (mudârabâ) senetleri piyasaya sürülmüştür. 1981'de Pakistan, 1983'te ise Malezya'da mudârabaya dayalı senetler yatırımcıya arz edilir. İslâm dünyasında modern anlamdaki ilk Sukuk 1997 yılında - batıdaki gibi borç satımı temelli- murâbaha alacaklarına dayalı olarak Malezya'da uygulandı.

⁵³ Malik b. Enes, *el-Muvatta'* (nşr. Muhammed Fuad Abdulbaki), Mısır: Dâru İhyâi't-Türâsi'l-Arabî, t.y., "Buyu", 19; Ahmed b. Hanbel, *el-Müsned*, İstanbul 1982, II, 329.

⁵⁴ Malik, "Büyû", 23.

⁵⁵ Farsça asıllı bir kelimedir. "Elbise" anlamındaki "Câme: جامه" kelimesinden türetilmiştir. Önceleri emanet bırakılan elbiseleri koruyanlara verilen ücret için kullanılmış daha sonra bütün ücret ve maaşlara şâmil kılınmıştır. Çoğulu "جامكيات : Câmikiyyât"tır. Bk., Mirza Ali Ekber Han Dihhuda, *Lugatnâme* (zir-i nazar Muhammed Muin, Seyyid Cafer Şehidi), Tahran 1326h., XVI, 7; Hey'et, *el-Müncid*, Beyrut 2000, "c-m-k" md., s. 219; Akgündüz, Ahmet, "Câmekiyye", *DİA*, VII, 45-46.

⁵⁶ İbn Âbidîn, *Hâşiyetü Reddi'l-muhtâr alâ'd-Dürri'l-muhtâr şerh-i Tenvîri'l-ebâr*, İstanbul 1984, IV, 518.

⁵⁷ Erdönmez, Pelin Ataman, "Aktif Menkul Kıymetleştirilmesi", *Bankacılar Dergisi*, Sayı: 57, Yıl: 2006, s. 75.

⁵⁸ el-Belvârî, Şaban Muhammed İslâm, *Borsatü'l-evrâki'l-mâliyye min manzûrin İslâmiyyin: Dirâse tahhiliyye nakdiyye*, Dimaşk 2002, s. 158-160.

Bahreyn hükümeti 2001 yılında hava limanı inşaatının finansmanı için icâre temelli sukuku piyasaya sürerek, sukuk'un bu türünde İslâm dünyasına öncülük etti. Günümüzde Malezya ve Körfez ülkeleri başta olmak üzere hemen tüm Ortadoğu ve İslam ülkeleri ile bazı batılı ülkelerde faizsiz temele dayandığı ileri sürülen çok sayıda sukuk uygulaması mevcuttur.⁵⁹

Türkiye'de KS ile ilişkilendirilebilecek ilk yasal düzenleme 1992'de yapılmış⁶⁰, daha sonra buna eklenen bir madde ile alacak ve duran varlıklar üzerinden menkul kıymet (sukuk) ihracının yolu açılmıştır⁶¹. "Kira Sertifikası" isminin geçtiği ilk yasal düzenleme ise 2010 yılında yapılmış ve SPK tarafından yayımlanan tebliğle varlığa dayalı KS'ların ihracına izin verilmiştir⁶². Konuyla ilgili en son düzenleme ise 2013'te yayımlanan "Kira Sertifikaları Tebliği (III, 61.1)"dir⁶³.

Türkiye'de ilk sukuk Kuveyttürk Katılım Bankası tarafından piyasaya sürülmüştür. Yabancı yatırımcılara yönelik çıkarılan sertifikaların ilki 2010 yılında 100 milyon USD, ikincisi ise 2011'de 350 milyon USD değerinde olmuştur⁶⁴. Devlet tarafından ilk KS 2012 Eylül ayı içinde (5-17 Eylül) Türk Hazinesi aracılığıyla ihraç edilmiştir. Hazinesin 5,5 yıl vadeli (26 Mart 2018 itfa tarihli) KS'larına beklenenin yaklaşık 5 katı talep olmuş ve toplam 1,5 milyar USD değerinde ihraç gerçekleşmiştir⁶⁵. Hazinesin ikinci KS ihracı 1 Ekim 2012 tarihinde TL cinsinden olmuş ve toplam 1.624.482.560 TL değerinde KS piyasaya sürülmüştür. Bunu takiben diğer katılım bankaları ve hatta bazı faizli bankalar (Aktif Bank gibi) bu ürünün ihraç sürecine katıldılar.

3. Sukuk İşleminin Temel Unsurları/ İşlemden Yer Alan Taraflar

Bir sukuk ihracının gerçekleştirilebilmesi için asgari üç tarafın mevcut olması gerekir: Bunlar, sukuka dayanak teşkil eden mal, menfaat yahut projeyi finanse etmek isteyen ve fakat sermaye açığı olan (1) Kaynak Kuruluş (KK), bu kuruluşun finanse ettiği işlemlerden doğan gelirleri satın alma veya devirle teslim alıp onlar üzerinden sukuk ihraç eden (2) Özel Amaçlı Kuruluş (Varlık Kiralama Şirketi: VKŞ) ve bunlara yatırım yapan (3) Sermaye sahiplerinden oluşur. Sistemde aslı unsurlara ek olarak uzmanlık, emanetçilik ve hizmet görevi ifa eden başka talî nitelikli kuruluşlar da vardır. Türkiye'de konuya ilişkin en son tebliğle göre KS ihracında yer alacak taraflar (1) Fon kullanıcıları, (2) Varlık kiralama şirketi (VKŞ) ve (3) Yatırımcılar şeklinde adlandırılıp sıralanır. Fon kullanıcılar ile sertifikanın türüne göre değişen kaynak kuruluşlar, şirketler, yükleniciler vb. piyasadan *fon talebinde bulunan taraflar*; Varlık kiralama şirketi (VKŞ) ile münhasıran kira sertifikası ihraç etmek üzere anonim şirket şeklinde kurulan *tüzel kişilikler*; yatırımcılarla ise gelir beklentisi ile piyasaya arz edilen KS'lara yatırım yapan *tasarruflular* kastedilir.

Tebliğle göre KS ihracında bulunabilmek için ilk şart (batıdaki Özel Amaçlı Kuruluş, SPW'nin muadili) bir VKŞ'nin kurulmasıdır⁶⁶. Her isteyen VKŞ kuramaz. Nev-i şahsına münhasır bir şirket olan VKŞ ancak bankalar, aracı kurumlar, ipotek finansmanı kuruluşları, gayrimenkul yatırım ortaklıkları, bazı şartlara haiz halka açık ortaklıklar, derecelendirme kuruluşları ve

⁵⁹ International Organization of Securities Commissions, *Islamic Capital Markets Fact Finding Report*, Geneva 2004, s. 27-28; Alvi, Ijlal, *Towards Global Standart for Islamic Sukuk Issuance and Trading*, International Islamic Finance Market (IIFM) Yay., Manama 2005, s. 8; Rafe Haneef, *Present Trends & Future Prospects of Sukuk*, IIFM, Manama 2006, s. 2.

⁶⁰ RG., Tarih: 13 Mayıs, 1992, Sayı: 21227.

⁶¹ Kavak, Dilek, *Kredi Riski ve Türev Araçlar Kullanılarak Aktarımı*, SPK Yay., Ankara 2003, s. 12-14.

⁶² RG., Tarih: 1 Nisan 2010, Sayı: 27539.

⁶³ RG., Tarih: 7 Haziran 2013, Sayı: 28670

⁶⁴ Bk. <http://www.kuveytturk.com.tr/pages/haberler9.aspx>.

⁶⁵ Hazinesin sukuk ihracı hakkında bk. <http://www.hazine.gov.tr/irj/portal/anonymouse> (erişim tarihi 18 Eylül 2012).

⁶⁶ *Agt.*, md. 12/1.

sermayelerinin %51 veya daha fazlası doğrudan Hazine Müsteşarlığı'na ait olan ortaklıklar gibi kendilerine özel izin verilmiş işletmeler tarafından kurulabilir. VKŞ aracılığıyla KS ihracında bulunmak isteyen fon kullanıcısı yahut kaynak kuruluş, ihraç edilecek sertifikaların toplam değerinden %10 daha fazla değerli bir varlık veya hakkı teminat göstermek zorundadır. Bu varlık fon kullanıcısı veya başka kaynaktan sağlanabilir. VKŞ teminat olarak kendisine devredilen varlığa dayalı olarak KS ihraç ederek kaynak kuruluşu fon sağlar.

Kendisinden beklenen fonksiyonu tam olarak yerine getirebilmesi ve yatırımcının sermaye ve getiri akışını güvenli şekilde idare edebilmesi için VKŞ, esas sözleşmesinde belirtilen faaliyetler dışında herhangi bir ticari faaliyetle uğraşamayacağı gibi sahip olduğu varlık ve haklar üzerinde esas sözleşmesinde izin verilenler hariç olmak üzere, üçüncü kişiler lehine hiçbir aynî hak tesis edemeyeceği ve bu varlık ile haklar üzerinde KS sahiplerinin menfaatlerine aykırı bir şekilde tasarrufta bulunamayacağı kuralı getirilmiştir. VKŞ, yatırımcının menfaatinin riske edilmemesi için her ne ad altında olursa olsun kredi kullanamaz, borçlanamaz, sahip olduğu varlık ve hakları esas sözleşmesinde belirtilen faaliyetlerin yürütülmesi dışında kullanamaz; VKŞ aslında normal bir ticari şirket değil yed'i emin görevi ifa eden emanetçi kurumdur. Konunun fikhî durumunun netleştirilmesinde bu nokta önem arz etmektedir. Zira sukuka esas teşkil eden varlık VKŞ'nin elinde normal bir mülk gibi değil rehin olarak kalmaktadır. Şöyle ki, sukuk ihracı için VKŞ'nin portföyüne konulan varlık ve haklar üzerinde VKŞ ticari amaçlı hiçbir tasarrufta bulunamaz. VKŞ yönetim veya denetiminin kamu kurumlarına devredilmesi hâlinde dahi varlıklarda temsil ettikleri KS'nin teminatı amacı dışında tasarrufta bulunulamaz, rehnedilemez, teminat gösterilemez, kamu alacaklarının tahsili amacı da dâhil olmak üzere haczedilemez, iflas masasına dâhil edilemez, ayrıca bunlar hakkında ihtiyati tedbir kararı verilemez. VKŞ'nin aslı görevi varlıkları teminat olarak tutmak ve sertifikalara dayanak oluşturan varlık ve haklardan gelen tahsilatı yaparak elde ettiği gelirleri KS sahiplerine payları oranında ödemektir⁶⁷. Kaynak kuruluşun acze düşmesi durumunda teminat varlıklar satılıp sukuk yatırımcılarının sermaye ve getirisi ödenir.

VKŞ'ni kuran taraf ile fon talep eden taraf –zorunlu olmasa da- genelde aynı kurum olduğundan, yatırımcılar dâhil sistemde yer alan tüm tarafların arasındaki menfaat çatışmasının önlenmesi ve yatırımcıların haklarının korunması amacıyla VKŞ'nin yönetim kuruluna ilişkin bir takım özel şartlar getirilmiştir. Buna göre, VKŞ yönetim kurulu biri bağımsız üye olmak şartıyla en az üç kişiden oluşmak durumundadır. Şayet fon kullanıcısı ile VKŞ kurucusu aynı kişi ise varlık ve hakların satılması veya KS sahipleri lehine rehnedilen varlık ve hakların paraya çevrilmesi dâhil ihraca dayanak oluşturan önemli işlemlerin gerçekleştirilmesi işlemlerinde bağımsız yönetim kurulu üyesi veya üyelerinin alınacak kararda olumlu oy vermeleri şarttır⁶⁸.

4. Dayanak Varlık Bakımından Sukuk Türleri

Sukuk ihraç (taskik) işlemi literatürde alacak(deyn)⁶⁹, mal yahut menfaat satımı temelli olarak ele alınır. Ülkemizde konuya ilişkin son Tebliğde sukuk çeşitleri ayrıntıya inilerek düzenlenmiştir. Önce literatürdeki daha sonra Türk mevzuatındaki sukuk türlerine kısaca temas edeceğiz.

⁶⁷ *Agt.*, md. 13/6.

⁶⁸ *Agt.*, md. 13/4.

⁶⁹ Borç, birine karşı yerine getirilmesi gereken bir yükümlülük manasında çok kapsamlı bir sözcüktür. Hakiki anlamıyla kullanıldığında, ödenmekle yükümlü olunan para ya da başka bir şey kastedilir. Yükümlülük borçlunun zimmetiyle ilgili ise *deyn*, muayyen bir mal varlığı ile ilgili ise *ayn* adını alır. Dar anlamıyla *deyn*, akit veya itlaf sebebiyle zimmette sabit olan mala denir. (bk., Aybakan, Bilal, *İslam Hukukunda Borçların İfasi*, İstanbul 1998, s. 17, 26-27). Menkul kıymetleştirmeye konu olan *deyn*, akit sebebiyle zimmette sabit olandır.

a. Alacak Satımına Dayalı Sukuk: Bu sukuk türü faizli borç iskontosuna dayandığından çağdaş fukahanın geneli tarafından onaylanmayan ve bu sebeple sukukla ilgili metinlerde genelde üzerinde durulmayan türdür. Oysa günümüzdeki sukuk uygulamalarının büyük çoğunluğu fiiliyatta bu yönteme çok yakındır. Bu batıdaki menkul kıymetleştirmenin tıpkı aynısıdır. Batı uygulamasında ipotekli konut, araç satımı ve faktoring işlemleri ile kredi kartı kullanımlarından doğan borçlar, bankaların bunlardan yararlanan kişilerin zimmetlerindeki alacaklarını oluşturur. Bu alacaklar kaynak kuruluş tarafından satım yahut devir yoluyla özel amaçlı kuruluşa aktarılır. Özel amaçlı kuruluş bunları menkul kıymete dönüştürüp yatırımcılara satar. Bu süreçte duruma göre, bir yahut iki borç satımı işlemi gerçekleşir. Kaynak kuruluşun alacaklarını devir yoluyla özel amaçlı kuruluşa aktarıp bu kuruluşça yatırımcılara satılması işleminde tek bir borç satımı gerçekleşir. Çünkü özel amaçlı kuruluş bu uygulamada kaynak kuruluş adına hareket eden vekil konumundadır. Alacakların önce özel amaçlı kuruluşa satılması, daha sonra bu kuruluş tarafından yatırımcılara pazarlanması sürecinde ise iki ayrı borç satımı işlemi söz konusu olur ki batı'da yaygın olan faizli menkul kıymetleştirme bu şekildedir. Bazı Güney Doğu Asya ülkelerinde murabaha alacaklarına dayalı olarak çıkarılan sukuklar bu yönteme dayanır. Ayrıca bu ülkeler ve bazı körfez ülkelerinde %49 veya daha azı murabaha alacaklarına dayalı olarak ihraç edilen hibrid sukuklardaki yöntem de kısmen bu kapsama girer.

b. Menfaat Satımına Dayalı Sukuk: Teoride kaynak kuruluş veya adına hareket ettiği herhangi bir kurum arazi, konut, uçak, gemi ve otomobil gibi kiralanmaya müsait uzun ömürlü malları ya satın alarak ayn ve menfaatine ya da kiralarak yalnızca menfaatine mâlik olur. Daha sonra bu mallar üzerindeki menfaat hakkını menkul kıymet haline dönüştürüp yatırımcıya satar. Menfaat hakkının bir başkasına kiralanması temeli üzerinden gerçekleştirilen bu işleme literatürde menfaat satımına dayalı sukuk (*İcare sukuk*) adı verilir.

c. Mal Satımına Dayalı Sukuk: Fıkıhın temel akitlerinden mudâra, müşâreke, selem, istisnâ ve murâba gibi sözleşmelerden yararlanılarak çıkarılması teklif edilen sukuk bu kapsama girer. Bu yaklaşımda kaynak kuruluş, mevcut veya proje halindeki herhangi bir varlığın finansmanını gerçekleştirmek için bu akitlere dayalı olarak sukuk ihraç eder ve gelen fonlarla projeyi finanse eder. Bu tür mal veya proje esas alınarak gerçekleştirilen işleme literatürde mal satımına dayalı sukuk ihracı denir.

Türkiye'deki KS tebliğine göre Kira Sertifikaları (1) Sahipliğe, (2) Yönetim sözleşmesine, (3) Alım-satıma, (4) Ortaklığa, (5) Eser sözleşmesine veya (6) bunların birkaçından oluşan karma sözleşmelere dayalı sertifikalar (Hibrid sukuk) şeklinde isimlendirilip tasnif edilir.

Sahipliğe dayalı KS literatürdeki İcare sukuka karşılık gelecek şekilde düzenlenmiştir. Bu yöntemde fon taliplisi kaynak kuruluş, başlangıçta ya kendisi bir VKŞ kurar yahut başka bir VKŞ ile KS ihracı gerçekleştirmek için anlaşır. Kaynak kuruluş kendi mülkiyetindeki bir varlık veya hakkı sertifika ihraç etmesi için VKŞ'ye satar; mülkiyetini devreder. VKŞ kaynak kuruluştan satın alma yöntemiyle devraldığı varlığa dayalı olarak KS ihraç eder. İhraç sonrasında tasarrufçuların sertifikalara yatırdığı toplam meblağı varlığın finansman bedeli olarak kaynak kuruluşa aktarır; böylece kaynak kuruluş piyasadan nakit sermaye sağlamış olur. İkinci aşamada VKŞ kaynak kuruluştan devraldığı varlığı kaynak kuruluşun bizzat kendisi veya üçüncü kişilere belli bir ücret karşılığı kiraya verir. Uygulamada varlığın genelde onun ilk sahibi ve kullanıcısı olan kaynak kuruluşa kiraya verildiği görülmektedir. VKŞ, vade boyunca kira gelirlerini proje yöneticisi sıfatıyla takip ve tahsil edip sözleşmede belirlenen aralıklarla sertifika sahiplerine payları oranında getiri olarak dağıtır. Tebliğe göre, KS'a dayanak alınan varlığın gayrimenkul olması ve kaynak kuruluşun talep etmesi durumunda, kaynak kuruluş tarafından geri alım hakkının (bey'û'l-vefâ) tapu kütüğüne şerh edilmesi zorunludur⁷⁰.

⁷⁰ Agt., md. 5.

Dolayısıyla İcare sertifikası klasik fıkhıdaki bey'u'l-istiğlâl'in modern finansal araç halinde yeniden piyasaya sürülmesinden ibarettir ki bu fikhî bakımdan ciddi tahlili gerektirir.

Yönetim sözleşmesine dayalı KS literatürdeki Vekâlete dayalı sukuk'a karşılık gelir. Buna göre, teoride kaynak kuruluş varlığın mülkiyeti kendi üzerinde kalmak kaydıyla yalnızca kullanım hakkını (menfaatini) sukuk ihracında bulunmak üzere VKŞ'ye devreder. VKŞ bu hakka dayalı olarak KS ihraç eder, böylece kaynak kuruluşun vekili sıfatıyla varlığın menfaatini sertifika ihracı yoluyla değerlendirmiş olur. İhraçtan gelen meblağı menfaatin belli süreliğine toplu halde devir bedeli olarak kaynak kuruluşa aktarır. VKŞ bu varlığın kullanım hakkını kaynak kuruluş veya başkasına belli ücret karşılığı kiralar. Dünya uygulama örnekleri varlığın genelde asıl sahibi olan kaynak kuruluşa kiralandığını göstermektedir. Bunda bir anlamda î'ne yollu icare söz konusudur. Sonuçta VKŞ, malı onun ilk ve asıl sahibine kiralamak suretiyle elde ettiği gelirleri sertifika sahiplerine getiri olarak payları oranında dağıtır. Vade dolunca menfaati (sertifikaları) geri alıp anapara'yı iade (sertifikaları itfa) eder⁷¹.

Alım-satıma dayalı KS ile literatürdeki Commodity Murabaha (Teverruk) işlemine dayalı ihraç edilen sertifikalar kastedilir. Bu yöntemde borsa aracı kılarak yatırımcıdan fon toplamak isteyen kaynak kuruluş önce bir VKŞ kurar. VKŞ murabaha (teverruk) sertifikaları ihraç eder. Sertifikalara yatırılan para ile VKŞ borsadan peşin olarak metal(i temsil ettiği ileri sürülen türev nitelikli kontrattan ibaret olan) evrakı alıp belli kâr payı ilavesiyle vadeli olarak kaynak kuruluşa satar; kaynak kuruluşu ana para ve sabit vade farkı ile borçlandırır. Daha sonra bu metal VKŞ yahut Kaynak kuruluş tarafından borsada tekrar peşin satılarak kaynak kuruluşa belli vade farklı sermaye sağlanmış olur. VKŞ vadeli olarak sattığı metalin bedelini taksitler halinde kaynak kuruluştan tahsil edip sertifika sahiplerine anapara ve getiri olarak paylaşır. Herhangi bir ihmal ve suiistimale mahal bırakmamak için, VKŞ sattığı sertifikalardan gelen fonların hesabına aktarıldığı günü izleyen iş günü ilgili varlık veya hakları (emtiayı temsil eden evrakı) spot piyasadaki alarak maliyetinin üzerinde bir bedelden (kaynak kuruluşa) vadeli olarak satmakla mükellef kılınmıştır. Bu madde kapsamında yapılacak ihraçlara konu varlık veya hakların BİST AŞ veya diğer likit piyasalarda alınıp satılması zorunluluğu getirilmiştir.

Ortaklığa dayalı KS literatürdeki mudaraba ve müşarekeye dayalı sukuka karşılık gelir. Bir projenin finansmanını gerçekleştirebilmek için yatırımcıdan sermaye toplanmak istendiğinde, kaynak kuruluş yahut fon kullanıcı tarafından bir VKŞ kurulur. VKŞ toplanacak sermaye ile ortak girişimin finansman ihtiyacını karşılamak üzere sertifika ihraç eder. Sertifikalardan gelen fonlarla mudaraba veya müşareke ilkeleri doğrultusunda proje finanse edilir. Mudarabe türünde ortaklığın finansmanı tümüyle VKŞ tarafından (yatırımcının sermayesi ile) gerçekleştirilir, yönetim ise girişimci yahut onun atayacağı başkası tarafından yürütülür. Girişimcinin kötü niyeti veya hukuka aykırı eylemleri sonucu oluşabilecek muhtemel zararlar hariç olmak üzere, ortak girişimin zararlar sonuçlanması halinde, VKŞ mudaraba prensipleri gereği bu zarara koyduğu sermaye ile sınırlı olarak katlanır. Müşarekeye dayalı sertifika ihracı yönteminde ise girişimin nakdi sermayesi hem VKŞ hem de girişimin diğer ortaklarınca karşılanır. Ortak girişimin yönetimi, ortaklardan herhangi birisi veya ortaklarca atanan üçüncü bir kişi tarafından gerçekleştirilebilir. Ortak girişimle gerçekleştirilecek projeden elde edilecek kârın VKŞ ve diğer ortaklar arasındaki paylaşım oranı ortaklık sözleşmesinde belirtilir. Ancak, girişimcinin kötü niyeti veya hukuka aykırı eylemleri dolayısıyla oluşabilecek muhtemel zararlar hariç olmak üzere ortak girişimin zararlar sonuçlanması halinde, ortaklar bu zarara sermaye payları oranında ve koydukları sermaye ile sınırlı olarak katlanırlar⁷².

Eser sözleşmesine dayalı KS ise literatürdeki İstisna sukuku'na karşılık gelir. Hastane, fabrika, konut, oto yol, köprü, gemi, uçak vb. projeleri finanse etmek isteyen proje yüklenicileri bu

⁷¹ Agt., md. 6.

⁷² Agt., md. 8.

amaçla kira sertifikası ihraç etmek istediklerinde önce VKŞ kurarlar. VKŞ sözü geçen eserlerin finansmanında kullanılmak üzere sertifika ihraç eder ve böylece yatırımcıdan sermaye toplar. İlgili projenin gerçekleştirilmesi için akdedilen eser sözleşmesine VKŞ kendi adına ve kira sertifikası sahipleri hesabına iş sahibi sıfatıyla taraf olur. Eser sözleşmesine dayalı kira sertifikası ihraç kapsamında eser sözleşmesinin yanı sıra hizmet, kat veya arsa karşılığı inşaat ya da ortaklık gibi amaca uygun başka sözleşmeler de düzenlenebilir. VKŞ proje bitiminde meydana gelen eseri kiralamak yahut doğrudan satış yapmak suretiyle nakde çevirir. Tebliğe göre kira sertifikasının vade bitimi tarihi itibarıyla satış bedelinin tamamının VKŞ tarafından tahsil edilmesi ve kira sertifikası sahiplerine ödenmesi zorunludur⁷³.

5. İslam İktisat Esasları (Fıkhî) Açısından Değerlendirme

Menkul kıymetleştirmenin (dolayısıyla sukukun) duran varlıkların likit hale dönüştürülmesi, yatırım araçlarının çeşitlendirilmesi, kredi riskinin farklı birimler arasında dağıtılması ve finansman maliyetlerinin düşürülmesi gibi çok sayıda yararının olduğu ileri sürülür⁷⁴. Bütün bu sayılanların nihaî anlamda atıl sermayenin piyasaya akmasına, yatırımların canlanmasına ve dolayısıyla toplumsal refahın artmasına katkısının olacağı bir gerçektir. Fıkıh kaynaklarında yukarıdaki hususlarla ilgili ilkesel anlamda olumsuz bir yaklaşıma rastlanmaz. Aksine, Kur'an-ı Kerim ve Sünnet'te kurallarına uygun olarak yürütülen ticaret teşvik edilir⁷⁵. Dolayısıyla ilkesel olarak sukukun, literatürdeki teorik şekliyle de olsa, fıkhî uygun olduğu söylenebilir. Ancak teorideki sukuk ile uygulamadaki sukuk arasında çok büyük fark vardır. Sukuk ile teoride sermaye ve getiri garantisi olmaksızın mevcut veya proje halindeki mal veya hizmet üzerinde şayi nitelikli risk ve menfaat paylaşımını temsil eden standart evraklar kastedilir. Oysa uygulamadaki sukukun bu açıdan ciddi tahlile tabi tutulması gerekir. Sukuk uygulamasının fıkhî hükmü hakkında sağlıklı bir kanaate ancak bu şekilde ulaşılabilir.

Literatürdeki ve KS ile ilgili tebliğdeki mudaraba, müşareke, selem ve istisna esaslı sukuk türlerinin realitede henüz bir karşılığı yoktur. Çünkü Türkiye'de de diğer ülkelerde de bu tür sukuklar uygulanmamaktadır; uygulanıyor olsa dahi mevcut türler içerisinde kayda değer bir yekün teşkil etmemektedir. Bahsedilen bu sukuk türlerinin teoride anlatıldığı şekliyle uygulanmaları halinde fıkhî bir mahzur taşımadıkları, aksine fıkhî dayalı orijinal nitelikli birer finansal ürün oldukları söylenebilir. Biz bu metinde teoride anlatılanlar değil de pratikteki sukuk türleri üzerinde duracağız. Günümüzde (1) alacak satımı ve (2) menfaat satımı temelli olmak üzere başlıca iki tür sukuk uygulaması vardır. Biz değerlendirmelerimizde bu uygulamalar üzerinde duracağız.

a. Alacak Satımına Dayalı Sukuk Uygulaması ve Fıkhî Durumu

Malezya örneğinde de görüldüğü zere⁷⁶, bu uygulamada, kaynak kuruluşun (İslamî bankanın) müşterilerinin zimmetinde murabahadan kaynaklanan senetlere kaydedilmiş vadeli alacakları vardır. Kuruluş, murâbaha yöntemiyle sattığı mallardan doğan alacaklarını bir pakette toplayıp tek bir varlık(senet) haline getirerek onlar üzerinden murâbaha sertifikası adıyla sukuk çıkarıp yatırımcılara arz eder. Böylece müşterilerinin zimmetindeki murâbaha akdinden doğan vadeli parasal alacaklarını daha az bir bedelden peşin olarak yatırımcılara satmış olur. Bu işlemde para cinsinden bir alacağın borçlu dışındaki birine yine para cinsinden peşin bir bedel karşılığında satımı söz konusudur. Böyle bir akit fıkhî caiz görülmez. Çünkü faiz yasağının açık ihlâli söz konusudur. Zira satıldığı ileri sürülen şey para veya onun yerine geçen kıymetli evraktır. Fıkıhta para ve para yerine geçen evrakların satımında, cins birliği olması durumunda denklik ve

⁷³ Agt., md. 9.

⁷⁴ Ceylan, Ali-Korkmaz, Turhan, *Sermaye Piyasası ve Menkul Değerler Analizi*, Bursa 2000, s. 337-338.

⁷⁵ İlgili ayet ve hadisler için bk., Bakara, 2/ 275; en-Nür, 24/ 37; Cum'a, 62/ 10; Müslim, "Müsâkât", 19; Ebû Dâvud, "Büyû", 4; Tirmizî, "Büyû", 2, 4, 75.

⁷⁶ Ali el-Karî, "Beyu'd-deyn", *MMFİ*, Yıl. 1998, Sayı: 11, I, 250-253.

peşinlik, cins farklılığı olması durumunda ise peşinlik şartı aranır. Hz. Peygamber'den nakledilen riba ile ilgili bir hadis buna delil gösterilir.⁷⁷

Bu sukuk türüne cevaz veren Malezya merkezli İslâm hukukçuları şu gerekçelere dayanırlar: "Fıkıhta borçlu dışındaki birine, para karşılığında satılması caiz görülmemeyen alacak, sadece karzdan doğan parasal alacaktır. Murâbaha sertifikası uygulamasında ise, mal satımından doğan parasal alacağın satımı söz konusudur. Murâbaha usûlü mal satımından doğan alacağı gösterir senet, herhangi bir parayı değil, satıma konu malın yerine geçen parayı (bir anlamda malı) temsil eder. Dolayısıyla bu işlem fıkıhta caiz görülmemeyen borç satımı kapsamına girmez"⁷⁸.

Bu şekildeki bir gerekçenin fikhî bir dayanağının olmadığı kanaatindeyiz. Zira fıkıhta "karzdan doğan borcun satımında faiz cereyan eder, mal satımından doğan borcun satımında cereyan etmez" gibi borca kaynaklık eden akdin türüne yönelik bir ayırım yoktur. Hatta bu görüş aleyhine yorumlanabilecek rivayetler mevcuttur. Örneğin, Abdullah b. Ömer'den nakledilen bir rivayet şu şekildedir: "Bakî' pazarında deve satardım. Dînara karşılık satar yerine dirhem (veya varik), dirheme karşılık satar yerine dînar alırdım. Allah'ın Elçisine geldim, - Ey Allah'ın Elçisi, izninizle bir şey sormak istiyorum; 'Ben Bakî'de deve satıyorum; dînar karşılığında satıp yerine dirhem (veya varik), dirheme karşılık satıp yerine dînar alıyorum. Ona karşılık onu alıyor, buna karşılık bunu veriyorum' dedim. Hz. Peygamber: - "Günün fiyatıyla almanda bir sakınca yoktur, yeter ki aranızda bir şey bırakarak ayrılmayın" buyurdu"⁷⁹. Bu rivayetten anlaşıldığı üzere, taraflar arasındaki borç ilişkisi hayvan alış verişine dayanmaktadır. Ödeme sırasında ise sarf akdi söz konusu olmaktadır. Hz. Peygamber mal satımından doğmuş borcun tahsili esnasında faize düşülmemesi noktasında uyarıda bulunmuştur. Eğer deve satımı sonucu doğmuş o borç malı temsil ettiği için faiz cereyan etmiyorsa olsaydı, Hz. Peygamber sarf hükümlerinin uygulanmasını emretmezdi. Nitekim çok sayıda çağdaş düşünür Malezya'daki bu uygulamayı sağlam fikhî dayanaktan yoksun bulmuşlardır⁸⁰.

b. Menfaat Satımına Dayalı Sukuk Uygulaması ve Fikhî Durumu

Gerek Batı gerekse Ortadoğu'da en fazla başvurulan sukuk yöntemlerinden biri menfaat satımına dayalı olandır. Türkiye'deki KS'ları da teoride bu esasa dayanır. Menfaat satımı temelli sukuk işleminde piyasaya arz edilen standart nitelikteki evraklara Sukûku'l-icâre(Kira sertifikası) adı verilir. Bu sertifikalar kira konusu malın ya bizzat mâliki ya da kiracısı tarafından piyasaya arz edilir. Tasarruf sahipleri bu sertifikalara yatırım yapmakla –teoride- kira konusu malın menfaati üzerinde ortaklık akdi kurmuş olurlar. Ortaklık konusu menfaatin kiralanmasından doğan gelirini satın aldıkları/üzerine yatırım yaptıkları sukukun değeri oranında paylaşırlar. Dilediklerinde bu sertifikaları ikincil piyasada satıp ortaklıktan çıkarlar.

Teoride Kira sertifikaları alacağı değil, menfaat üzerindeki mülkiyeti temsil ettiğinden, ister üzerindeki yazılı meblağ, ister ondan daha düşük veya yüksek bedel karşılığında satılsın bunda fikhî bir sakınca görülmez⁸¹. Ortaklığın işletmesini ya kira sertifikalarını piyasaya süren kuruluş ya da onun adına başka biri yürütür. Uygulamada genelde sertifikaları piyasaya süren yahut onun adına hareket eden kaynak kuruluş işletmeciyöneticidir. Kaynak kuruluşun malın asıl mâliki değil de kiracısı sıfatıyla, maldaki kullanım hakkını sertifika haline getirip piyasaya sürmesi olayında, kiralanmış bir malın kiracı tarafından başka birine ikinci kez alt kiraya

⁷⁷ Müslim, "Müsâkât", 81.

⁷⁸ Muhammed Takî el-Osmanî, "Beyu'd-deyn", *MMFİ*, Yıl. 1998, Sayı: 11, I, 80-81.

⁷⁹ Ebû Dâvûd, "Büyû", 14.

⁸⁰ M.Takî el-Osmanî, "Beyu'd-deyn", s. 80-81; Ali el-Karî, "Beyu'd-deyn", s. 250-253.

⁸¹ AAOIFI, *Meâ'yir*, (Manama) 2003, s. 310, 314; Kutub Mustafa Sânu, "Sukûku'l-icâre", *M.M.F.İ.*, Yıl. 2004, Sayı: 15, I, 71,73.

verilmesi durumu söz konusu olur. Aynı durum kira sertifikalarının ikincil piyasasında da söz konusudur. Fıkıh kaynaklarında bu konu üzerinde durulmuş ve kira konusu malın kabzedilmiş ve mal sahibi ile kiracı arasında anlaşmazlığa düşülme ihtimalinin bulunmaması şartıyla bu tür işlemin caiz olacağı ileri sürülmüştür.⁸²

İcare sertifika uygulaması teoride her ne kadar yukarıdaki şekilde anlatılırsa da realitede çok farklıdır. Gerçekteki durumunu Türk Hazinesinin 2010 yılında çıkardığı sukuk örneği üzerinden görelim. Zira dünyadaki mevcut icare sukuk uygulamalarının hemen tümü öзде Hazine'ninki ile aynı karaktere sahiptir.

Hazine söz konusu sertifikaları SPK'nın 2010 yılı tebliğine göre ihraç etmiştir. Bu tebliğe göre KS ihracı için öncelikle (1) Varlık Kiralama Şirketi (VKŞ) kurulur (md. 4/1). (2) Kaynak Kuruluş (KK) mülkiyetinde bulunan varlığı Satım veya Kiralama yöntemlerinden biriyle VKŞ'ye devreder (md. 3/e, f). (3) VKŞ ile KK arasında yapılan sözleşme, varlığın VKŞ tarafından (alım/satım veya kiralama yöntemlerinden biriyle) KK'ya devralınması, varlığın tekrar KK'ya kiralanması, aynı varlığın kira süresi sonunda (başlangıçta belirlenen şartlarda md.5/2) KK'ya geri satılması sözleşmelerini/şartlarını içerir (md. 6/1). Dolayısıyla VKŞ (4) söz konusu varlığı, kendisi devraldıktan sonra onu devreden ilk (asıl) sahibine yani KK'ya kiralar (md. 4/1). (5) VKŞ hem kiralanın varlığın bedelini hem de kiralama işleminden elde edilecek gelirleri temsil eder nitelikteki sertifikaları düzenleyip yatırımcılara arz eder (md. 4/1). (6) VKŞ, kira (sertifikalarının) süresi dolunca, adı geçen varlığı, KK'ya, sürecin başlangıcında belirlenen şartlar doğrultusunda, zorunlu olarak geri satar (md. 3/ f; md. 4/1; md. 5/1-c ve md. 5/2). KK'nın sözleşmede belirlenen taahhütlerini yerine getir(e)memesi durumunda VKŞ varlığı satıp elde edilen bedeli sertifika sahiplerine payları oranında dağıtma yetkisine sahiptir (md. 5/5; md. 6/3).

Buna göre; Hazine öncelikle bir Varlık Kiralama Şirketi (VKŞ) kurmaktadır. Daha sonra kendisine ait herhangi bir bina yahut araziden oluşan gayrimenkulü, piyasadan toplamayı arzuladığı fon miktarındaki nakit bir bedel karşılığında (örneğin) dört yıllık bir vade ile kendisinin kurmuş olduğu sun'î nitelikli bir şirket olan VKŞ'ye satmaktadır. VKŞ gayrimenkulün mülkiyetini devraldıktan sonra, onu sertifikaların ihracı aşamasında para piyasalarında pazarlık usulüyle belirlenen ve sertifika sahiplerine ödenecek olan yıllık getiri oranına tekabül eden bir bedelle Hazineye tekrar kiralar. VKŞ söz konusu gayrimenkulü eşit paylardan oluşan sertifika haline dönüştürüp Hazinesinin ödeyeceği kira getirisi karşılığında yatırımcılara satar. Yatırımcıların başlangıçta ödediği (yatırdığı) meblağ sertifikanın dayandığı varlığın mülkiyetinin karşılığı kabul edilir. Yatırımcıdan parayı toplayan VKŞ onu gayrimenkulün satın alınma bedeli olarak Hazineye aktarır. Böylece Hazine piyasadan arzu ettiği miktarda sıcak para (fon) toplamış olur. Bunun karşılığında Hazine VKŞ aracılığıyla sertifika satın alanlara üçer aylık, altışar aylık veya yıllık aralıklarla başlangıçta belirlenen miktarda kira öder. Sertifikaların süresi dolunca, başlangıçtaki anlaşmalar gereği, Hazine sertifikaları geri alıp başlangıçta yatırımcıdan topladığı parayı aynı miktarıyla iade eder (itfa eder); VKŞ de gayrimenkulün mülkiyetini Hazineye geri devreder.

Anlatılan aşamalar ihtiyarî olmayıp, başlangıçta düzenlenen paket sözleşme ve ilgili yönetmelik ve teamüller gereği işlemde yer alan tarafların uyması zorunlu bir süreçtir. Tek istisnası, Hazinesinin yatırımcının parasını iade edememesidir ki bu durumda VKŞ söz konusu

⁸² el-Kasani, Alâüddin Ebibekir b. Mes'ud, *Bedayiu's-sanayi fi tertibi's-şerai'*, Beyrut, 1986, IV, 182; İbn Kudâme, *el-Muğni* (nşr. Abdullah b. Abdülmuhsin Türkî, Abdülfettah Muhammed el-Hulv), Kahire 1989, VIII, 54-56. Menfaat satımına dayalı menkul kıymetleştirme konusunda ayrıntı bilgi için bk., Nezih Kemâl Hammâd, "Sukûku'l-icâre", *MMFİ*, Yıl: 2004, Sayı: 15, I, 13-44; Kutub Mustafa Sânu, "Sukûku'l-icâre", *a.g.e.*, Yıl: 2004, Sayı: 15, I, 55-111; el-Karadâğî, Ali Muhyiddin, "Sukûku'l-icâre: Hasâisuhâ ve davâbituhâ dirâse fikhîyye iktisâdiyye", *a.g.e.*, Yıl: 2004, Sayı: 15, I, 177-252.

gayrimenkulü satıp yatırımcının anaparası ve başta belirlenen getirisini ödemekle mükellef kılınmıştır.

Benzer bir uygulama Bahreyn'de söz konusu olmuştur. Bahreyn hükümeti 4 Eylül 2001 tarihinde başlayıp 4 Eylül 2006'da sona erecek beş yıl vadeli 100 milyon ABD doları tutarında icare sertifikası senetleri çıkarmıştır. Bu uygulamada devletin kiralanmaya uygun bir malı, önce sukuk haline getirilip yatırımcılara satılmış, daha sonra aynı mal leasing yöntemiyle devletin kendisi tarafından kiralanıp geri satın alınmıştır. Bu süreçte devlet tarafından yatırımcıya yıllık % 5,25 gelir va'd edilmiş, beş yılın sonunda kira konusu malın ilk bedeli (100 milyon ABD doları değerindeki anapara) üzerinden yatırımcıdan geri satın alınacağı garantisini verilmiştir. Bu uygulamanın caiz olduğu noktasında o dönemde üç İslâm hukukçusundan fetva alınmıştır.⁸³ Fakat fetvada imzası bulunanlardan ikisi⁸⁴ yanıltıldıkları, verdikleri fetva ile uygulamanın birbirleriyle örtüşmediği, uygulamanın gerçekte meşru akitler kılıfına büründürülmüş ana sermaye ve getiri garantili faiz sözleşmesi olduğu gerekçesiyle fetvalarından rücu etmişlerdir.⁸⁵ Zira uygulamada yatırımcı sözde satın aldığı malın hiçbir riskine katlanmadan sadece yatırdığı parayı yıllık %5,25 fazlasıyla tahsil etmektedir. Sonuç itibarıyla devlet yıllık %5,25 oranındaki faiz karşılığında beş yıl vadeli kredi kullanmış olmaktadır. Bu kira akdi görüntüsüne büründürülmüş faizcilikten ibaret hileli bir işlemdir. Oysa Hz. Peygamber'den nakledilen ribe'l-fadl konusundaki hadisler bu tür hileli yollarla faizciliğin engellenmesini de amaçlar⁸⁶.

Hazinenin uygulamasında da benzer durum söz konusudur. İşlem akışından anlaşıldığı üzere KS ihracında gerçekte ne bir satış ne de kiralama işlemi söz konusudur. Çünkü satım ve (aynı bedelden) belli bir vade sonunda geri satın alma şartını içeren bir sözleşmeye satım sözleşmesi denemez. Fıkıhta satım akdinin en önemli unsurlarından biri mülkiyetin müşteriye ebedi şekilde intikalidir. Mülkiyet hakkı ise sahibine o malda meşru nitelikli tüm tasarruflarda bulunma hakkının mevcudiyeti ile anlam kazanır. Bahsedilen uygulamada VKŞ ve dolaylı olarak gayrimenkulün mülkiyetini elinde bulundurdukları varsayılan yatırımcılar varlığa baştan belirlenen bir süre içerisinde (zahiren/görünürde) malik olmakta ve fakat o varlığın üzerinde hiçbir tasarruf yetkisine sahip olamamaktalar. Tek yetkileri, kaynak kuruluşun borcunu iade etmemesi durumunda varlığın satılıp bedelin paylar oranında paylaşılmasını talepten ibarettir. Kira konusuna gelince, kaynak kuruluş zaten kendi tasarrufunda olan varlığın menfaatine gerçek bir kiracı gibi malik olmamakta, aksine ilgili kanunlar ve yapılan sözleşmelerin bağlayıcı şartları gereği, malın gerçek maliki gibi her türlü risk ona ait olmaktadır. Örneğin, sertifikalara dayanak gösterilen bina depremde yıkılsa, zararın tazmin sorumluluğu malın sahibi olduğu ileri sürülen sertifika sahiplerine eğil kiracı olduğu ileri sürülen kaynak kuruluşa aittir. Oysa fıkha uygun kiralama, kira konusu malın (kiracının kasıt ve kusuru dışındaki) bütün riskleri kiracıya değil mal sahibinin yükümlülüğündedir; kira gelirini meşru kılan unsurların başında bu gelir. Ayrıca dünya örneklerinde de görüldüğü gibi, kaynak kuruluş her zaman iktisadî anlamda menfaatten faydalandığı gayrimenkulü sertifikalara dayanak varlık olarak göstermemektedir. Örneğin, atıl halde duran herhangi bir arazi dayanak varlık olarak gösterilip sertifika ihraç edilmekte, araziden iktisadî anlamda hiçbir şekilde yararlanılmasa dahi (sözde kullanım bedeli olarak) kira adı altında sertifika sahiplerine getiri ödenmektedir. Bu durum işlemin artı değer yaratıcı bir iktisadî faaliyetten ibaret olmadığını göstermektedir.

İcare sukuku, gerçekte, klasik fıkıh kaynaklarında derin tartışmalara konu edilen beyu'l-vefânın türevi mahiyetindeki beyu'l-istiğlâlin günümüzün modern faizsiz finansal ürünü olarak

⁸³ Devletü'l-Bahreyn: Müessesetü'n-nakidyeye, "Sukûku't-te'cîri'l-İslâmiyyeti'l-hükûmiyye", *MMFİ*, Yıl: 2004, Sayı: 15, II, 45-51.

⁸⁴ Bunlar Muhammed Taki Osmani ve Abdullah el-Meni'dir.

⁸⁵ Eş-Şeyh Abdullah b. Süleyman el-Meni', "es-Sukuku'l-İslamiye Tecavüzen ve Tashihi", *Bahsun Kuddimet fi Nedveti's-Sukuki'l-İslamiyye: Arz ve Takdim*, 25 Mayıs 2010, Cidde, s. 3.

⁸⁶ Ayrıntılı bilgi için bk., Bayındır, Abdülaziz, *Ticaret ve Faiz*, İstanbul 2007, s. 50-70.

piyasaya sürülmüş halinden ibarettir. Beyu'l-vefâ “*belli vade sonunda bedel iade edilince malın da iadesi şartını içeren akit*” şeklinde tanımlanır⁸⁷. Bu işlem kreditorün maldan istifade etme şartını içermez; mal onun elinde sadece teminat (rehin) konumunda kalır. Beyu'l-istiğlâl ise “*belli vade sonunda bedel iade edilince malın iadesi ve bu süre zarfında malı elinde tutanın ondan istifade etmesi şartını içeren akit*” şeklinde tanımlanır. Taraflar arasındaki sözleşmenin ahde vefâyı içermesinden dolayı bu akde vefâ yoluyla satış anlamında “*bey' bi'l-vefâ*” veya “*bey'u'l-vefâ*”⁸⁸, kreditorün maldan menfaatlenmesi sebebiyle de beyu'l-istiğlâl denmiştir. Mecelle’de her iki akit de *bey' bi'l-vefâ* adıyla ifade edilmiş ve şöyle tanımlanmıştır: “*Bey' bi'l-vefâ, bir kimse bir malı ahara, semeni reddettikte geri vermek üzere şu kadar kuruşa satmaktır ki, müşteri mebi ile intifa eylesine nazaran bey-i caiz hükmünde ve tarafeynin bunu feshe muktedir oldukları cihetle bey-i fasid ve müşteri mebî ahara satamadığı cihetle rehin hükmündedir*”⁸⁹.

Bu kavramlara ilk dönem fıkıh kaynaklarında rastlanmaz. Hicri V., miladî X. yüzyıl sonrası eserlerde bu tür tartışmalara yer verilir⁹⁰. Rivayete göre bu yöntem Buhara tüccarları tarafından icat edilmiş, fukahanın büyük çoğunluğu bunu hileli faiz sözleşmesi olarak görürken, dönemin bir kısım Hanefî fakihî cevazı noktasında fetva vermiştir. Başlangıçtan Mecelle’ye kadarki tartışmalar tarihi akışı içerisinde incelendiğinde, cevaz görüşünde olanların temel dayanak noktalarının zaruret, hacet ve maslahat olduğu görülür. Mecelle’nin hazırlanmasında önemli katkısı bulunan Ahmet Cevdet Paşa’nın beyu'l-istiğlâlî savunma amaçlı yazdığı makalesinde de aynı yaklaşım hâkimdir. Nitekim fetva verenlerin mensubu olduğu Hanefî mezhebindeki hakim görüş bu akdin gerçekte rehin olduğu şeklindedir. Ömer Nasuhi Bilmen (v. 1971) “*Ukudda itibar; makasid ve meâniyedir, elfaz ve mebanîye değildir*” şeklindeki Mecelle maddesini açıklarken Hanefîlerin yaklaşımını şu şekilde özetler: “*Binaenaleyh bey' bi'l-vefâda rehin hükmü cereyan eder. Çünkü bu bey', her ne kadar "Sattım aldım" sözleri ile akd edilirse de bununla temlik kasd olunmaz, belki bir alacağı temin ve tevsik kasd olunur*”⁹¹. Rehinde mürtehinin merhundan faydalanması ilkesel olarak caiz değildir. Çünkü bu durumda sözleşme menfaat sağlayan karza dönüşür ki elde edilen kazanç faiz olur. Buna cevaz verenlerden bir kısmı mürtehinin rehinden istifadesini rahinin izniyle izaha çalışmışlardır. Oysa gerek klasik dönem gerekse günümüzdeki modern beyu'l-istiğlâl uygulamasında akdin başlangıcında mürtehinin rehinden istifadesi şart koşulmaktadır. Sukuk örneğinde olduğu gibi, mürtehinlerin (sukuk sahiplerinin) rehne konu varlıktan istifade şartlarının bulunmadığı bir sukukun ihracı mümkün değildir.

Günümüz İslam hukukçularının büyük çoğunluğunun kanaatine göre de beyu'l-istiğlâl hukuku arkadan dolanarak faiz yasağını ihlal amaçlı bir işlemdir. Ali el-Hafif (v. 1978) konuyla ilgili şöyle der: “*Bu, insanların faiz sayılmayan bir usulle menfaat teminine bir çare (hile) olarak muameleye koydukları bir akit türüdür. Bu iş onların umduklarından çok uzaktır. Çünkü hangi yolla gidilirse gidilsin haram haramdır. Âlimlerin çoğunluğuna göre bu satış akdi sahih değildir. Eğer akit yapıldıktan sonra mal teslim edilmişse burada tamamen rehin hükümleri uygulanır. Bunun neticesinde ise; müşteri mala malik olamaz, ondan faydalanması ve tasarrufta bulunması da helal olmaz. Bu akdin rehin olduğu yönündeki görüş ise, görüşlerin en isabetlisidir*”⁹². İslam Fıkıh Akademisinin konuya ilişkin kararında ise şöyle denir: “Bu akit

⁸⁷ Bu akdin tanımı konusunda ayrıntı için bk., Kaşıkçı, Osman, *Geri Alma Şartlı Satım (Bey' Bi'l-Vefâ)*, Konya, ts., s. 8-9.

⁸⁸ Ekmelüddin Muhammed b. Mahmud el-Babertî, *el-İnâye Şerhu'l- Hidâye*, Daru'l- Fikir, IX, 236-237.

⁸⁹ Ali Haydar, *Dürerü'l-Hükkam*, Matbaaa-i Tevsi-i Tibaat, İstanbul, 1330, s. 222-223 (118. madde)

⁹⁰ Bey' bi'l-vefâ'nın fıkıh kaynaklarındaki işlenişinin tarihi seyri hakkında ayrıntı için bk., Yelek, Kamil, *İslam Hukukunda vadin Bağlayıcılığı ve İslam Finans Uygulamalarına Yansımaları* (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi), İstanbul, 2014, s. 49-70.

⁹¹ Ömer Nasuhi Bilmen, *Hukuku İslâmiyye ve Istılahatı Fıkhiyye Kamusu*, İstanbul, 1967, I, 256.

⁹² Ali el- Hafif, *İslam Hukukuna Göre Hukukî İşlemler ve Hükümleri*(çev. Rahmi Yaran), Ankara, 2011, s. 509

gerçekte menfaat sağlayan bir borç işlemidir. Faize karşı bir hile olarak icra edildiğinden cumhur ulemaya göre bu işlem sahih değildir. Dolayısıyla bey' bi'l-vefâ sözleşmesi şer'an caiz değildir"⁹³.

Dolayısıyla günümüz icare sukuku uygulamasının fıkhıta ilişkilendirilebileceği akit olan beyu'l-istiğlal çoğunluk fukahaya göre fikha aykırıdır. Caiz görenlerin geneli onu rehin hükmünde kabul ederken zaruret, hacet ve maslahat gerekçelerine dayanırlar. Nassın olduğu yerde, ona aykırı içerikli maslahattan söz edilemez. Zaruret ve hacet ise genelleştirilemez; miktarınca takdir olunur. Sukukun zaruret gerekçesiyle değil aksine borca dayalı faizli finansal enstrümanlara alternatif olarak geliştirilmiş orijinal nitelikli ürün olduğu ileri sürülmektedir. Sukuktaki muhataplar dönemin Buhara'sının muhtaçlara faizsiz borç vermeyen menfaatperest tüccarları değil, faizsiz yöntemle faaliyette bulunmak üzere kurulduklarını deklare etmiş bulunan faizsiz finans kurumlarıdır.

Dolayısıyla dünyada İcare sukuku Türkiye'de ise KS olarak adlandırılan bu sertifikalar, gerçekte fıkhıdaki *bey'u'l-vefâ* ve *bey'u'l-istiğlâl* diye adlandırılan fakat doğal yapısı/fitratı itibariyle faizli borç işlemi olan uygulamaların günümüze aktarılmış yöntemlerinden ibarettir. Günümüzde konuya ilişkin olumlu fetva verenlerin klasik dönemdeki hileli akitlere ilişkin fetvalardan ilham aldıkları muhtemeldir. İktisaden ve fitraten ticaret olarak adlandırılması mümkün olmayan bu tür işlemlerin, doğal yapıları/fitratları göz ardı edilip, işlemin özüne bakılmaksızın sadece isim değişikliği yapılarak fikhın meşru gördüğü bir adla (alım satım, icare, murabaha vb.) adlandırılıp caiz olduğunun ileri sürülmesi fikhın ilkeleriyle bağdaşmaz.

Nitekim İslam Fıkıh Akademisi 13-18 Eylül 2012 tarihleri arasında Cezayir'de yaptığı toplantıda mülkiyetin bütün şartlarıyla, tam olarak sertifika sahiplerine aktarılmadığı ve satılan bedelin aynısı ile yahut başlangıçta belirlenen bir bedel ile geri satın alma şartını/vadini içeren sukuk uygulamalarının haram olduğu noktasında karar yayımlamıştır⁹⁴. İslâmî Finans Kuruluşları İçin Muhasebe ve Denetleme Kurumu (AAOIFI) 2003 yılında almış olduğu kararla satılan bedelin aynısı ile geri alım garantisi verilen yahut kâr garanti edilen sukuk uygulamasının caiz olmadığını beyan etmiştir⁹⁵. Türk Hazinesinin KS ihracını başlangıçta caiz gören Hayrettin Karaman daha bu görüşünden rücu etmiş ve günümüz KS uygulamasını ahlakî zaaf sahiplerinin başvurduğu bir yöntem olarak nitelemiştir.⁹⁶

Sukukun literatürde risk ve menfaat paylaşımı esasına göre üretildiği, hisse senetlerine benzer şekilde kârda ve zararda ortaklığı temsil eden belgelerden ibaret olduğu ileri sürülür. İktisaden ve fikhen krediye değil de ticarete dayalı bir sukuk ihracının gerçekleştirilmesi teoride yazılanlarla uygulamanın birbiriyle örtüşmesi şartına bağlıdır. Teoride Mudaraba, Müşareke, Selem ve İstisna esaslı olarak formüle edilen sukuk çeşitleri, bir takım ilave şartlarla, borç senedine dönüşmedikleri takdirde gerek hükümetler, gerek fon talep eden kamusal veya özel nitelikli kuruluşlar ve gerekse birikimlerine yatırım imkanı arayan tasarruflular açısından faydalı birer finansal ürün olarak kabul edilebilir. Mevcut Murabaha ve İcare esaslı -olduğu iddia edilen- sukuk türleri ise gerçekte birer faizli borç senedinden ibarettirler. Murabaha temelli sukuk gerçekte fıkhıdaki beyu'd-deyn'in caiz görülme-yen faizli borç iskontosu türüdür. İcare sukuka gelince, bu hem ana sermaye hem de getiri garantisi içerir şekilde formüle edilmiştir. Sukuka dayanak oluşturan varlık üzerinde ortak oldukları ileri sürülen sukuk yatırımcıları bu varlığın gerçek maliki ve kiraya vereni değil, rehin tutma karşılığında kaynak

⁹³ İslam Fıkıh Akademisi'nin 09-14 Mayıs 1992 tarihleri arasında Cidde'de yaptığı 7. toplantıda alınan kararlar; Karar no: 66(7/4).

⁹⁴ İslam Fıkıh Akademisininin 13-18 Eylül 2012 tarihleri arasında Cezayir'de yaptığı 20. toplantıda alınan kararlar; Karar no: (20/3)188.

⁹⁵ AAOIFI, *Meayir*, 2010, s. 243, 244, Karar no: 7/8/1/5, ve 2/2/5.

⁹⁶ Karaman, Hayrettin, "İslami Bono", Yeni Şafak Gazetesi, 07. 11. 2013, (<http://yenisafak.com.tr/yazarlar/HayrettinKaraman/islam%C3%AE-bono/40476>).

kuruluşa faizli borç veren kreditor konumundadırlar. Dolayısıyla mevcut sukukun fıkha uygun hale gelmesi için teoride olduğu gibi risk ve menfaat ortaklığını temsil eder nitelikli belgeler halinde piyasaya sürülmelidir.

SONUÇ

Bu çalışmada varılan sonuçları aşağıdaki başlıklar halinde özetleyebiliriz:

- 1- Sukuk, mevcut veya proje halindeki varlıkların şayi ortaklığı ifade eden evraktan ibaret sertifikalara denir. Varlıkların menkul kıymete dönüştürülüp piyasada dolaşıma arz edilmesi erken dönemden beri bilinip uygulanan ve fikhî tartışmalara konu olan bir uygulamadır.
- 2- Teorideki şekliyle sukuk, atıl fonların ekonomiye kanalize edilip yatırımların canlanması ve dolayısıyla iktisadî kalkınmayla birlikte refahın artmasında önemli katkısı olabilecek orijinal nitelikli finansal üründür.
- 3- Teorideki haliyle uygulanması kaydıyla sukuk hava alanları, demir yolları, oto yollar, kentsel dönüşüm gibi yüklü sermaye gerektiren projelere ilaveten her türlü bina, tesis, araç, makine vb. toplumsal açıdan katma değeri yüksek girişimlerin finansmanında kendisinden istifade edilebilecek önemli bir finansal araçtır.
- 4- Ancak teorideki sukuk ile uygulamadaki sukuk arasında çok büyük farklar vardır: Sukuk teoride MudârabE, Müşâreke, İcâre, İstisna ve Selem gibi fıkıhta meşru kabul edilen akitler esas alınarak, hisse senedi mantığıyla formüle edilmiştir. Bu esaslara dayalı sukuku faizli borç senetlerinden ayıran temel unsur sermaye ve getiri garantisi içermeyip risk ve menfaat ortaklığına dayanmasıdır. Uygulamadaki sukuk ise büyük oranda Murâbaha ve İcâre sertifikalarından oluşur. Murâbaha esaslı sukuk gerçekte faizli borç satımına dayandığından caiz değildir. İcâre sukuk ise paket sözleşmeye eklenen bir takım şartlarla sonuçta faizli borç senetlerine dönüşen sertifikalardan ibarettir.
- 5- Dünyada uygulanan mevcut sukuku fikhî mahzurlu kılan temel iki unsur vardır: Bunlardan biri yatırımcılar lehine ana sermaye garantisi, ikincisi ise getiri garantisidir. Bu iki unsur sukuku ortaklık esaslı finansal ürün olmaktan çıkarıp kredi esaslı faizli finansal ürün haline dönüştürmektedir. Sukukun fıkha uygun hale gelmesi için bu iki mahzurdan bütün yönleriyle ayıklanmalıdır.
- 6- Mevcut sukuk fikhî bakımdan olduğu gibi iktisadî bakımdan da problemlidir. Zira bu işlemde insanlık için artı değer üretici nitelikli iktisadî faaliyette bulunmaksızın kazanç sağlama söz konusudur. Bu da sukuku ekonomik krizleri tetikleyen türev nitelikli faizli evrakların bir benzerine dönüştürmektedir.

Kaynakça:

1. AAOIFI, *Meâ'yîr*, Manama, 2003 ve 2010.
2. Ahmed b. Hanbel, *el-Müsned*, İstanbul 1982.
3. Akgündüz, Ahmet, "Câmekiyye", *DİA*, VII, 45-46.
4. Ali el- Hafif, *İslam Hukukuna Göre Hukuki İşlemler ve Hükümleri*(çev. Rahmi Yaran), Ankara, 2011.
5. Ali el-Karî, "Beyu'd-deyn", *MMFİ*, Yıl. 1998, Sayı: 11, I, 250-253.
6. Ali Haydar, *Dürrü'l-Hükkam*, Matbaaa-i Tevsi-i Tıbaat, İstanbul, 1330.
7. Alvi, Ijlal, *Towards Global Standart for Islamic Sukuk Issuence and Trading*, International Islamic Finance Market (IIFM) Yay., Manama 2005.
8. Aybakan, Bilal, *İslam Hukukunda Borçların İfası*, İstanbul 1998.
9. Bayındır, Abdülaziz, *Ticaret ve Faiz*, İstanbul 2007.
10. Bayındır, Servet, *Fıkhi ve İktisadi Açıdan İslami Finans-2*, İstanbul 2015
11. Ceylan, Ali-Korkmaz, Turhan, *Sermaye Piyasası ve Menkul Değerler Analizi*, Bursa 2000.

12. Devletü'l-Bahreyn: Müessesetü'n-nakidyeye, "Sukûku't-te'cîri'l-İslâmiyyeti'l-hükûmiyye", *MMFİ*, Yıl: 2004, Sayı: 15, II, 45-51.
13. Ekmelüddin Muhammed b. Mahmud el-Babertî, *el-İnâye Şerhu'l- Hidâye*, Daru'l- Fikir, ts.
14. el-Belvârî, Şaban Muhammed İslâm, *Borsatü'l-evrâkı'l-mâliyye min manzûrin İslâmiyyin: Dirâse tahhlîliyye nakdiyye*, Dimaşk, 2002.
15. el-Karadâğî, Ali Muhyiddîn, "Sukûku'l-icâre: Hasâisuhâ ve davâbituhâ dirâse fihkiyye iktisâdiyye", *MMFİ*, Yıl: 2004, Sayı: 15, I, 177-252.
16. el-Kasanî, Alâüddîn Ebibekir b. Mes'ud, *Bedayiu 's-sanayi fi tertibi 'ş-şerai'*, Beyrut, 1986.
17. Erdönmez, Pelin Ataman, "Aktif Menkul Kıymetleştirmesi", *Bankacılar Dergisi*, Sayı: 57, Yıl: 2006, s. 75 vd.
18. Eş-Şeyh Abdullah b. Süleyman el-Meni', "es-Sukuku'l-İslamiye Tecavüzen ve Tashihen", *Bahsun Kuddimet fi Nedveti's-Sukuki'l-İslamiyye: Arz ve Takdim*, 25 Mayıs 2010, Cidde, s. 1-13.
19. <http://www.hazine.gov.tr/irj/portal/anonymous> (erişim tarihi 18 Eylül 2012).
20. International Organization of Securities Commissions, *Islamic Capital Markets Fact Finding Report*, Geneva 2004.
21. İbn Âbidîn, *Hâşiyetü Reddi'l-muhtâr alâ'd-Dürri'l-muhtâr şerh-i Tenvîri'l-epsâr*, İstanbul 1984
22. İbn Kudâme, *el-Muğnî* (nşr. Abdullah b. Abdülmuhsin Türkî, Abdülfettah Muhammed el-Hulv), Kahire 1989.
23. İbnü'l-Münzir, *Lisanu 'l-Arab*.
24. Karaman, Hayrettin, "İslami Bono", *Yeni Şafak Gazetesi*, 07. 11. 2013, (<http://yenisafak.com.tr/yazarlar/HayrettinKaraman/islam%C3%AE-bono/40476>).
25. Kaşıkçı, Osman, *Geri Alma Şartlı Satım (Bey' Bi'l-Vefâ)*, Konya, ts.
26. Kavak, Dilek, *Kredi Riski ve Türev Araçlar Kullanılarak Aktarımı*, SPK Yay., Ankara 2003.
27. Kutub Mustafa Sânu, "Sukûku'l-icâre", *M.M.F.İ.*, Yıl. 2004, Sayı: 15, I, 71,73.
28. Kutub Mustafa Sânu, "Sukûku'l-icâre", *MMFİ*, Yıl: 2004, Sayı: 15, I, 55-111.
29. Malik b. Enes, *el-Muvatta'* (nşr. Muhammed Fuad Abdulbaki), Mısır: Dâru İhyâi't-Türâsi'l-Arabî, t.y.
30. Mirza Ali Ekber Han Dihhuda, *Lugatnâme* (zir-i nazar Muhammed Muin, Seyyid Cafer Şehidi), Tahran 1326h.
31. Muhammed Takî el-Osmanî, "Beyu'd-deyn", *MMFİ*, Yıl. 1998, Sayı: 11, I, 80-81.
32. Nezih Kemâl Hammâd, "Sukûku'l-icâre", *MMFİ*, Yıl: 2004, Sayı: 15, I, 13-44.
33. Ömer Nasuhi Bilmen, *Hukuku İslâmiyye ve Istılahatı Fihkiyye Kamusu*, İstanbul, 1967.
34. Rafe Haneef, *Present Trends & Future Prospects of Sukuk*, IIFM, Manama 2006.
35. Resmi Gazete(RG), Tarih: 7 Haziran 2013, Sayı: 28670.
36. RG., Tarih: 1 Nisan 2010, Sayı: 27539.
37. RG., Tarih: 13 Mayıs, 1992, Sayı: 21227.
38. Yelek, Kamil, *İslam Hukukunda vadin Bağlayıcılığı ve İslam Finans Uygulamalarına Yansımaları* (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi), İstanbul, 2014.