

Türkiye’de Sukuk Uygulamaları ve Vergisel Boyutu

Yrd. Doç. Dr. Halil İbrahim ALPASLAN

Marmara Üniversitesi, Sosyal Bilimler Meslek Yüksek Okulu, Muhasebe ve Vergi Uygulamaları Bölümü, İstanbul.
halpaslan@marmara.edu.tr

Candan KUDUN

Marmara Üniversitesi, Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü, Sermaye Piyasası ve Borsa Anabilim Dalı, Yüksek Lisans, İstanbul.

ÖZET

Faizsiz finans sektöründe ortaya çıkan ve “faizsiz bono” olarak tanımlanan sukuk ülkemizde “kira sertifikası” adıyla düzenlenmiştir. Sukuk; son yıllarda gerek gelişmiş, gerekse gelişmekte olan ülkelerde, mevcut sermaye piyasası yatırım araçları arasında önemli bir yer almaktadır. Farklı yatırım alternatiflerine yönelik arayışlar ile beraber sukukun, beklentileri karşılayan bir yatırım aracı olduğu gözlenmektedir. Bu sebeple ülkemizde sukuk uygulamalarını artırmak amacıyla çeşitli düzenlemeler yapılmaktadır. İlgili düzenlemeler içinde vergisel teşvikler de bulunmaktadır.

Bu çalışmada, ilk olarak faizsiz finans sektörü içerisinde yer alan ve sukukun bir yatırım ürünü olarak sunulduğu katılım bankacılığına ilişkin genel bir çerçeve çizilmiştir. Ardından sukuk enstrümanının tanımı, özellikleri, gelişimi ve çeşitleri açıklanarak kira sertifikalarının ihraç sürecine değinilmiştir. Çalışmada son olarak sukuk ile ilgili vergi düzenlemelerine yer verilmiştir.

Anahtar Kelimeler: Sukuk, Faizsiz Finans, Kira Sertifikaları

Sukuk Applications in Turkey and Its Tax Dimension

ABSTRACT

Sukuk, which has arisen in interest-free finance sector and has been defined as “interest-free bond”, has been issued as “certificate of lease” in our country. Sukuk taken an important place among the existing investment vehicles of capital market both in developed and in developing countries in the last years. Sukuk has been observed to be on investment vehicle that meets the expectations, together with the searches for different investment alternatives. Therefore, various arrangements have been put into force in order to increase sukuk applications in our country. The said arrangements include tax incentives.

First of all, a general framework about the participation banking, which takes place in the interest-free finance sector and in which sukuk has been presented as an investment product, has been designed in this study. Then, the issuance process of the certificates of lease has been mentioned by explaining the description, characteristics, development and types of sukuk instrument. Finally, tax arrangements about sukuk have been placed in the study.

Key words: Sukuk, Interest-free Finance, Certificates of Lease

1. Giriş

Faizsiz finans sektörü, faizsiz finansal ürünleri tercih eden yatırımcılar ile alternatif yatırım alanları arayan batılı yatırımcıların giderek artmasıyla büyümesi hız kazanan bir sektör haline gelmiştir. Sektörde dikkat çekici bir şekilde gelişen yatırım aracı sukuk olmaktadır. Sukuk, "islami tahvil" olarak da adlandırılabilir. Bir sermaye piyasası aracı olan sukuk, varlık üzerindeki mülkiyet hakkını temsil eden ve sahibine varlıktan gelir elde etmeyi sağlayan yatırım aracıdır.

Küresel düzeyde 2000’li yıllardan itibaren yapılan sukuk ihracının ülkemizde önünü açan, ilk adımın atılmasını sağlayan, yasal düzenleme Sermaye Piyasası Kurulu tarafından çıkarılan Seri:III, No:43 sayılı "Kira Sertifikalarına ve Varlık Kiralama Şirketlerine İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ" ile yapılmıştır. Tebliğde, literatürde “sukuk” olarak ifade bulan enstrüman, “kira sertifikası” adıyla düzenlenmektedir. Aralarında nüans bulunan bu iki kavram aynı anlamda kullanılmaktadır. İlk sukuk ihracı, 01.04.2010 tarih ve 27539 sayılı Resmi Gazetede yayımlanarak yürürlüğe giren bu tebliğe dayanılarak 2010 yılında gerçekleştirilmiştir.

Sukuk ihraçları Hazine ve özel sektör tarafından gerçekleştirilmektedir. Ülkemizdeki sukuk ihraçları gereken yasal düzenlemenin yapılmasının ardından özel sektörün atılımlarıyla 2010 senesinde başlamıştır. Kamu tarafından yapılan kira sertifikası uygulamaları ise 2012 yılından itibaren sürdürülmektedir. Türkiye’de ilk sukuk ihracının gerçekleştiği 2010 yılından bugüne kadar olan sürede ihraçlar artarak devam etmiştir. Yapılan ilk düzenlemeyle icara sukuk şekline yakın olarak ihraç edilen kira sertifikaları, ihraçlara olan talebin artmasıyla birlikte yeni türlerin de uygulanma fırsatının ortaya çıkarılmasını gerekli kılmış ve Sermaye Piyasası Kanunu’na dayanılarak yapılan düzenlemelerde yeni sukuk türleri tanınmıştır.

Ülkemizde özel sektör tarafından yapılan ihraçlarda ağırlıklı olarak katılım bankaları rol almaktadır. Bu çalışmada öncelikle faizsiz finans sektörü içerisinde yer alan katılım bankacılığı incelenerek ardından sukuk uygulamalarına ilişkin genel bir çerçeve çizilecektir. Bu kapsamda “sukuk” kavramı ve çeşitleri, sukukun gelişimi, mevzuatımızda düzenlendiği şekliyle ihraç süreci ve yapılan vergi düzenlemeleri açıklanacaktır.

2. Katılım Bankacılığına Genel Bakış

Gelişen dünyada hizmet sektörünün ağırlığının artmasıyla birlikte bu sektör içinde yer alan finansla ilgili faaliyette bulunan kurumlar önem kazanmaktadır. Bu kurumlardan biri de; İslamiyet'in getirdiği ilke ve kuralların finansal işlemlere uygulanması olarak tanımlanan İslami finansın (Doğan, 2011: 1) prensipleriyle işleyen katılım bankaları olmaktadır.

İslami finans sisteminde, bir anaparanın işletilerek getiri sağlaması söz konusudur fakat borç verme işleminden doğan faiz, herhangi bir ekonomik aktivite ya da varlık transferi sonucunda gerçekleşmediği takdirde yasaklanmaktadır (Ercan, 2012). Katılım bankalarında da bu temel prensip uygulanmaktadır.

Ülkemizde kuruluşundan 2005 yılına kadar “Özel Finans Kurumu” adıyla ifade edilen katılım bankaları; faiz hassasiyeti sebebiyle mevduat bankalarını tercih etmeyen tasarruf sahiplerinin kaynaklarını ekonomiye kazandırmakta ve bu kaynakların değerlendirilmesini sağlamaktadır (Türkiye Katılım Bankaları Birliği, 2013: 47).

Katılım bankacılığı alanında hizmet veren kurumlar reel ekonominin trendlerine yakın olduğundan mevduat bankalarının maruz kalabileceği piyasadaki risklerden arınabilmektedir. International Monetary Fund'ın “The Effects of the Global Crisis on Islamic and Conventional Banks: A Comparative Study” adlı raporunda belirtilen, katılım bankalarınca uygulanan işletme modelinin finansal krizlere karşı dayanıklı olabileceği görüşü bu sebebe dayandırılabilir (Deloitte, 2014: 7).

İslam dininin ekonomik hayatı düzenleyen kuralları arasında faiz yasağı yer almaktadır. Katılım bankalarının kullandığı enstrümanlar, İslam dinindeki ilgili emirlere uygun olması nedeniyle, konvansiyonel finansal araçlardan farklı olmaktadır. Bu enstrümanlardan biri olan sukuk, faizsiz finans sistemi içerisinde önemli bir yeri olan katılım bankalarınca yatırımcılara bir ürün olarak sunulmaktadır.

Katılım bankacılığı, ülkemizde ve tüm dünyada hızlı bir gelişim seyri izlemektedir. Kuşkusuz bu gelişime katkı sağlayan etkenlerden biri de sukuk ihraçları olmaktadır. Bu ihraçlar, kaynak kuruluş rolünü üstlenen katılım bankalarınca kurulan varlık kiralama şirketleri tarafından gerçekleştirilmektedir.

Ülkemizde 2014 yılında Kuveyt Türk, Bank Asya, Albaraka Türk ve Türkiye Finans olmak üzere dört katılım bankasının kaynak kuruluş olarak yer aldığı ulusal ve uluslararası sukuk ihraçlarının toplam değeri 502 milyon TL ve 1 milyar 680.5 dolar

tutarındadır. Sukuklar dolar ve Türk lirasının yanı sıra Malezya ringiti (MYR) cinsinden de ihraç edilmektedir. Aynı yıl Türkiye Finans tarafından 800 milyon MYR tutarında ihraç yapılmıştır.*

3. Faizsiz Finans Sektörü ve Sukuk

Dini hassasiyetler sebebiyle finansal ve ekonomik ilişkilerde çekinceli davranma durumunu ortadan kaldırmak amacıyla oluşturulan faizsiz finans sistemi alternatif araçlar üretmektedir. Bu araçlardan biri de “İslami tahvil”, “kira sertifikası” olarak ifade bulan “sukuk” tur.

Sukuk, gerçek bir varlık veya varlık havuzu üstünde mülkiyet hakkı sağlanması ile beraber bu varlıklardan gelir elde etmeye imkân veren bir yatırım aracı olmaktadır (Yean, 2011: 3). Yani bir varlığın mülkiyetini veya intifa hakkını temsil eden sertifikadır (IIIFM, 2010: 3).

İslami Finans Kurumları Muhasebe ve Denetim Organizasyonu (AAOIFI) sukuk ihraçlarına ilişkin temel altı kuralı ortaya koyarak, faizsiz finans sektöründe belirli bir standardın oluşmasına katkıda bulunmuştur. Söz konusu temel kurallar şu şekilde sıralanabilir (AAOIFI, 2010: 1-4).

- Ticarete konu olan (ikincil piyasası olan) sukuklarda, sukuk sahibi, sukukun dayanağı olan gerçek varlık üzerindeki payına istinaden, gerçek varlıkla ilgili bütün hak ve yükümlülükler –istisnasız- salt kendisi sahip olmalıdır. Sukuku ihraç eden, varlık üzerindeki sahiplik hakkını sukukla beraber sukuk sahibine devretmiş olmalı ve hiçbir hakkı kendi üzerinde tutmamalıdır.
- İkincil piyasada ticarete konu olan sukuklar hiçbir şekilde alacak hakkı veya borca dayalı olarak ihraç edilmemelidir. Alacak hakkı veya borca dayalı ihraç edilen sukuklar ikincil piyasalarda işlem göremez ve itfa tarihine kadar elde tutulur.
- Sukuk ihraççısı (yatırımın mudaribi, ortağı veya vekili olsun) gerçekleşen gelir beklenen gelirden az olduğunda, beklenen geliri vermek için sukuk sahiplerine kredi ödemez. Ancak, prospektüste belirtilmek kaydıyla, böyle bir açığın oluşmasını önlemek için rezerv tutabilir.

* İlgili ihraç tutarları KT Kira Sertifikaları Varlık Kiralama A.Ş., Asya Varlık Kiralama A.Ş., Bereket Varlık Kiralama A.Ş. ve TF Varlık Kiralama A.Ş. verilerinden derlenerek hesaplanmıştır.

- Sukuk ihraççısının (yatırımın mudaribi, ortağı veya vekili olsun) sukukları itfa anında nominal değeri üzerinden geri alması yasaktır. Ancak, İslam ortaklık kurallarına uygun biçimde sukukların ihracı sırasında anlaşılan fiyat üzerinden, piyasa değeri üzerinden veya gerçek değeri üzerinden geri alınabilir.

İlk sukuk ihracı Malezya Merkez Bankası tarafından 1983 yılında gerçekleştirilmiştir (Alvi, 2008: 4). Dünya piyasalarında kabul gören ilk ihraç ise, 1990 yılında yine Malezya'da gerçekleştirilmiştir. Bugüne gelindiğinde sukuk ihraç eden ülkelerin sayısı giderek artmıştır. Sukuk; artık, sadece ekonomik yaşamda İslami prensiplere bağlı kalınması niyetinden hareketle tercih edilmemektedir. Özellikle, yaşanan krizlerden sonra diğer finansal araçlarla kıyaslandığında daha güvenli görülmektedir. Bu durum batılı ülkelerin de sukuk aracını sistemlerine dahil etmelerini sağlamıştır.

Sukuk ihraçlarındaki artışa benzer olarak sukuk çeşitlerinde de artış görülmüştür. Dünya çapında İslami finans çevrelerinde kabul görmüş en geniş sınıflamalardan biri, 14 farklı çeşit ile (Mudaraba, Muşaraka, İcara, Selemler, Musaqa, İstisna, Murabaha, Wakala, Mugharasa, İjara Mowsufa Bithima, Milkiyat Al-khadamat, Manfaa İjara, Manfaa İjara Mowsufa Bithima ve Muzara'a) AAOIFI tarafından yapılmıştır (AAOIFI, 2010: 1-2).

Bir sukukun ne kadar sıklıkta uygulama alanı bulduğu, dayanağı olan finansman yönteminin hangi sıklıkla kullanıldığına bağlıdır. Dünyada en çok ihraç edilen ve uygulama alanı bulan sukuk çeşitleri; Mudaraba, Muşaraka, İcara, Murabaha, Selemler, İstisna, İstithmar, Vakala ve Hibrid sukuktur. Uluslararası sukuk ihraçları ağırlıklı olarak icara sukuk çeşidiyle yapılıyorken, yurt içinde yapılan sukuk ihraçlarında ağırlığı murabaha sukuk oluşturmaktadır (IIFM, 2014: 21-22).

Mudaraba Sukuk

Ortak mülkiyet sağlayan ve yatırımcısına özel projelerde hisse hakkı veren (Doğan, 2011: 40) mudaraba sukukun esasını, yükümlü şirketin bir proje oluşturması ve bu projeye sağlayacağı sermayeyi sukuk aracılığı ile bulması oluşturmaktadır (Yanpar, 2014: 221). Dolayısıyla taraflardan biri emeğini, diğeri ise sermayesini ortaya koymaktadır.

Muşaraka Sukuk

Muşaraka sözleşmeleri ile taraflar; ticaret yapmak ve sonucunda ortaya çıkan kazancı paylaşmak amacıyla bir adi ortaklık kurmaktadır. Ortaklığa dayalı olması sebebiyle mudaraba sukuk ile benzerlik gösteren müşaraka sukukları, her iki tarafın da hem emeklerini hem de sermayelerini ortaya koyabilmelerini sağlaması nedeniyle mudaraba sukuktan ayrılmaktadır (Yanpar, 2014: 222).

İcara Sukuk

İcara; malikine, kirada olan gerçek varlığın mülkiyet ya da intifa hakkını veren sertifika şeklinde kullanılmaktadır. İcara sukuku sahipleri, gayrimenkulün mülkiyet hakkını ve kira getirisini kiracının haklarını korumak koşuluyla elden çıkarabilmektedir (Ayub, 2007: 401).

Murabaha Sukuk

Kelime anlamı “ticarete fayda sağlamak, kâr elde etmek, kazanmak” olan Murabaha (aktaran Çürük, 2013: 48) yurt içinde yapılan sukuk ihraçlarında en çok kullanılan yöntemlerden biri olmaktadır.

Murabaha sukukta, kira sertifikasını ihraç edenler emtia murabahası satıcısı olurken, karşı taraf ise emtianın alıcısıdır. Emtianın satın alma maliyeti ise “fon” olmaktadır. Yani sertifikalar, emtia alıcılarının sertifika sahiplerine olan borcunu temsil etmektedir. Ayrıca sertifikanın malikleri murabaha emtiasına sahip olurken emtia tekrar satıldığında nihai satış fiyatı hakkına da sahip olmaktadır (Tok, 2009: 21).

Selem Sukuk

Selem sözleşmesinde ödeme peşin yapılırken, sözleşmenin konusu olan mal ileri bir tarihte teslim edilmektedir (Doğan, 2011: 44). Selem sözleşmesine dayanan bu sukuk türünde selem sukuku ihraç edenler malların satıcısıdır. Bu belgeleri alanlar, malın mülkiyetine sahip; üyeler ise malların alıcıları olmaktadır. Malların satın alma fiyatını üyelik ücretleri oluşturmaktadır. Selem sukuku ihraç edenler ilgili malları, ihraç edilen selem sukuk belgeleriyle satma yetkisine sahip olmaktadır (aktaran Tok, 2009: 21).

İstisna Sukuk

İstisna sukuku, henüz üretilmemiş ürünlerin imali için gerekli olan fonları temin etmek amacıyla ihraç edilen eşit değerdeki sertifikalardır. Sertifikayı ihraç eden taraf varlığın satıcısı, yani üretici olurken, sertifika sahipleri de üretilecek malın sahipleridir. Ayrıca, varlık üretimini üstlenen tarafın ilgili işi farklı bir fiyattan alt yükleniciye devredebilmesi mümkün olabilmektedir (Ayub, 2007: 404).

İstithmar Sukuk

“İstithmar” genel olarak yatırım anlamına gelmektedir (İslamicbanker, sukuk-al-istithmar). İstithmar sukuk, özel yatırım faaliyetleri veya özel projelerde maddi varlıkların sahiplerinin bütün hisselerini temsil eden eşit değerli sertifikalardır (IIFM, 2013: 3).

Vakala Sukuk

Vakala kelime anlamıyla vekil, temsilci demektir. Vakala sukuk; murabaha, selem, istisna ve icare gibi farklı finansman modellerinin uygulanması için gerekli olan bir ön aşama olarak da düşünülebilmektedir (Çürük, 2013: 47).

Hibrid Sukuk

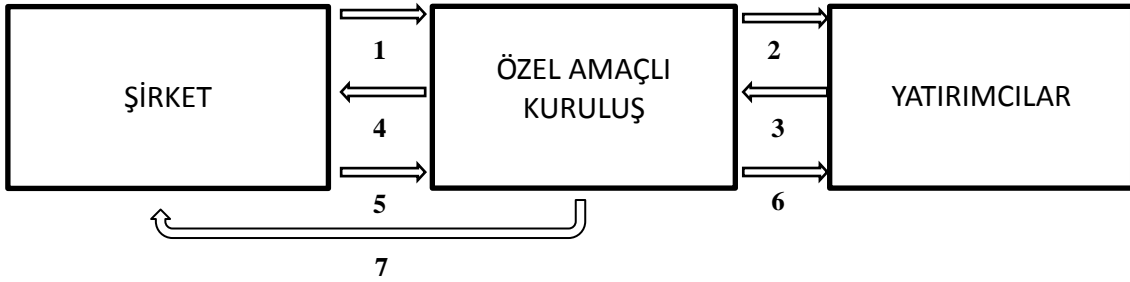
Karma ya da melez sukuk olarak da adlandırılan bu sukuk türü birden çok sözleşmeden oluşan varlık havuzuna dayandırılarak meydana gelmektedir ve ikincil piyasada işlem görmesi portföyün %51'inin maddi varlıklardan oluşması şartına bağlıdır (Doğan, 2011: 47).

Kira Sertifikalarının İhracı

Sukukun yapısal özellikleri düşünüldüğünde üç taraflı bir ilişkinin mevcudiyeti görülmektedir. Bu ilişki; kaynak kuruluş ve varlık kiralama şirketi ile beraber kira sertifikası sahipleri (yatırımcılar) arasında gerçekleşmektedir (Alpaslan, 2014: 7). Kira sertifikası ihracı temelde, bu üç taraf arasında yasal dayanağı olan bir ilişkiyle gerçekleşmektedir.

Kaynak kuruluş; bünyesinde bulunan ilgili varlıkları, kiralama amacı güderek varlık kiralama şirketine devreden anonim şirket olmaktadır. Varlık kiralama şirketi; kira sertifikası ihraç etme gayesiyle anonim şirket olarak kurulan sermaye piyasası kurumudur. Yatırımcılar ise kira sertifikası sahipleridir. Kira sertifikaları ihracı için bireysel ve kurumsal yatırımcılar talepte bulunabilmektedir.

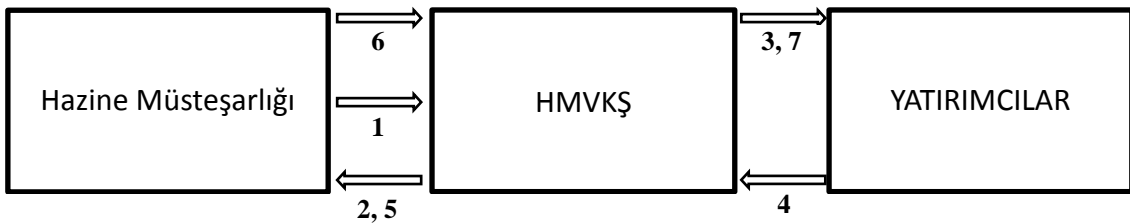
Kira sertifikalarının ihraç sürecine ilişkin adımlar şekil 1’de gösterilmektedir (Yanpar, 2014: 205):



Şekil 1: Kira Sertifikalarının İhracına İlişkin Temel Yapı

Kira sertifikasının ihraç süreci, finansman sağlamak isteyen şirketin aktifindeki varlıkları özel amaçlı kuruluşa -İslami kurallara uygun bir şekilde- devretmesiyle başlamaktadır (1). Birinci adımda bir satış işlemi söz konusu olduğundan özel amaçlı kuruluş, kaynak kuruluşa (şirkete) borçlanmıştır. Mevcut bedelin ödenmesi amacıyla sukuk ihraç edilir (2). İhraç edilen sukuku satın alanlar karşılığında özel amaçlı kuruluşa nakden ödemede bulunurlar (3). Özel amaçlı kuruluş, kaynak kuruluşa olan borcunu bu nakitle kapatır ve bu sayede kaynak kuruluş ihtiyacı duyduğu finansmanı sağlamış olur (4). Sonraki süreçte sukuka konu olan varlığın sahipliği ve yönetimi vadesinin bitimine kadar özel amaçlı kuruluşa kalmaktadır. Bu aşamada özel amaçlı kuruluş, söz konusu varlığı yönetmeyi ya da kiraya vermeyi seçebilir. Kiraya verme durumu söz konusu olduğunda kiracı kaynak kuruluş olmaktadır ve kararlaştırılan kira bedeli özel amaçlı kuruluşa ödenmektedir (5). Özel amaçlı kuruluş ise kiralama faaliyeti dolayısıyla elde ettiği nakdi belirli periyotlarda sukuk sahiplerine dağıtır (6). Dönem sonuna geldiğinde özel amaçlı kuruluş sukuka konu olan varlığı şirkete geri satmaktadır (7).

Kamu tarafından yapılan kira sertifikası ihraçlarında Hazine Müsteşarlığı Varlık Kiralama Şirketi (HMKVŞ) rol almaktadır. Bu ihraçların uygulanmasında izlenen adımlar şekil 2’de gösterilmektedir (Hazine Müsteşarlığı Kira sertifikası Yatırımcı Kılavuzu):



Şekil 2: HMKVŞ Tarafından Gerçekleştirilen Kira Sertifikası İhracı

Kira sertifikasının ihraç süreci, kamuya ait olan taşınmazların satış yolu ile Hazine Müsteşarlığı Varlık Kiralama Şirketi'ne devri ile başlamaktadır. Bununla birlikte tapuda söz konusu taşınmazların HMVKŞ adına tescili gerçekleşmektedir (1). Devredilen taşınmazların kullanımlarının ilgili kurumlar tarafından sürdürülebilmesi adına HMVKŞ ve Hazine Müsteşarlığı arasında ilk sözleşmeden bağımsız bir kira sözleşmesi yapılmaktadır. Öte yandan, ihraca konu olan taşınmazların kira süresi dolduğunda geri alımının yasal dayanağı olan geri alım taahhütnamesi Hazine tarafından düzenlenmektedir. HMVKŞ tarafından ise söz konusu varlıkların korunacağı tebliğ edilmektedir (2). HMVKŞ, satın almış olduğu malları Hazine'ye kiralama karşılığında kira sertifikası sahiplerinin hisseleri oranında kira gelirine sahip olmalarını sağlayacak olan kira sertifikasını ihraç etmektedir (3). Bunun karşılığında yatırımcılar tarafından ödenen tutar HMVKŞ'ye iletilmektedir (4). Sonrasında sertifika ihracı ile elde edilen kazanç, HMVKŞ tarafından Hazine'ye aktarılmaktadır (5). İki taraf arasında yapılan kira sözleşmesi ve geri alım taahhütnamesi gereğince Hazine, HMVKŞ'ye kira sözleşmesi süresince kira ödemelerini, sözleşme süresinin sona ermesinden sonra ise ilgili taşınmazların geri alımı karşılığında, satış bedeline ilişkin ödemeyi yapmaktadır (6). Kira sertifikası sahiplerinin HMVKŞ'den kira gelirleri ve kira sertifikası bedellerini alması ile süreç tamamlanmaktadır (7).

Kira sertifikası ihracı; yönetim sözleşmesine, sahipliğe, alım-satıma, ortaklığa ya da eser sözleşmesine dayalı olarak gerçekleştirilebilir.

Yönetim Sözleşmesine Dayalı Kira Sertifikası

Yönetim sözleşmesine dayalı kira sertifikaları icara sukuka yakın görülmektedir. İcara sukuktan farklı olarak bu tür kira sertifikasında varlık ya da hakkın mülkiyeti varlık kiralama şirketine devredilmemektedir (aktaran Söyler, 2014: 68).

Yönetim sözleşmesine dayalı kira sertifikalarının SPK'nın 7.6.2013 tarihli Kira Sertifikası Tebliği uyarınca; kaynak kuruluşun sahip olduğu varlık veya hakların -vade süresince kiralınması da söz konusu olmak üzere- varlık kiralama şirketi (VKŞ) lehine yönetilmesi sonucunda sahip olunan gelirlerin, sözleşme hükümleri çerçevesinde varlık kiralama şirketine aktarılması amacıyla ihraç edilen kira sertifikaları olduğu belirtilmektedir.

Sahipliğe Dayalı Kira Sertifikası

“İjara sukuk” adını alan sahipliğe dayalı kira sertifikaları SPK’nın 7.6.2013 tarihli Kira Sertifikası Tebliği’ne göre; kaynak kuruluşa ya da üçüncü kişilere kiralanmak amacıyla veya VKŞ adına yönetilmek üzere varlık kiralama şirketince kaynak kuruluştan devralınacak olan varlıkların ve hakların finansmanını temin etmek amacıyla ihraç edilmektedir. İhraca konu teşkil eden varlığın mülkiyeti varlık kiralama şirketine devredilirken, bu devire ilişkin sözleşmenin yapılması ve varlıklar tescile tabi ise tescilin gerçekleştirilmesi mecburidir. Ayrıca gayrimenkullerin öznesi olduğu ihraçlarda kaynak kuruluş talep ettiği takdirde, kaynak kuruluş lehine geri alım hakkı tapu siciline tesis edilmelidir.

Alım Satıma Dayalı Kira Sertifikası İhracı

Alım satıma dayalı kira sertifikası ihracı murabaha sözleşmesi kapsamında yapılmaktadır. Bu sertifikalar SPK’nın 7.6.2013 tarihli Kira Sertifikası Tebliği’ne göre; varlık kiralama şirketince satın alınan varlık ya da hakkın, belirlenen nitelikteki şirketlere vadeli olarak satılması işleminde ilgili varlığın veya hakkın alımında finansman sağlamak amacıyla ihraç edilmektedir.

Alım-satıma dayalı kira sertifikası ihraçlarında VKŞ, spot piyasadan aldığı varlıkları ya da hakları maliyetinin üzerinde bir fiyattan vadeli olarak satmalıdır. Bu işlem en geç, ihraç sonucu edinilen fonların VKŞ hesabına aktarıldıktan sonraki iş günü içinde gerçekleşmelidir. İşlem belirtilen sürede gerçekleştirilmez ise kira sertifikası ihracıyla toplanan fonlar, yatırımcılara en geç VKŞ hesabına aktarılmasının ertesinde ikinci iş günü iade edilmektedir (SPK, Kira Sertifikaları Tebliği, Madde 7).

Ortaklığa Dayalı Kira Sertifikası İhracı

Mudaraba veya muşaraka sukuku ile aynı öze sahip olan ortaklığa dayanan kira sertifikaları SPK’nın ilgili Tebliği’ne göre; varlık kiralama şirketinin ihraçtan elde ettiği fonları kullanmak suretiyle yeni bir proje oluşturmak için çıkarılabileceği gibi var olan bir projenin geliştirilmesine katkıda bulunmak veya herhangi bir iktisadi faaliyeti fonlamak maksadıyla bir girişime ortak olmak amacıyla da çıkarılabilmektedir. Mudaraba sukuk ihracı söz konusuysen, varlık kiralama şirketi tarafından nakdi sermaye, girişimci tarafından ise sadece emek ortaya konularak ortak girişim finanse edilmektedir. Muşaraka sukuk ihracında ise; varlık kiralama şirketi yine nakdi sermaye

ortaya koymakta buna karşın diğer ortaklar emek ya da ticari itibar dışındaki sermayelerini de ortak girişime katmaktadır.

Eser Sözleşmesine Dayalı Kira Sertifikası İhracı

İstisna sukuka benzerlik gösteren eser sözleşmesi, SPK'nın 7.6.2013 tarihli Kira Sertifikaları Tebliği'ne göre; yüklenicinin bir eser oluşturmayı, iş sahibinin ise bunun karşılığı olarak bir bedel ödemeyi üstlendiği sözleşmeyi ifade etmektedir. Eser sözleşmesine dayanan kira sertifikaları, varlık kiralama şirketinin iş sahibi olarak yer aldığı bir eser sözleşmesinde eserin oluşturulmasını sağlamak amacıyla ihraç edilmektedir. Varlık kiralama şirketi, oluşturulacak eseri satış sözleşmesine almadan önce kiralamayı tercih edebilir. Kira sertifikasının satış bedelinin tamamı vade bitiminde varlık kiralama şirketince tahsil edilmeli ve sertifika sahiplerine ödeme yapılmalıdır.

Sukuk uygulamalarının çeşitli avantajları ve riskleri bulunmaktadır. Sukuk ile vergi, likidite ve getiri avantajı sağlanırken; kira sertifikası ihracının önemli öğeleri olan varlık kiralama şirketi ve kaynak kuruluş üzerinde bulunan birtakım riskler sukuk için bir dezavantaj oluşturmaktadır.

Kaynak kuruluşun ve varlık kiralama şirketinin taşıdığı risklerden bazıları şunlardır (KT Kira Sertifikaları Varlık Kiralama A.Ş. Sermaye Piyasası Aracı Notu, 2013: 8-11):

- Varlık kiralama şirketinin yeni kurulması sebebiyle faaliyet geçmişinin olmamasının yarattığı belirsizlik bir risk faktörüdür.
- Kaynak kuruluşun Leasing sözleşmeleri çerçevesinde üçüncü şahıslardan edineceği alacakları borç istenebilir hale geldiğinde tahsil edilemediğinde, VKŞ'ye yapılması gereken ödemelerin tam ve vaktinde gerçekleşmemesine bağlı olarak kira sertifikası sahiplerine taahhüt edilen ödemeler eksik kalabilir. Böyle bir durumda VKŞ, kira sertifikasının konusu olan varlık ya da hakkı üçüncü kişilere devretmek suretiyle edindiği gelirle sertifika sahiplerinin zararlarını karşılamaya çalışmaktadır. Elde edilen gelir yeterli olmadığında sertifika sahipleri açısından ana para ve dönemsel ödemelerin zamanında alınamaması durumu oluşmaktadır.

- Kaynak kuruluşun faaliyet izninin kaldırıldığı veya Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu'na devredildiği durumda, varlık kiralama şirketiyle yaptığı sözleşmelerin ifası gerçekleşmeyebilir. Bu durumda kira sertifikası sahipleri yapılması gereken dönemsel ödemeleri alamayabilir.

4. Türkiye'de Sukuk Uygulamalarının Vergisel Boyutu

Sukuk, son yıllarda İslami sermaye piyasası ve İslami bankacılıkta kullanılan araçlar arasında oldukça talep görmektedir. Bu talebi artıran sebeplerin arasında yerli ve yabancı yatırımcıları sukuk piyasasına çekmek adına yapılan düzenlemeler yer almaktadır. Sukuk ihraç eden kurumlar açısından bakıldığında; sukuk uygulamaları ile ilgili çeşitli teşvikler yapılması ve bu amaçla getirilen vergi istisnalarının maliyetleri düşürmesi sukuk enstrümanını cazip bir araç haline getirmektedir.

Sukuk enstrümanının kullanımını artırmaya yönelik vergi düzenlemeleri ilk olarak 13.11.2011 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 ile oluşturulmuştur. Sonrasında 6456, 6487 ve 6495 sayılı Bazı Kanun ve Kanun Hükmünde Kararnamelerde Değişiklik Yapılması Hakkında Kanunlar ile de çeşitli düzenlemeler yapılmıştır (Söyler, 2014: 96).

4.1. Gelir Vergisi Kanunu ve Sukuk

Gelir vergisi, doğrudan gelir üzerinden alınan dolaysız vergidir. Gelir üzerinden alınan vergilerde gerçek ve tüzel kişi olma durumuna göre ayrıma gidilmektedir. Gerçek kişiler gelir vergisine tabi iken, tüzel kişiler için kurumlar vergisi hükümleri geçerlidir.

Gerçek kişilerin geliri, irat ve kazançlardan oluşmaktadır. Varlık kiralama şirketlerince ihraç edilmiş olan kira sertifikalarından elde edilen gelirler de menkul sermaye iradı sayılmaktadır (Gelir Vergisi Kanunu [GVK], 1960: madde 75). Menkul sermaye iratlarının gelirin unsurlarından biri olması sebebiyle kira sertifikası kullanımıyla elde edilen gelirler ticari kazanç olarak görülmektedir. Menkul sermaye iradının yanında değer artışları kazancı da ilgili kanun hükmünce gelir sayılmaktadır ve vergiye tâbidir.

Uygulanacak vergi oranları, kira sertifikası kullanımı ile sağlanan gelirlerin menkul sermaye iradı ve değer artış kazancı kapsamındaki durumuna göre

belirlenmektedir. 29.6.2011 tarih ve 2011/1854 sayılı Bakanlar Kurulu kararı gereğince varlık kiralama şirketlerinin yurtiçinde yaptığı ihraçlardan tam mükellef olan bireysel yatırımcılar tarafından elde edilen gelirlere %10 oranında stopaj yapılacaktır. Bu gelirler için ayrıca beyanname verilmemektedir. Tam mükellef sayılan varlık kiralama şirketlerinin yurt dışında ihraç ettiği kira sertifikalarından elde ettiği gelirlere;

- Vadenin 1 yıla kadar olması durumunda % 10
- Vadenin 1 yıl ile 3 yıl arasında olması durumunda % 7
- Vadenin 3 yıl ile 5 yıl arasında olması durumunda % 3
- Vadenin 5 yıl ve üzerinde olması durumunda %0 oranında stopaj yapılmaktadır.

Hazine Müsteşarlığı Varlık Kiralama Şirketi'nce yurt dışında ihraç edilen kira sertifikalarından elde edilmiş olan gelirlere ise stopaj uygulanmamaktadır.

Bu kısma kadar belirtilen stopaj oranları kira sertifikası gelirlerinin menkul sermaye iradı addedildiği durumda uygulanan kesintilerdi. Yurt içinde ve yurt dışında ihraç edilen kira sertifikalarına değer artış kazançları kapsamında uygulanan vergilendirmeye bakıldığında; yurt içinde gerçekleşen ihraçlarda alım-satımdan elde edilen kazançlarda tam ve dar mükellefler için uygulanacak kesinti oranı % 10 olmaktadır. Tam ve dar mükellefler için yurtdışında ihraç edilen kira sertifikalarının alım- satımından elde edilen kazançlardan ise kesinti yapılmamaktadır (Aktaran Söyler, 2014: 96-97).

4.2. Kurumlar Vergisi Kanunu ve Sukuk

Kurumlar vergisi; tüzel kişilerin elde ettiği geliri konu alan dolaylı bir vergidir. Kurumlar vergisi ile ilgili temel düzenlemeler 13.6.2006 tarih ve 5520 sayılı Kurumlar Vergisi Kanunu ile yapılmıştır. Bu düzenlemelerden biri; 28.3.2002 tarih ve 4749 sayılı Kamu Finansmanı ve Borç Yönetiminin Düzenlenmesi Hakkında Kanun'un 7/A maddesi uyarınca kurulan ve tamamının Hazine Müsteşarlığına ait olduğu varlık kiralama şirketlerinin kurumlar vergisinden ayrı tutulacağını belirtmektedir (Kurumlar Vergisi Kanunu [KVK], 2006: madde 4).

13.6.2006 tarih ve 5520 sayılı Kurumlar Vergisi Kanunu'nda belirtildiği üzere; kurumların en az 2 sene aktiflerinde bulundurdıkları taşınmazların ve iştirak hisselerinin satılmasıyla elde edilen kazançların ve yine en az 2 sene süreyle sahibi

oldukları kurucu ve intifa senetleri ile rüçhan haklarının satılmasıyla elde edilen kazançların %75'i vergiye tabi olmamaktadır. Taşınmazlar, kaynak kuruluşlar tarafından kira sertifikası ihracını gerçekleştirmek amacıyla varlık kiralama şirketlerine satıldığında elde edilen ve varlık kiralama şirketlerince söz konusu taşınmazın devralındığı kuruma satışından edinilen kazançların ise tamamı vergiye tabi değildir. Bununla birlikte taşınmazların en az 2 yıl süreyle aktifte bulundurulma zorunluluğu yoktur. Bu durum varlık kiralama şirketleri açısından avantaj oluşturmaktadır.

Varlık kiralama şirketi tarafından ilgili taşınmazların -kaynak kuruluş, kiracı veya sözleşmeden doğan mükellefiyetlerin gerçekleştirilememesi durumu hariç tutularak- üçüncü kişi ya da kurumlara satılması halinde vergilendirme; bu varlıkların kaynak kuruluştaki (varlık kiralama şirketine devredilmeden önceki) kayıtlı değeriyle birlikte, ilgili kurumlarda ayrılan toplam amortisman tutarı dikkate alınmak suretiyle satışı yapan kurum nezdinde gerçekleştirilmektedir (KVK, 2006: madde 5).

Kurumlar vergisi kanununda kira sertifikası ihraçları ile ilgili muafiyet ve istisnalar ile beraber tevkifatlar (kesintiler) da düzenlenmiştir. 13.6.2006 tarih ve 5520 sayılı Kurumlar Vergisi Kanunu ile 12.01.2009 tarih ve 2009/14592 ve 2009/14593 sayılı Bakanlar Kurulu Kararlarında tevkifatlar kurumların tam mükellefiyet (şahsilik ilkesi) ve dar mükellefiyet (mülklik ilkesi) durumlarına göre farklılık gösterirken mevcut düzenlemelerden bazıları şu şekildedir (Aktaran Söyler, 2014: 99):

- Yurt içinde kira sertifikası ihracıyla elde edilen gelirden yararlanan kurum ister tam mükellef ister dar mükellef sermaye şirketi olsun kazançtan kesinti yapılmamaktadır. Fakat tam mükelleflikte gelirler kurum kazancına dahil edilerek beyan edilirken, dar mükelleflikte kesinti, nihai vergi olması sebebiyle beyan edilmemektedir.
- Yurt dışında diğer varlık kiralama şirketlerince kira sertifikası ihracıyla sağlanan gelirlerden yararlanan tam ve dar mükellef kurumlara; 1 yıla kadar vade durumunda sağlanan gelirlerden %10, vade 1 ile 3 yıl arasında ise % 7, vade 3 yıl ile 5 yıl arasında ise % 3, vade 5 yıl ve daha uzun ise % 0 kesinti yapılır.
- Tam mükellef sermaye şirketlerince yurt içinde ihraç edilen kira sertifikalarının alım satımından sağlanan kazançların kesinti oranı %0'dır.

Bu gelirler kurum kazancına dâhil edilir. Dar mükellef ve yabancı kurumsal yatırımcılar tarafından elde edilen kazançlar üzerindeki kesinti oranı %0'dır. Her iki mükellef açısından diğer kurumlarca elde edilen gelirler için ise kesinti oranı %10'dur.

- Tam ve dar mükellef kurumlarınca yurt dışında ihraç edilen kira sertifikalarının alım satımından sağlanan kazançlarda kesinti uygulanmamaktadır.

4.3. Gider Vergileri Kanunu ve Sukuk

Gider vergisi, konusu harcama olan dolaylı bir vergidir. Gider Vergisi Kanununda sukuk ile ilgili vergi düzenlemeleri banka ve sigorta muameleleri vergisi bölümünde yapılmaktadır.

29.6.2011 tarih ve 2011/1854 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı ile kira sertifikası uygulamasının konu olduğu banka ve sigorta muameleleri vergi oranı belirtilmektedir. Buna göre; varlık kiralama şirketlerinin yurt içinde Türk Lirası olarak ihraç ettiği kira sertifikalarından “geri alım ve satım taahhütleriyle edinilmesi ya da elden çıkarılması” ve “vadesi beklenmeden yapılan satış” sonucunda elde edilen kazançlar üzerinden %1 oranında banka ve sigorta muameleleri vergisi kesilmektedir. Bu vergi türünde 4749 sayılı Kamu Finansmanı ve Borç Yönetiminin Düzenlenmesi Hakkında Kanun'un 7/A maddesine göre kurulmuş olan varlık kiralama şirketleri için bir istisna söz konusudur. İlgili madde uyarınca kurulan Hazine Müsteşarlığı Varlık Kiralama Şirketi (HMVKŞ) tarafından ihraç edilmiş olan kira sertifikalarından edinilen gelirler ve vade sonunda lehe alınan paralar üzerinden banka ve sigorta muameleleri vergisi alınmamaktadır (Gider Vergileri Kanunu, 1956: Madde 29).

Kamu tarafından yapılan kira sertifikası ihraçları Hazine Müsteşarlığı Varlık Kiralama Şirketi (HMVKŞ) aracılığı ile gerçekleştirildiğinden, HMVKŞ'nin yararlandığı vergi istisnaları dikkate alındığında kamu tarafından yapılan ihraçların özel sektöre kıyasla daha çok vergi teşvikine sahip olduğu görülmektedir.

4.4. Katma Değer Vergisi Kanunu ve Sukuk

Katma değer vergisi, harcama üzerinden alınan dolaylı bir vergidir. Bu verginin esasını mal ve hizmetlerin üretiminden başlayıp tüketiciye sunulana kadar geçirdiği her aşamada yaratılan katma değer vergilenmesi oluşturmaktadır.

Kira sertifikası ihracını gerçekleştiren varlık kiralama şirketlerine menkul, gayrimenkul ve maddi olmayan varlıkların devredilmesi ile varlık kiralama şirketleri tarafından kiralanmasıyla birlikte devralındığı kuruma devredilmesi aşamalarında ve varlık kiralama şirketlerince ihraç edilmiş olan kira sertifikaları üzerinde katma değer vergisi istisnası getirilmiştir (Katma Değer Vergisi Kanunu, 1984: Madde 17). Getirilen istisna, kira sertifikasının ilk ihracının ardından taraflar arasındaki sonradan el değiştirmelerde de geçerli olmaktadır. Bu teşvik, kira sertifikalarının borsada işlem görmesi durumu düşünüldüğünde oldukça önemli görülmektedir (Söyler, 2014: 101).

4.5. Emlak Vergisi Kanunu ve Sukuk

Servet üzerinden alınan bir vergi olan emlak vergisi; konusunu arazi, bina, konut ve arsanın teşkil ettiği dolaysız vergidir.

29.7.1970 tarih ve 1319 sayılı Emlak Vergisi Kanunu'nun 4. Maddesi; Hazine Müsteşarlığınca kurulmuş olan varlık kiralama şirketlerinin kira sertifikası ihracına konu olan binaların, Bina Vergisinden sürekli olarak muaf tutulduğunu belirtmektedir. Söz konusu Kanununun 14. maddesinde ise kira sertifikası ihracına konu teşkil eden arazilerin ve arsaların da Arazi Vergisinden daimi olarak muaf tutulduğu açıklanmaktadır.

4.6. Damga Vergisi Kanunu ve Sukuk

Mal ve hizmetlerden alınan ve dolaylı bir vergi olan damga vergisi ile ilgili düzenlemeler 1.7.1964 tarih ve 488 sayılı Damga Vergisi Kanununda yer almaktadır.

488 sayılı Damga Vergisi Kanunu (2) sayılı tablo adı altında; varlık kiralama şirketine devredilen menkul, gayrimenkul ve maddi olmayan varlıklar ile ilgili ve bu varlıkların varlık kiralama şirketi tarafından devralındığı kuruma devri, buna bağlı olarak yapılmış olan ipotek işlemleri, beraberinde ilgili varlıkların varlık kiralama şirketleri tarafından kiralanması işlemini gerçekleştirmek amacıyla düzenlenen kâğıtlar ve kira sertifikaları ticari ve medeni işlemlerle ilgili kâğıtlar olarak sayılmaktadır. Bu kâğıtlar damga vergisinden istisna edilmektedir.

4.7. Harçlar Kanunu ve Sukuk

Mal ve hizmetlerden alınan vergilerden bir diğeri harçlardır. Harçlarla ilgili düzenlemelerin yapıldığı 492 sayılı Harçlar Kanununun 123. maddesine göre; varlık

kiralama şirketine devredilen menkul, gayrimenkul ve maddi olmayan varlıklar ile ilgili işlemlerle beraber, bu varlıkların varlık kiralama şirketi tarafından devraldığı kuruma devri ve bu aşamalarda yapılan ipotek işlemleri harçlardan müstesna tutulmaktadır.

Ayrıca 4749 sayılı Kanununun 15. maddesine eklenen fıkra ile HMKVŞ tarafından ihraç edilecek kira sertifikaları ile birlikte kira sertifikalarının ihracı ile ilgili işlem ve kâğıtların, harçlardan hariç tutulduğu belirtilmektedir.

5. Sonuç

Günümüzde ağırlıklı olarak gerçekleşen kapitalist üretim ilişkilerinde faiz; yatırım kararlarını etkileyen bir unsur olarak yer almaktadır.

Faiz kavramına dini açıdan bakıldığında; Müslümanlığın faizi yasakladığı, günah olarak addettiği bilinmektedir. Bu durum, İslami kurallara göre yatırım yapma isteğinde olanlar için farklı yatırım araçları kullanılması ihtiyacını doğurmaktadır. Gelişmekte olan sermaye piyasaları yeni yatırım araçlarının kullanılmasını olanaklı kılmıştır.

“Varlık kiralama şirketleri tarafından çeşitli varlık, proje ya da hizmetin finansman sağlamak amacıyla ihraç edilen ve sahiplerinin ilgili dayanak varlıktan doğan gelirlerden payları oranında hak sahibi olmalarını sağlayan menkul kıymet” anlamına gelen sukuk, faizsizlik prensibine dayanması nedeniyle daha çok İslam ülkelerinde tercih edilmektedir. Bu aracın ilk ve en çok kullanıldığı ülke Malezya’dır. Türkiye’de ise “sukuk” kavramıyla tanışılması daha geç olmuştur. Ülkemizde sukuk, 2010 yılında mevzuatımızda yapılan düzenleme ile finansal araç olarak kullanımının önü açılan “kira sertifikaları” enstrümanı ile eş anlamlı olarak kullanılmaktadır.

İslami finans sektöründe sermaye piyasalarındaki yatırım araçlarına bir alternatif olarak doğan kira sertifikaları, diğer adıyla sukuk; finansal piyasalarda karşılaşılan arz ve talebin öğelerini oluşturan; tahviller, hazine bonoları, hisse senetleri, katılma intifa senetleri, kar ve zarar ortaklığı belgeleri, varlığa dayalı menkul kıymetler, gelir ortaklığı senetleri ve diğer sermaye piyasaları araçlarının yanında yer almaktadır.

Daha çok İslam ülkelerinde tercih edilen sukuk, bir varlığa dayalı olarak ihraç edilmesinden dolayı yatırımcılara güven vermektedir. Artan yatırımcı talebi ve Ortadoğu ülkelerinde büyümenin devam etmesi, sukuk piyasasında olumlu gelişmelerin

beklenmesini sağlamaktadır. Fitch, Standard and Poors (S&P) gibi uluslararası kredi derecelendirme kuruluşları sukuk ihraçlarının ilerleyen yıllarda küresel düzeyde artacağını öngörmektedir.

Ülkemizde; yeni sukuk türlerinin yatırımcılara sunulması, sukukların işlem göreceği repo pazarlarının geliştirilmesi, sukukların ikincil piyasada işlem görebilmeleri için gerekli şartların hazırlanması ve ikincil piyasalardaki işlemler için de vergi avantajlarından yararlanmanın söz konusu olmasıyla birlikte sukuk işlemlerini arttırmaya yönelik olarak kamu desteğinin alınması gibi uygulamalar sukuk ihraçlarını arttırmak amacıyla atılan adımlar olmaktadır. Bu eylemlerin yanı sıra sukuk ihracında rol oynayan taraflar açısından uygulamada yaşanması muhtemel sorunları bertaraf etmek adına mevzuat düzenlenmekte ve çeşitli vergi teşvikleri sağlanmaktadır. İlgili teşvikler, salt kira sertifikası üzerinde olduğu gibi kira sertifikasının ihraç aşamasında rol alan şirketlerin üzerinde de uygulanmaktadır. Varlık kiralama şirketinin tamamının Hazine Müsteşarlığına ait olması durumunda yararlanılan vergi avantajları ile varlık kiralama şirketinin özel sektör içinde yer alan bir kurumun iştiraki olarak kurulması halinde yararlanılan vergi avantajları farklı olmaktadır. Mevzuatta yapılan düzenlemeler Hazine'ye ait varlık kiralama şirketlerini vergi muafiyeti hususunda daha avantajlı kılmaktadır. Sağlanan vergi avantajları, sukuk enstrümanının kullanımını diğer alternatifler karşısında daha üstün hale getirmektedir.

Kaynaklar

- Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions (AAOIFI) (2010). *Accounting, Auditing and Governance Standards*. Bahreyn: AAOIFI.
- Alpaslan, H. (2014). Yeni Bir Finansman Aracı Olarak Sukuk ve Muhasebeleştirilmesi, *Marmara Üniversitesi Finansal Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi*, (11), 7.
- Alvi, I. (2-3 June 2008). "Islamic Capital Market and Sukuk Overview", 19 th. Islamic Development Bank Annual Symposium, Jeddah.
- Ayub, M. (2007). *Understanding Islamic Finance*, John Wiley and Sons, West Sussex.
- Çürük, S. (2013). *İslami Finansın Türkiye'deki Gelişimi, Mevcut Sorunlar ve Çözüm Önerileri*. Konya Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Doktora Tezi, Konya.
- Deloitte. (2014). *Türkiye Katılım Bankacılığı 2014*.http://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/tr/Documents/financialservices/kat%C4%B1%C4%B1m_bankaciligi2014.pdf (Erişim Tarihi: 05.04.2015).
- Doğan, Ö. (2011). *İslami Sermaye Piyasası Araçları - Dünyadaki Büyüklüğü -Türkiye'deki Uygulanabilirliği ve Geliştirilebilmesine Yönelik Öneriler*. Sermaye Piyasası Kurulu Ortaklıklar Finansmanı Dairesi, Yeterlilik Etüdü, Ankara.
- Ercan, M. (10.03.2012). "İslami Finansta Hızlı Büyüme". *Radikal*.
- International Islamic Financial Market (IIFM) (2010). *Sukuk Report (1st Edition)*. Bahreyn: IIFM.
- International Islamic Financial Market (IIFM) (2013). *Sukuk Report (3rd Edition)*. Bahreyn: IIFM.
- International Islamic Financial Market (IIFM) (2014). *Sukuk Report (4th Edition)*. Bahreyn: IIFM.
- İslamicbanker. <http://www.islamicbanker.com/education/sukuk-al-istithmar>. (Erişim Tarihi:11.04.2015).
- KT Kira Sertifikaları Varlık Kiralama A.Ş. Sermaye Piyasası Aracı Notu, <http://www.ktksvks.com.tr/assets/documentpool/sermayepiyasasiaracinotu.pdf> (Erişim Tarihi: 4.07.2014).
- Söyler, İ. (2014). *Hukuki ve Mali Boyutlarıyla Sukuk (Kira Sertifikaları)*. İstanbul: Gazi SPK, Kira Sertifikaları Tebliği, <http://www.resmigazete.gov.tr/eskiler/2013/06/20130607-14.htm> (Erişim Tarihi: 3.01.2015).
- Tok, A. (2009). *İslami Finans Sistemi Çerçevesinde Sukuk (Kira Sertifikası) Uygulamaları, Katılım Bankaları ve Türkiye Açısından Değerlendirmeler*. Sermaye Piyasası Kurulu Hukuk İşleri Dairesi, Yeterlilik Etüdü, Ankara.
- Türkiye Katılım Bankaları Birliği (2013), Katılım Bankaları 2013, http://www.tkbb.org.tr/Documents/Yonemelikler/KATILIM_2013_TR_final.pdf. (Erişim Tarihi: 15.11.2014).
- Yanpar, A. (2014). *İslami Finans İlkeler, Araçlar ve Kurumlar*. İstanbul: Scala.
- Yean, T. (2011). "Sukuk: Issues and the way Forward", International Lawyers Network Articles. http://www.iln.com/articles/pub_1674.pdf. (Erişim Tarihi: 02.07.2014).
- 193 sayılı Gelir Vergisi Kanunu Madde 75.
- 488 sayılı Damga Vergisi Kanunu (2) Sayılı Tablo.
- 492 sayılı Harçlar Kanunu Madde 123.
- 1319 sayılı Emlak Vergisi Kanunu Madde 4.
- 3065 sayılı Katma Değer Vergisi Kanunu Madde 17.
- 5520 sayılı Kurumlar Vergisi Kanunu Madde 15.
- 6802 sayılı Gider Vergileri Kanunu Madde 29.