ISSN: 2148-8177

Kafkas University
Faculty of Divinity Review

# KAFKAS ÜNİVERSİTESİ İLAHİYAT FAKÜLTESİ DERGİSİ

DOI: 10.17050

TEMMUZ 2023
CİLT 10 SAYI 20

T.C.
KAFKAS ÜNİVERSİTESİ
İLAHİYAT FAKÜLTESİ DERGİSİ
KAFKAS UNIVERSITY FACULTY OF DIVINITY REVIEW

DOI: 10.17050

ISSN: 2148-8177

**Kafkas Üniversitesi İlâhiyat Fakültesi Dergisi Hakemli Bir Dergi Olup Her Yıl Ocak ve Temmuz Aylarında Yayımlanmaktadır.**

*Kafkas University Faculty of Divinity Review is Semiannual (January and July) Publication, Operates with a Blind Peer Referee System*

**Kafkas Üniversitesi İlahiyat Fakültesi Dergisi EBSCO Databases, ESJI, MLA, ROAD, İSAM , Index Copernicus, Academic Journal Index, MIAR, WorldCat, EuroPub, OpenAire, Akademic Resource Index, , CROSSREF, ve SOBIAD Keşif Veri Tabanlarında Dizinlenmektedir.**

*Kafkas University Faculty of Theology Journal is indexed in EBSCO Databases, ESJI, MLA, ROAD, ISAM, Index Copernicus, Academic Journal Index, MIAR, WorldCat, EuroPub, OpenAire, Academic Resource Index, CROSSREF, and SOBIAD Discovery Databases.*

Kafkas Üniversitesi İlahiyat Fakültesi - 36000 / Kars-TÜRKİYE
Tel: 0474 225 12 83 Faks: 0474 225 12 84
e-mail:kafkasilahiyatdergi@gmail.com

Kafkas Üniversitesi
İlâhiyat Fakültesi Dergisi
Kafkas University Faculty of
Divinity Review
*www.dergipark.org.tr*

# Bangladeş'te Kira Sertifikası (Sukuk) Uygulamasının İslam Hukuku Açısından Analizi
# Lease Certificate (Sukuk) Application in Bangladesh: Analysis From The Perspectıve of Islamic Law

**A H M Ershad UDDIN**

Öğr. Gör. Dr., Kocaeli Üniversitesi, İlahiyat Fakültesi, Temel İslam Bilimleri Bölümü, Arap dili ve belagat Anabilim Dalı, Kocaeli, Türkiye.

Öğr. Gör. Dr., Kocaeli University, Faculty of Theology, Department of Basic Islamic Sciences, Department of Arabic, Kocaeli, Turkey.

ahmershad86@gmail.com ORCİD 0000-0002-6270-9117

**Ayhan HİRA**

Doç. Dr., Kocaeli Üniversitesi, İlahiyat Fakültesi, Temel İslam Bilimleri Bölümü, İslam Hukuku Anabilim Dalı, Kocaeli, Türkiye.

Assoc. Prof., Kocaeli University, Faculty of Theology, Department of Basic Islamic Sciences, Department of Islamic Law, Kocaeli, Turkey.

ayhnhira@hotmail.com ORCİD 0000-0002-3574-7660

***Atıf/©:*** Uddin, A H M Ershad; Hira, Ayhan(2023). Bangladeş'te Kira Sertifikası (Sukuk) Uygulamasının İslam Hukuku Açısından Analizi*, Kafkas Üniversitesi İlahiyat Fakültesi Dergisi*,

Sayı 10-20, ss. *577-601*

***Citation/©:*** Uddin, A H M Ershad; Hira, Ayhan (2023). Lease Certificate (Sukuk) Application in Bangladesh: Analysis From The Perspectıve of Islamic Law, Kafkas *University Faculty of Divinity Review.*

Issue 10-20, pp. *577-601*

**Makale Bilgisi / Article Information:**

***Doi :*** *10.17050/kafkasilahiyat.1250424*

**Type / Türü:** Research Article / Araştırma Makalesi
**Received / Geliş Tarihi:** 13 February / Şubat 2023
**Accepted / Kabul Tarihi:** 23 May / Mayıs 2023
**Published / Yayın Tarihi:** 28 July / Temmuz 2023
**Volume / Cilt:** 10; **Issue / Sayı:** 20; **Pages / Sayfa:** 577-601.
**Suggested ISNAD Citation:** A H M Ershad UDDIN; Ayhan HİRA "Bangladeş'te Kira Sertifikası (Sukuk) Uygulamasının İslam Hukuku Açısından Analizi", *Kafkas Üniversitesi İlahiyat Fakültesi Dergisi 10/*20 (Temmuz- July 2023), 577-601.

***Notlar/Notes***

***Yazar(lar), herhangi bir çıkar çatışması beyan etmemiştir.***

***Turnitin/Ithenticate/Intihal ile İntihal Kontrolünden Geçmiştir***

*Screened for Plagiarism by* ***Turnitin/Ithenticate/Intihal***

*Licenced by CC-BY-NC ile lisanslıdır*

www.dergipark.org.tr

# Lease Certificate (Sukuk) Application in Bangladesh: Analysis From The Perspectıve of Islamic Law

**A H M Ershad UDDIN**

**Ayhan HİRA**

***Abstract***

*The Islamic finance sector is considered a global industry in terms of assets such as Islamic banks, Islamic bonds, Islamic investment funds, and Islamic insurance. Although the global financial crisis has been triggered since 2008, this sector is growing globally based on risk sharing, inclusion, and actual presence. The Islamic banking sector in Bangladesh has also witnessed strong growth in line with global trends due to the political support of the Bank of Bangladesh and strong public demand. In order to bring a new vision that includes meeting financing and investment needs and sharing profit and loss, Islamic finance has begun to be seen as an alternative less affected by the global financial crisis. Interest is prohibited in Islamic finance, and the Sukuk product, a lease certificate, has become an Islamic financial instrument in demand against the bond in Western banking. Due to its unique characteristics, Sukuk has been used to provide financing for the improvement of economic conditions in many countries and has now become one of the most widely spoken Islamic practices worldwide. Sukuk issuance has recently started in Bangladesh as part of this alternative investment tool. First, the 29th Capital Markets Regulatory Board announced the Sukuk of the Bangladesh Securities and Exchange Commission (BMKBK) in 2019. Then in 2020, the government published a guide on the issuance and management of Sukuk from the Finance Department of the Ministry of Finance. In addition, on December 23, 2020, Bangladesh issued its first independent investment, Sukuk, to raise cash for a project called "Safe Water Supply for the Whole Country." The first Sukuk auction in the country was held on December 28, 2020, and conventional banks, Islamic banks, and other thirty-nine financial institutions participated in this auction, which attracted the attention of all Islamic scholars due to its many features under Islamic law. This research, which traces the developments in question, examines the concept of Sukuk and its types, examines the introduction of Sukuk to the market in Bangladesh, and which is the first in its field, deals with the objections made by Islamic scholars to the practice of Sukuk from the perspective of Islamic law, and aims to open the current situation of Islamic banking laws in the country to the discussion.*

***Keywords:*** *Islamic Law, Finance, Islamic Bank, Sukuk, Bangladesh.*

# Bangladeş'te Kira Sertifikası (Sukuk) Uygulamasının İslam Hukuku Açısından Analizi

**A H M Ershad UDDIN**

**Ayhan HİRA**

***Öz***

*İslâmî bankalar, İslâmî tahviller, İslâmî yatırım fonları, İslâmî sigorta gibi varlıklar açısından İslâmî finans sektörü küresel bir endüstri olarak kabul edilmektedir. 2008'den bu yana küresel finansal kriz tetiklenmiş olsa da bu sektör hem risk paylaşımı hem de kapsayıcılık ve fiilî varlık temelinde küresel olarak büyümektedir. Bangladeş'teki İslâmî bankacılık sektörü de Bangladeş Bankası'nın politik desteği ve güçlü kamu talebi nedeniyle küresel eğilimlere paralel olarak güçlü bir büyümeye tanık olmuştur. Finansman ve yatırım ihtiyaçlarını karşılamayı, kâr ve zararı paylaşmayı içeren yeni bir vizyon getirmek için İslâmî finans, küresel finansal krizden daha az etkilenen bir alternatif olarak görülmeye başlamıştır. İslâmî finansta faiz yasaklanmış, bir kira sertifikası olan sukuk ürünü ise Batı bankacılığındaki tahvile (Bond/bono) mukabil talep edilen bir İslâmî finansal araç olmuştur. Sukuk, kendine has özelliklerinden dolayı birçok ülkede ekonomik koşulların gelişmesi için finansman sağlamak amacıyla kullanılmış ve şu anda dünya çapında en çok konuşulan İslâmî uygulamalardan biri haline gelmiştir. Bangladeş'te de yakın zamanda bu alternatif yatırım aracı kapsamında sukuk ihracına başlanmıştır. İlk olarak 29. Sermaye Piyasası Düzenleme Kurulu 2019 yılında Bangladeş Menkul Kıymetler ve Borsa Komisyonunun (BMKBK[1]) sukukuna ilişkin bir duyuru yapmıştır. Ardından 2020 yılında hükümet, Maliye Bakanlığı Maliye Departmanından sukuk ihraçları ve yönetimi hakkında bir rehber yayınlamıştır. Ayrıca Bangladeş 23 Aralık 2020'de Safe Water Supply for the Whole Country adlı bir projeye nakit toplamak amacıyla ilk bağımsız yatırımı olan sukuku çıkarmıştır. Ülkede ilk sukuk ihalesi 28 Aralık 2020'de gerçekleştirilmiş, İslam hukukuna uygun birçok özelliklerinden dolayı tüm İslâm âlimlerinin dikkatini çeken bu ihaleye konvansiyonel bankalar, İslâmî bankalar ve diğer otuz dokuz finans kuruluşu katılmıştır. Söz konusu gelişmelerin izini süren ve Bangladeş özelinde alanında öncü olan bu araştırma, sukuk kavramını ve türlerini inceleyerek Bangladeş'te sukukun piyasaya çıkışını ele almakta, İslâm âlimleri tarafından sukuk uygulamasına İslâm hukuku perspektifinden yapılan itirazları konu edinmekte ve ülkedeki İslâmî bankacılık yasalarının mevcut durumunu tartışmaya açmayı hedeflemektedir.*

***Anahtar Kelimeler***: İslâm Hukuku, Sukuk, Finans, İslami Banka, Bangladeş.

## GİRİŞ

Bangladeş, Güney Asya'nın kuzeydoğu bölgesinde yer almakta olup, nüfus açısından dünyanın dördüncü en büyük Müslüman ülkesidir. Dünyanın en büyük ikinci tekstil ihracatçısı ve dünyanın en büyük jüt[2] üreticisi olan ülke, yüksek yoksulluk seviyelerine, etkili yönetim zafiyetine ve altyapı zorluklarına rağmen "Bin Yıl Kalkınma Hedefleri"ne yönelik ilerleme de dâhil olmak üzere, temel alanlarda daha varlıklı komşuları geride bırakmıştır. Sadece birkaç on yıl önce uluslararası camiada ekonomik açıdan çok zayıf bir ülke olarak adlandırılan Bangladeş, dikkate değer adımlar atmış, uluslararası alanda etkili hale gelen kalkınma yaklaşımlarına öncülük eden yenilikçi bir devlet olarak ün kazanmış ve hazır giyim endüstrisinde artan ihracatın da yönlendirmesiyle son yıllarda sürdürülebilir

1 BSEC: Bangladesh Securities And Exchange Commission (https://www.sec.gov.bd/)

2 Dünyada en çok yetiştirilen ikinci bitkisel lif. Ayrıntılı bilgi için bk. "Know Bangladesh", Ministry of Foreign affairs of Bangladesh (26 Eylül 2017).

ekonomik büyüme yaşamıştır. Nitekim hükümet, 2021 yılına kadar orta gelir statüsüne dair beklentilerini karşılamıştır. Bu performanstan ötürü Goldman Sachs'ın, "orta gelirli ülkelerin gelişmekte olan on bir pazarından biri"[3] olarak tanımladığı Bangladeş, kırk beş yılda "en az gelişmiş ülkeler" arasından sıyrılıp "gelişmekte olan ülkeler" seviyesine çıkmaya hak kazanarak yeni bir rotaya girmiştir.[4]

Bangladeş'in finans sektörü, Hindistan alt kıtasındaki en büyük üçüncü sektördür. Ekonomisi ise, küresel olarak en hızlı büyüyen ve Güney Asya'da hızla genişleyen sektörler arasında yer almaktadır. Riaz ve Sajjadur (2016), Bangladeş ekonomisini "büyüyen bir piyasa ekonomisi ve orta gelirli ülkelerin gelişmekte olan on bir pazarından biri" olarak tanımlamışlardır.[5] Gerçekten de Bangladeş'in gayri safi yurtiçi hasılası (GSYİH), son on yılda %6 oranında istikrarlı bir şekilde artmış ve 2018-2019 mali yılında %8,5'lik rekor bir seviyeye ulaşmıştır. Ancak 2019-20 mali yılı oranı Covid-19 nedeniyle %5,2'ye gerilemiştir. Bangladeş 2020-2021 için %8,2'lik bir büyüme hedefi belirlemiştir.[6]

Bangladeş'in finans sektörüne 1980'lere kadar devlet bankaları hâkim iken, bu tarihten sonra büyük ölçekli ekonomik reform nedeniyle özelleştirme yoluyla özel ticari bankalar kurulmuştur. Finansal Sektör Reform Programı, 2000'den 2006'ya kadar finansal kurumları genişletmeye ve Bangladeş Bankası tarafından riske dayalı düzenlemeleri ve denetimi benimsemeye odaklanmıştır. Merkez Bankası dışında, Bangladeş bankaları "scheduled bank" ve "non-scheduled bank" şeklinde kısımlara ayrılmış[7], planlanmış bankaları düzenleyen 1991 tarihli Banka Şirketi Yasası 2013'te değiştirilmiştir. Şu anda Bangladeş'te 43 özel ticari banka (ÖTB) olmak üzere 61 tarifeli banka bulunmaktadır. Bunlar arasında 33 özel ticari banka şu anda geleneksel olarak yani faiz temelli işlemlerde çalışmaktadır. Öte yandan, 10 özel ticari katılım bankası (ÖTKB) ise, İslâmî ilkelere dayalı kâr-zarar paylaşımı (KZP) sistemiyle bankacılık faaliyetlerini yürütmektedir.[8]

Bangladeş, Güney Asya'da İslâmî/katılım bankacılık için önemli bir merkezdir. Bangladeş'in ilk İslâmî bankası olan İslâmî Bank Bangladeş Ltd. (IBBL), 1983 yılında Bangladeş hükümeti ve uluslararası İslâmî finans kuruluşlarının yardımıyla bir grup Müslüman iş adamı tarafından özel bir ticari banka olarak kurulmuştur.[9] 2022 Mart sonu

---

3 Goldman Sachs, "A Look at The Next 11", Brics and Beyond (Goldman Sachs Global Economics Group, 2007), 3.

4 Refayet Ullah Mirdha - Rejaul Karim Byron, "Becoming A Developing Nation: Bangladesh reaches A Milestone", The Daily Star (28 Şubat 2021), 5.

5 Riaz Ali - Mohammad Sajjadur Rahman, Routledge Handbook of Contemporary Bangladesh (London: Routledge, 2016), 165.

6 "Real GDP Growth: Annual Percent Change", International Monetary Fund (25 Ocak 2022).

7 Bangladeş para piyasasında faaliyet gösteren farklı banka türleri, vadeli bankalar ve vadeli olmayan bankalar olmak üzere iki gruba ayrılmaktadır. Merkez bankasına kayıtlı veya programa dâhil olan bankalara "vadeli bankalar" denir. Tarifeli/Anlaşmalı Banka/Scheduled Bank: Merkez bankası listesinde kendi tüzüğüne göre kayıtlı olan bankalardır. Bunlar Merkez bankasının politika ve talimatlarına göre bankacılık hizmetlerini yürütmekle yükümlüdür. Tarifesiz/Anlaşmasız Banka/Non Scheduled Bank: Merkez bankasının tüzüğüne göre kayıtlı olmayan bankalardır. Bu bankalar Merkez bankasının politika ve talimatlarına göre bankacılık hizmetlerini yürütmekle yükümlü değildir.

8 "Financial System", *Central Bank of Bangladesh* (10 Haziran 2022).

9 Ahm Ershad Uddin, *Bangladeş'teki İslam Bankacılık Uygulamasının Fıkhî Açıdan İncelenmesi* (İstanbul: Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Doktora Tezi, 2020), 49.

itibariyle bankacılık sektörünün toplam 10942 şubesinden 2154'ünde geleneksel ticari bankaların İslâmî şubeleri de dâhil olmak üzere tam teşekküllü 10 İslâmî banka faaliyet göstermektedir. Ayrıca Bangladeş'te 9 geleneksel ticari bankanın 41 İslâmî bankacılık şubesinin yanı sıra 13 geleneksel ticari bankanın 434 İslâmî bankacılık şubesi de İslâmî finans hizmetleri sunmaktadır. Faizsiz bankacılık sektöründe toplam istihdam Mart 2021 sonunda 43288, Aralık 2021 sonunda 45260 ve Mart 2022 sonunda 47927 olarak gerçekleşmiştir.

Bangladeş'te İslâmî bankacılık sektöründeki toplam mevduat, Aralık 2021 sonunda 65,68 milyar BDT[10] iken, %1,67 artarak Mart 2022 sonunda 66,77 milyar BDT'ye ulaşmıştır. Bunun yanı sıra Mart 2022 sonunda İslâmî bankaların tüm bankacılık sektöründeki pazar payı mevduatta yüzde 28,21 ve yatırımlarda yüzde 27,78 olarak gerçekleşmiştir.[11]

Daha önce belirtildiği gibi, 23 Aralık 2020'de Bangladeş, "Tüm Ülke için Güvenli Su Temini" adlı bir proje için nakit toplamak amacıyla ilk sukuku yayınlamış, insanlar arasında İslâmî bankacılık faaliyetlerinin sürekli artan oranlardaki kabulü nedeniyle hükümet çeşitli projeleri yürütmek için likiditeye ihtiyacı olduğundan para toplamak için bunu uygulamıştır. Bu ilk sukuka aşırı talep, yatırımcıların Bangladeş'teki İslâmî sermaye piyasası araçlarına olan ilgisini de göstermiştir. Ayrıca böyle bir sukuk ihracı, Bangladeş hükümetinin İslam hukukuna uyumlu projeler için finansman seçeneklerini araştırmasına imkân tanımıştır. Yine yakın zamanda piyasaya sürülen sukuk, İslam hukukuna uyumlu araçlara ekstra likit varlıklar yatırımı yapma fırsatı sunduğu için İslâmî bankalara yarar sağlamıştır. Zira bu bankalar mevcut büyük nakit fazlasını faiz getiren devlet tahvillerinde İslam hukukuna aykırılık nedeniyle değerlendirilemedikleri için olumsuz etkilenmişlerdir. Böylece hükümetin kararı hemen her kesim tarafından memnuniyetle karşılanmıştır. Öte yandan ülkedeki İslâm hukukçuları sukuk uygulanmasını İslam hukukuna uygunluk açısından sorgulamışlardır.[12] İşte bu makale, İslâmî bankacılık endüstrisindeki muazzam likidite göz önüne alındığında, ülkede bu tür sukukların sürekli gelişme potansiyelini keşfetmek için ilk sukukun yapısını İslam hukukçularının görüşleri çerçevesinde tartışmaktadır. Bunun için önce sukuk kavramı hakkında bilgi verilecek ve sonrasında sukukun küresel talep bakımından piyasalardaki önemi ele alınacaktır. Ardından Bangladeş piyasasındaki sukuk ürünü tanıtılacak ve bu ürünün İslam hukuku açısından analizi yapılacaktır.

## 1. SUKUK KAVRAMI

Sukuk (Arapça tekili "sak/الصك şeklindedir)[13] bir finansal sertifika olup, bir malın veya hizmetin kullanım hakkının yahut belirli bir yatırım faaliyetinin mülkiyetine ilişkin eşit

10 BDT, Bangladeş takasının (BDT) para birimi kısaltması/simgesidir.

11 "Developments of Islamic Banking in Bangladesh", *Bangladesh Bank Islamic Banking Cell Research Department* (15 Haziran 2022).

12 Siddique Islam, "Bangladesh government to raise Tk 50b through December 29 Sukuk auction", *The Financial Express* (21 Aralık 2021), 6.

13 Arapça "sak" kelimesi Farsça "çek" kelimesinin karşılığıdır. Bu kelime, geniş anlamıyla "yazılı belge, resmi tutanak" demektir. Bu anlam genişliğinden dolayı yazılı belge olarak mahzar, istihkak senedi, ödeme emri,

değerdeki belgeleri ifade etmektedir.[14] 2003 yılında "Standart 17"yi yayınlayan ve böylece faizsiz bankacılık sektöründe sukuk ile doğrudan ilgili standartları belirleyen Faizsiz Finans Kuruluşları Muhasebe ve Denetleme Kurumu (AAOIFI), "Maddi varlıkların, intifa hakkının ve hizmetlerin mülkiyetindeki veya belirli projelerin varlıklarının veya benzersiz yatırım faaliyetinin (mülkiyetindeki) bölünmemiş hisselerini temsil eden eşit değerdeki sertifikalar" şeklinde bir tanımlamadan sonra şu açıklamayı yapmıştır: "Sukuk, gayrimenkul varlıklar, kullanım hakları, belirli bir projenin özkaynağı veya özel bir yatırım faaliyeti üzerindeki hakların ve hisselerin müşterek sahipliğini temsil eder.[15]" Buna göre eşit değerlere sahip sertifikalardan oluşan sukuk, onu elinde bulunduranlara dönemsel sabit getiriler ve vade sonunda paranın iade alınması hakkını vermektedir.

Birbirine eşit değerde ihraç edilen sertifikalardan oluşan bu belgeler 1) Mevcut mal (ayn), 2) Menfaat, 3) Hizmet, 4) Belirli bir proje, 5) Özel bir yatırım faaliyeti halindeki varlıklar üzerinde şâyii müşterek mülkiyeti ifade etmektedir. İhraç edilen sukuklardan elde edilen tutarlar önceden belirlenen yatırımlarda kullanılmakta, yatırımın çeşidine göre paylar temsil edilmekte ve yatırım alanında ortaklık hakkı verilmektedir.[16]

Piyasa uygulamalarında sukuk kelimesinin çeşitli anlamları vardır:

1) Ekonomik değeri bulunan herhangi bir varlığın belgesi veya sertifikası. Örneğin, vakıf varlıklarına ve bunların kullanımlarına dair "sak" belgelerinin tarihi hicri beşinci yüzyıla kadar uzanmaktadır.

2) Devlet ödeneği. Bu kullanıma, hicri 65 yılında Emeviler döneminde rastlanmaktadır. Örneğin, Medine valisi Mervan b. Hakem (ö. 65/685) döneminde ödenekler devlet tarafından ödenmiş ve bu ödenek için "sukuk" olarak bilinen özel bir sertifika düzenlenmiştir. İnsanlar bu sukuku devlet ödeneği olarak kullanıp belirlenen yerden yiyecek alabilmiş, sukuk sahibi onu ikinci piyasada yeniden satmak istediğinde satabilmiştir.[17]

3) Özel sertifika. Şu an dünya ticaret sektöründe kullanılmakta olan sukuk, faiz bonolarına alternatif olarak sunulan "özel bir sertifika" niteliğindedir. Bu anlamda sukuk,

borç senedi, kefaletname vs. sak kelimesiyle ifade edilebilmektedir. 2002 yılında ilk defa Malezya hükümeti tarafından gerçekleştirildikten sonra batıda ve İslam ülkelerinde yaygınlaşmaya başlayan "varlığa dayalı tahvil" veya "faizsiz bono" yahut "kira sertifikası" uygulamalarında yatırımcıya verilen belgelere de sukuk adının verilmesi, kelimenin anlam genişliğinin boyutlarını göstermektedir. Bk. Cengiz Kallek, "Sak", *Türkiye Diyanet Vakfı İslam Ansiklopedisi* (İstanbul: TDV Yay, 2008), 35.

14 *el-Me'âyîrü'ş-şer'iyye* (Menâme: Hey'etü'l-muhâsebe ve'l-mürâcaa li'l-müessesâti'l-mâliyyeti'l-İslâmiyye, 2010), 138-239.

15 *AAOIFI Shari'ah Standards* (Bahrain: Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions, 2010), 468.

16 Servet Bayındır, *Fıkhî ve İktisâdî Açıdan İslâmî Finans* (İstanbul: Süleymaniye Vakfı Yay, 2015), 98. Şensoy Necdet, *İslamî Kurallara Uygun Finansal Sistem Bağlamında Bir Finansal Araç Olarak Sukuk Uygulamaları* (İstanbul: Ensar Yay, 2012), 334. Ahmet İnanır, "Sukukun Sözleşme Yapısı (Mürekkep, Karma ve Kendine Özgü Olup Olmaması Bakımından)", *Gaziosmanpaşa Üniversitesi İlahiyat Fakültesi Dergisi* 5/2 (2017), 33.

17 Ürünün satın alınmadan önce satılması meselesi, İslam hukuku açısından sorun oluşturmaktadır. Bk. Ebû Zekeriyyâ Yahyâ b. Şeref b. Mürî en-Nevevî, *el-Minhâc fî şerḥi Ṣaḥîḥi Müslim b. el-Ḥaccâc* (Kahire: Müessesetü'l- Kurtuba, 1994), 10/143-145. Hadislerde bu tür bir mübadele yasaklanmış ve Hz. Peygamber sahabelerine izin vermemiştir. Bk. Ebû Abdillâh Mâlik b. Enes Enes, *el-Muvatta'* (Beyrut: Dâr et-Turâs el-Arabî, 1994), "Kitâbul'-Buyû" 31 (Hadis No.1998).

modern bankacılıkta kişi ve kurumların kendi başlarına büyük ölçekli projeleri finanse edecek yeterli finansal kaynağa sahip olmaması gerçeğine dayanmaktadır.

AAOIFI'ya göre 14 farklı sukuk türü vardır.[18] En yaygın olanları şunlardır: 1. Sukuku'l-murabaha (mal satımına dayalı, 2. Sukuku'l-icare (menfaat satımına dayalı), 3. Sukuku'l-müşareke (ortaklık esasına dayalı), 4. Sukuku'l-mudarabe (ortaklık esasına dayalı).[19]

Menkul kıymetleştirme işlemlerinin muhasebesi, alacakların tahsil edilmesine ilişkin riskin çok sayıda kişiye dağıtılarak azaltılması, finansman miktarının ve çeşitlerinin artırılması gibi birçok faydasından bahsetmek mümkün olmakla[20] birlikte, faizli sistemdeki işlemler İslam hukuku bakımından meşru olmadığı için, faizsiz finansal bir araç olarak son devirlerde uygulama sahası bulan sukuk, faizli sistemin ve özellikle bu sistemdeki menkul kıymetleştirmenin yerini alma hedefine yönelik olarak geliştirilmiştir.[21] Faizsiz sistemde menkul kıymetleştirme için "tevrîk", veya "tesnîd" yerine "taskîk/sukuk" kavramının kullanılması tercihe şayan görülmektedir.[22]

Bir finansman türü olan sukuk, yatırımcıların kâr ve risklere iştirak etmesi için maddi bir varlığın teminat altına alınmasını gerektirmektedir. Bu maksatla yatırımcılara bir mülkiyet belgesi verilmekte ve yatırımcılar bu belgeye bağlı olarak elde edilen gelirin bir kısmına hak kazanmaktadırlar. Bu açıdan sukukları klasik tahvillerden ayıran özellikler vardır. Nitekim menkul kıymetleştirme için bir araya getirilen muayyen varlıkların doğası, sukuku kavram olarak tahvillerden ayırmaktadır.[23] Zira sukuk, fon toplamanın ideal bir yolu olmasına rağmen bir hisse senedi veya tahvil değildir. Bunlar arasında belli paralelliklerin olması tabiidir. Örneğin tıpkı hisse senetleri gibi (borca dayanan sukuk hariç) ikincil piyasada takas edilebilmekte, yine hisse senetlerine benzer şekilde, orantılı bölünmemiş eşit mülkiyeti ifade etmektedir. Diğer taraftan, yatırım yapılan sermayeyi muhafaza etmesi yönüyle tahvillere de benzemektedir. Fakat bunun İslam hukukunun kuralları içinde olması

18 *AAOIFI Shari'ah Standards*, 468. Sukuk, temsil ettiği şeyin bir varlık, bir öz kaynak olmasına, dayandığı akdin türüne, fonksiyonuna, işlem görüp görmemesine ve dayandıkları endeksleme türlerine göre çeşitlilik arz etmektedir. Bk. İnanır, "Sukukun Sözleşme Yapısı (Mürekkep, Karma ve Kendine Özgü Olup Olmaması Bakımından)", 36.

19 *AAOIFI Shari'ah Standards*, 468.

20 Menkul kıymetleştirme işlemleriyle ilgili olarak bk. Abdullah Durmuş, "Modern Bir Finansal Araç Olarak Sukûk ve Fıkhî Açıdan Tahlîli", *İslam Hukuku Araştırmaları Dergisi* 16 (2010), 143. İlk olarak 1970'te ABD'de başlayan ve menkul kıymetlerin ipoteğe bağlı olarak arz edilmesiyle uygulanan "menkul kıymetleştirme" hakkında bk. Ali Ceylan, *İşletmelerde Finansal Yönetim* (Bursa: Ekin Kitabevi, 2001), 156-157.

21 İslam Fıkıh Akademisi, Karâr bi şe'ni's-sukûki'l-İslâmiyye (Karâr bi şe'ni's-sukûki'l-İslâmiyye), 60 (2004), Kanun No. 11/6. Menkul kıymetleştirme işlemindeki kredi kuruluşunun, piyasaya arz eden tarafın ve satın alanların konumu hakkında bk. Mustafa İlker Parasız, *Modern Ansiklopedik Ekonomi Sözlüğü* (Bursa: Ezgi Kitabevi, 2011), 395.Ali Muhyiddîn Karadâğî, "es-Sukûku'l-İslâmiyye 'et Tevrîk' ve tatbîkâtühâ el-muâsıra", *Uluslararası İslam Fıkıh Akademisi, oturum 19* (Sharja: Uluslararası İslam Fıkıh Akademisi, oturum 19, 2009), 2.

22 Abdülaziz Ahter Zeytî, "es-Sukûku'l-İslâmiyye (et-tevrîk) ve tatbîkâtühe'l-mu'âsıra ve tedâvülühâ", *MMFİ* 2/19 (2013), 522.

23 Abdelrahman Yousri, "Sukuk: A Critique of Experience, and their Possible Developmental Role in Muslim Countries", *International Journal of Islamic Economics and Finance Studies* 19/1 (2019), 3. Ayrıca bk. Ali İhsan Özeroğlu, "Sukuk ve Türkiye'de Sukukun Uygulanabilirliğinin Değerlendirilmesi", *Journal of History School (JOHS) [Tarih Okulu]* 19 (2014), 754.

gerekmektedir. Bu yüzden de birçok araştırmacı sukuktan "asma sermaye"[24] (mezzanine equity) yerine "özsermaye benzeri" (quasi-equity)"[25] şeklinde söz etmektedir.[26]

Müslüman ülkelerin yanı sıra diğer birçok ülkede yaygın olarak kullanılan, giderek daha popüler hale gelen ve İslam hukukuna uyumlu finansal bir araç olan sukuk, hükümetler ve kamuyla ilgili kurumlar tarafından ekonomik kalkınma ve fonları harekete geçirmek için umut verici bir araç olarak kabul edilmektedir. Nitekim sukuk sayesinde servetin sermaye haline dönüşmesi, yatırım araçlarının çeşitlendirilmesi, finansman maliyetlerinin düşürülmesi gibi pek çok fayda sağlanmakta, böylece istihdam imkanları ve yatırımlar çoğalmakta, toplumun refah düzeyinin artması için fırsatlar sunulmaktadır.[27]

Böylesine önemli bir yatırım vasıtası ilk kez 1988 yılında Mecmau'l-Fikhi'l-İslami tarafından düzenlenen toplantıda "mudarebe sukuku" bağlamında ayrıntılı olarak tartışılmıştır. Yine Mecmau'l-Fıkhi'l-İslamî 2004 yılında özel bir oturum düzenleyerek konunun tüm ayrıntılarını ele almış, en yaygın sukuk çeşitlerinden biri olan "icare sukuku" hakkında bir karar yayınlamıştır. Burada gerçekte gayrimenkul mülkiyeti tarafından desteklenen yeni bir İslâmî menkul değer olarak sukuk arz etmekteki ilk ve en mühim aşamanın, "İslam hukuku çerçevesinde menkulleştirmeyi onaylamak" olduğu belirtilmiştir.[28]

Buraya kadar verilen bilgilerden hareketle sukukun başlıca özellikleri olarak şunlar söylenebilir:

1) Sukuk, dayanak varlık olan mal, hizmet veya yarar üzerinde şâyi' bir mülkiyet hissesini temsil eder.[29]

2) Sukuk, sahibinin hak ve mükellefiyetlerini kanıtlamak amacıyla arz edilen senetler olup isme veya hâmiline düzenlenerek arz edilebilir.[30]

3) Sukuk, İslam hukuku esasları açısından sahih bir akdin hükümlerine uygun olarak çıkartılır.[31] Sukukun ikinci elde tedavülü de buna göre düzenlenir.[32]

---

24 Mezzanine finansmanı, borç verene, temerrüt durumunda, genellikle risk sermayesi olan şirketlere ve diğer üst düzey borç verenlere ödeme yapıldıktan sonra borcu şirkette öz sermayeye dönüştürme hakkı veren borç ve öz sermaye finansmanının bir melezidir. Risk açısından, kıdemli borç ve özkaynak arasında bulunmaktadır. https://legal.com.tr/blog/genel/ara-finansman-mezzanine-financing-capital-hadisesi/ (10.11.2022)

25 Öz sermaye ve borç arasında yer alan, üst düzey borçtan daha yüksek ve adi hisse senedinden daha düşük bir riske sahip bir finansman türüdür.

26 Mahmoud al-Gamal, *Islamic Finance: Law, Economics, and Practice* (UK: Cambridge University, 2007), 185-186.

27 Ali Ceylan - Turhan Korkmaz, *Sermaye Piyasası ve Menkul Değerler Analizi* (Bursa: Ekin Kitapevi, 2000), 337. İnanır, "Sukukun Sözleşme Yapısı (Mürekkep, Karma ve Kendine Özgü Olup Olmaması Bakımından)", 27.Erdal Yılmaz, "Yeni Bir Finansal Araç Olarak Sukuk: Çeşitleri, Türkiye Uygulaması ve Vergilendirilmesi", *Muhasebe ve Finansman Dergisi* 61 (2014), 82.

28 Ali Muhyiddin el-Karadâğî, "Ṣukûkü'l-icâre: Ḫaṣâ'işühâ ve ḍavâbiṭühâ", *Sudur ala adad el-hames eashar limajalat mazmae el-fiqh el-'islami alduvali* (Cidde: Mecelletü Mecma'i'l-fıḳhi'l-İslâmî, 2004), 15/176.

29 Durmuş, "Modern Bir Finansal Araç Olarak Sukûk ve Fıkhî Açıdan Tahlîli", 143.

30 *AAOIFI Shari'ah Standards*, 313.

31 Sukuk akdi, faizsiz finans alanında yaşanmış pek çok deneyimin sonucunda girişimci, yatırımcı sermaye sahibi ve malî aracıların ihtiyaçlarına cevap vermek üzere geliştirilmiş pek çok faydaları bulunan uluslararası bir sözleşmedir. Bk. Bayındır, *Fıkhî ve İktisâdî Açıdan İslâmî Finans*, 120.

32 Karâr bi şe'ni's-sukûki'l-İslâmiyye, 6.

4) Yatırımcılar kâra, sukuk arz edilirken ilan edilen hisse oranlarına göre, zarara ise ortaklıktaki hisselerine göre katılırlar.[33]

5) Sukuku yöneten kişi, vekil veya yönetici ortak sermaye veya kâr garantisi veremez. Yatırımcının sukukta yazılan miktarın belirli bir oranı kadar veya maktû bir miktarda kâr elde etmesi yönünde önceden bir belirlemede bulunması yasaktır. Bu sebeple sukukta yatırımın tüm riskleri mevcuttur.[34]

Netice olarak, mülkiyeti temsil eden bir finansal araç olmasına rağmen uygulamada borca dayalı finansal araç gibi işlem gören sukukun, tahvilin İslâmî eşdeğeri olarak görülebilen bir menkul değer olduğunu söylemek mümkündür.

## 2. SUKUKUN ORTAYA ÇIKIŞI VE KÜRESEL TALEP BAKIMINDAN ÖNEMİ

Tahvillerin İslami ilkelere uygun hale getirilmesi neticesinde sukuk ortaya çıkmıştır. Nitekim 1988 yılında İslam Konferansı Örgütü'ne bağlı Fıkıh Akademisi konuyu etraflıca inceleyerek belirli şartlar çerçevesinde sukuk yönteminin kullanılabileceği sonucuna ulaşmıştır. Böylece faize dayalı menkul değerlere yatırım yapmaları mümkün olmayan yatırımcılar ve borçlanma ihtiyacı duyan kesimlerin diğer bir ifadeyle menkul değer çıkaranların, çeşitlendirilmiş risk-getiri profillerini karşılayacak alternatif finansman kaynaklarının temin edebilmesinin yolu açılmıştır. İlk sukuk, 1990 yılında Malezya'da yabancı sermayeli ve İslamî kurallara uyma amacı taşımayan bir şirket olan Shell Malezya tarafından arz edilmiştir. Malezya para birimi olan Ringgit (RM) cinsinden arz edilen ve yaklaşık 30 milyon dolara (USD) eşdeğer olan bu sukuk, "bey' bi's-semeni'l-âcil" (bai bithaman ajil) esasına dayandırılmıştır. Sukuk piyasası, ilk defa 2001 yılında Bahreyn hükümeti adına Bahreyn Merkez Bankası tarafından Amerikan doları cinsinden çıkarılan ülke borçlanma aracı olan 100 milyon dolarlık 5 yıl vadeli, kiralamaya dayalı sukuk (sukuku'l-icare) ile uluslararası alanda tanınmıştır. Sonraki yıllarda başta İslam ülkeleri olmak üzere bazı batılı devletler de altyapı projelerini finanse etmek ve yerel likidite havuzlarına erişebilmek için sukuk ihraç etmeye başlamış ve bu yöntem büyük bir kabul görmüştür.[35]

Sukuk, son yıllarda birçok araştırmanın ilgi odağı olmuş ve birçok çalışmada geleneksel/faizli tahvillerle karşılaştırılmıştır. Örneğin, piyasada sukukun ayrı bir varlık olarak mı yoksa adi tahvillerle aynı mı görüldüğü araştırılmaktadır.[36] Nitekim sukuk "fiyat bazında" bir temelde alınıp satıldığı için bazı araştırmalarda, geleneksel yatırımcıların sukuka, İslam hukukundaki hükmünden bağımsız olarak değer vermeyecekleri iddia edilmektedir. Ayrıca geleneksel tahviller (bonolar) daha yüksek bir kredi notu ve buna dayalı ticari işlem görmektedir. Likidite olmaması nedeniyle, geleneksel bir yatırımcı, İslâmî yatırımcılara sukuk satarak kâr edebilmektedir. Sukuk getirileri, ABD ve AB yatırım amaçlı

33 *AAOIFI Shari'ah Standards*, 313.
34 Acîl Câsim en-Neşmî, "et-Tevrîk ve't-taskîk ve tatbîkâtühümâ", 2015, 7.Karâr bi şe'ni's-sukûki'l-İslâmiyye, 7.
35 *Sukuk Report* (International Islamic Financial Market (IIFM), 2011), 3.
36 Karatas, A. - Nienhaus, V, "Comparing sukūk and conventional securities: the challenge of consistency", *Journal of Islamic Banking and Finance* 3/2 (2015), 17.

tahvillerinden ciddi oranda daha az oynak olmakla birlikte, bazı şirketler sukuk ihracını açıkladıktan sonra piyasadan olumlu tepki alırken, bazıları olumsuz tepki almıştır.[37] Öte yandan 2008 küresel mali krizinin ortasında İslami finansın nispeten iyi performans gösterdiği hakkında bir görüş birliği olsa da[38] İslami bankaların konvansiyonel bankalardan daha az riskli olup olmadıkları konusundaki tartışma bir sonuca ulaşmamıştır. Mevcut literatür, İslami bankaların klasik bankalardan daha riskli olabileceğini destekleyen kimi argümanlar zikretmiştir. Örneğin, İslami bankacılıktaki kâr-zarar ortaklığı, mevduat sahiplerini ticari faaliyetleri sırasında paniklere karşı savunmasız hale getirmekte, bu da banka risklerini fazlalaştırmakta ve daha çok likidite taşımaya mecbur etmektedir.[39]

Tüm bu tartışmalara karşın, çeşitli varlık sınıfları ve akademik itibarın karşılaştırmalı analizinin yapıldığı araştırmalarda, sukuk türünün ve akademik tanınma düzeyinin, ihraç eden şirketin piyasa değerini olumlu etkilediği sonucuna varılmıştır. Bu bakımdan sukuk, finansal piyasa istikrarını ve etkinliğini desteklemek için yararlı bir sermaye piyasası aracına dönüşmüş ve ekonomik büyüme üzerinde olumlu bir etkiye sahip olmuştur.[40] Nitekim son yirmi yıl boyunca sukuk uygulaması beş farklı kıtaya yayılmış, 400 milyar ABD doları civarında muazzam küresel bir ihraç seviyesine ulaşan bir gelişme göstermiştir. Bu hızlı büyüme hiç de ivme kaybediyor gibi görünmemektedir. Zira 2017 yılında küresel sukuk arzı %20'den fazla büyüyerek 92 milyar ABD dolarına ulaşmıştır. Aynı yıl Suudi Arabistan bugüne kadar 9 milyar dolarlık en büyük uluslararası sukuk arzını gerçekleştirmiştir. Bu arz, 2008 küresel finans krizinin üstesinden gelebilmek için hazırlanan Basel III[41] uyarınca yüksek kalitede bir likit olarak nitelendirilmiştir.[42]

2007 yılında rekor bir seviye olan 49 milyar dolarlık hacme ulaşan küresel sukuk piyasası, küresel finansal krizin etkileri dolayısıyla 2008 ve 2009 yıllarında düşüşler yaşamış, ancak 2010 yılında kriz öncesi seviyelere yaklaşmayı başarabilmiştir. Kriz öncesi dönemde sukuk arz eden şirketlerin, bilhassa körfez ülkelerinin şirketlerinin, krizin başlamasından sonra sukuk arz sayıları azalmış, kriz sonrası dönemde ülke sukuklarının arzı yoluyla sukuk piyasası desteklenmiş ve büyüme potansiyeli korunmuştur. Ülke sukuklarının hisselerinin artması, milli ve dolaylı olarak uluslararası sukuk piyasalarında

37 M. Kabir Hassan vd., "The determinants of co-movement dynamics between sukuk and conventional bonds", *The Quarterly Review of Economics and Finance* 68 (2018), 75. Ayrıca bk. Mahmut Yardımcıoğlu vd., "Türkiye'de Sukuk: Kira Sertifikaları", *Kahramanmaraş Sütçü İmam Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi* 4/1 (2014), 203.

38 Fredj Jawadi vd., "Conventional and Islamic stock price performance: An empirical investigation", *International Economics* 137 (2014), 77.

39 Jill Johnes vd., "A comparison of performance of Islamic and conventional banks 2004–2009", *Journal of Economic Behavior & Organization* 103 (2014), 98. Cansu ŞARKAYA Şarkaya İçellioğlu, "Bir Sermaye Piyasası Aracı Olarak Sukuk: S&P Sukuk Endeksi ve Geleneksel Tahvil Endeksi Üzerine Bir Uygulama", *BAİBÜ Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi* 19/1 (2019), 44.

40 Samargandi, N vd., "Financial development and economic growth in an oil-rich economy: The case of Saudi Arabia", *Economic Modelling* 43 (2014), 271.

41 Basel III, 2008 küresel finansal krizin atlatılması amacıyla mevcut düzenlemelerin yetersizliklerini gidermeyi hedefleyen ve Basel II'deki eksiklikleri gidermeye çalışan bir ek düzenleme setidir. Ayrıntılı bilgi için bk. https:/www.gtech.com.tr/basel-iii-nedir/ (09.11.2022).

42 Hatice Elanur Kaplan, "Sukuk'un Geleneksel ve İslami Bankacılık Risklilik Yapısı Üzerindeki Etkisinin Araştırılması: Bir Literatür Araştırmas", *Cappadocia Journal Of History And Social Sciences* 15 (2020), 183.

bir getiri eğrisi geliştirilebilmesine ve ikinci el sukuk piyasasının teşkiline yardımcı olmuştur. Ardından sabit kâr oranlı sukuklar arz edilmeye başlanmıştır. Böylece kâr eğrisi ve ikincil sukuk piyasasının teşkil edilmesine katkıda bulunulmuştur.[43] Ayrıca sukukun çok sayıda geleneksel tahvil varlık sınıfıyla ilişkisini araştırmak için bir sukuk endeksi oluşturulmuştur. Bulgular, sukukun finansal kriz sırasında çeşitlendirme faydası sağladığını ortaya koymuştur. Yine sukuk enstrümanlarının inovasyon için muazzam bir fırsat sağladığı ve İslâmî finansın büyümesi için büyük bir potansiyele sahip olduğu görülmüş, sukukun devlet, bireysel ve kurumsal finansman ve yatırım alternatiflerini genişlettiği anlaşılmıştır.[44]

Uluslararası İslami Finans Piyasası (IIFM-International Islamic Financial Market) Temmuz 2021'de sukuk hakkında uluslararası bir rapor yayınlamıştır. Rapora göre durum şöyledir:

a) Sukuk ihracı artmıştır. Küresel sukuk (uzun ve kısa vadeli ara) piyasası, 2020 yılı sonunda bir önceki yıla göre yüzde 19,86 (174.641 milyar) büyümüştür.

b) Sukuk piyasası genişlemiştir. 2001'den 2020'ye kadar dünya çapındaki sukuk piyasasından elde edilen verilerin incelenmesi, sukuk ihracının 2015'ten beri arttığını ortaya koymaktadır. 2001 ve 2008 yılları arasında dünya çapında sukuk piyasası hacmi, 143.351 milyon dolardır, 2020'de 178.641 milyon olmuştur.

c) En hızlı büyüyen ülkeler (araştırma, 2020 yılı için 500 milyondan fazla sukuk ihraççısının bir listesini içeriyor) içinde ilk ihraççı, Suudi Arabistan Maliye Bakanlığı'dır (toplam 3972 milyon dolar ve 30 yıl vadeli). İkincisi Endonezya hükümetidir (toplam değeri 4594 milyon dolar ve nominal değeri 22.622 milyon dolar olan 15 yıllık bir ihraç). Üçüncüsü, Malezya hükümetidir (toplam 4132 milyon dolar).[45]

## 3. BANGLADEŞ'TE FİNANSMAN SORUNU VE SUKUK

Küresel pazarlarda olduğu gibi Bangladeş'te de sukuka olan yoğun talep, İslâmî bankaların önemli miktarda likidite fazlasına sahip olmasıyla alakalıdır. Zira İslâmî bankalar fazla paralarını faiz getiren varlıklara yatıramadıklarından ve İslam hukukuna uyumlu enstrümanlar kısıtlı olduğundan dolayı sukuk bir finansman aracı olarak İslâmî bankaların likiditelerini yönetmeleri için bir çıkış yolu sağlamıştır. Bankalar, bu yöntemle İslâmî bankalardan ekstra likit varlıklar çekmiş, ayrıca hükümet kendi projelerinin kaynak seferberliğine ve bütçe yönetimine yardımcı olacak sukuk ürünü ihale ederek planlarını uygulama imkanına kavuşmuştur. Bangladeş'te 1 Şubat 2014'ten bu yana İslâmî bankaların, sabit kalan bankalararası kalemler hariç, toplam talep ve vade yükümlülüklerinin en az yüzde 5,5'ini tutmaları istenmiştir. Ayrıca Bangladeş'teki İslâmî bankalar, Bangladeş Bankası (BB) ile yasal likidite oranlarını (YLO/LKO) korumakla yükümlü tutulmuştur.

43 Söz konusu finansal kriz, sukuk piyasasında birçok konunun test edilmesine de sebep olmuştur. Örneğin, sukukta ödemelerin yapılamaması (default) hâlinde ve sukuk borçlarının yeniden yapılandırılması gerektiğinde "mülkiyet hakları" konusu öne çıkmıştır. Bk. *International Islamic Financial Market (IIFM)*, IIFM Sukuk Report 2021 (Bahrain: International Islamic Finance Market, 2021), 9.

44 Paltrinieri A vd., "In search of zero beta assets: Evidence from the Sukuk market" (ICIBF, Zurich, 2015).

45 *International Islamic Financial Market (IIFM)*, 21-25.

Konvansiyonel bankalar ise toplam vade ve vade yükümlülüklerinin %13'ünü tutmakla yükümlüdür. İslâmî bankalar için bu daha düşük oranlar, İslam hukukuna uyumlu varlıkların kıtlığından kaynaklanmaktadır.[46]

Gelecekte YLO/LKO'yu sürdürmek için bankalara daha fazla alan sağlayacak olan ilave egemen sukuk enstrümanlarının çıkarılmasının İslâmî bankalara olan ihtiyacın rasyonelleştirilmesine yardımcı olacağı düşünülmektedir. Öte yandan İslâmî bankalar tarafından YLO/LKO'yu sürdürmek için piyasaya yeni sunulan sukuk dışında İslam hukukuna uyumlu olduğu onaylanan tek menkul kıymet, İslâmî tahvil olan "Bangladeş Devlet İslâmî Yatırım Tahvili"dir (BGIIB-Bangladesh Government Islamic Investment Bond) ve ancak 2004 yılında piyasaya sürülebilmiştir. Ek olarak, BGIIB'nin sınırlı olmasının sebebi, İslam hukukuna uyumlu projelerin olmaması nedeniyle hükümetin BGIIB fonlarından borç alamamasıdır. Buna göre, likidite sıkıntısı durumunda BGIIB menkul kıymetlerinin mudarebe ilkesine dayalı olarak satılması halinde bu fondan sadece İslâmî bankalar borç alabilmektedir. İslâmî bankalar, hesapların kesinleşmesinden sonra ayarlanan mudarebe kısa vadeli mevduat hesaplarına ve ilgili İslâmî bankaların kâr oranına dayalı olarak geçici bir kâr oranı üzerinden bu fondan yararlanabilmektedir.[47]

Bütün bu bilgiler, Bangladeş'te İslami finansman uygulamalarının önünde birtakım engellerin bulunduğunu göstermektedir. Bunun sebebi ise Bangladeş'in İslâmî bankacılık sektörü için farklı kurallar getirememiş olmasıdır. Hâlbuki Bangladeş, 1980'li yılların başında İslâmî bankacılık endüstrisini kurmak için gönüllü olarak yardım eli uzatan ön saflardaki ülkeler arasındaydı. Bu süre zarfında Pakistan, Malezya, Türkiye ve daha birçok Müslüman ülke, İslâmî bankacılık sektörü için birçok ayrı kural ve düzenleme oluşturmuş ve böylece bankacılık sektöründe halkın İslâmî finans araçlarına olan talebini karşılamıştır.[48] Bu noktada Bangladeş'te İslâmî bankacılıkla ilgili çok az konu 2013 yılında çıkarılan Bankacılık Kanunu'na dâhil edilmiştir, ancak bu düzenleme yetersizdir. Halbuki İslâmî bankacılığın hesap verebilir hale gelmesini sağlamak ve kalitesini artırmak için bu faaliyetlerin büyümesine yardımcı olacak güncel ve ileriye dönük bir İslâmî bankacılık yasasına sahip olmak hayati önem taşımaktadır.[49]

## 4. Bangladeş Finans Pazarındaki İlk Sukuklar

### 4.1. İlk Sukukların Piyasaya Sürülmesi

Bangladeş, vatandaşları 45 yıldır İslâmî bankacılık faaliyetleriyle ilgilenen ve çoğunluğu Müslüman olan bir ülkedir. Bu nedenle ilk kurulan Bangladeş İslâm Bankası

46 Hükümet, YLO/LKO'yi sürdürmek için satın alınması gereken şeyin genellikle İslam hukukuna uyumlu olmadığını iddia etmektedir. Bu konuda bk.Hassan vd., "The determinants of co-movement dynamics between sukuk and conventional bonds", 80.

47 Md Hafij Ullah - Khanam R, "Whether Shari'ah compliance efficiency is a matter for the financial performance: The case of Islami Bank Bangladesh Limited", *Journal of Islamic Accounting and Business Research* 9/2 (2018), 185.

48 M. Kabir Hassan, "Islamic banking in theory and practice: the experience of Bangladesh", *Managerial Finance* 25/5 (1999), 64.

49 Md Hafij Ullah, "Shari'ah compliance in Islamic banking - An empirical study on selected Islamic banks in Bangladesh", *International Journal of Islamic Finance and Middle Eastern Management* 7/2 (2014), 191.

(IBBL), ülkedeki tüm bankalar arasında en önde gelen İslâmî banka haline gelmiş, bunun sonucu olarak da sukuk, Bangladeş'te lansmanı yapılan ve vatandaşların uzun süredir beklediği bir ürün olmuştur. Bangladeş Menkul Kıymetler ve Borsa Komisyonu (The Bangladesh Securities and Exchange Commission (BSEC) ilk olarak 29 Mayıs 2019'da sukuk hakkında gazetelerde duyuru yayınlamıştır. Daha sonra 8 Ekim 2019'da Maliye Bakanlığı Maliye Dairesi, hükümet tarafından sukuk ihracına ve bunun yönetimine ilişkin yönergeyi yayınlayarak gerekli bilgilendirmeleri yapmıştır. Ardından 2020 yılında Bangladeş Devlet Yatırım Sukuk Rehberi kapsamında 80 milyar TK (926,29 milyon $) tutarındaki sukuk sertifikası ihraç programı hazırlanmış ve bu programda açıklanan sukuk sertifikalarının ihracı için gerekli şartları belirlemek amacıyla ikinci sukuk yönergesi yayımlanmıştır. Söz konusu sukukun ihracı için ilk ihalenin 28 Aralık 2020, ikinci ihalenin ise 28 Haziran 2021 tarihinde yapılması kararlaştırılmıştır.

Bangladeş Bankası söz konusu yönerge doğrultusunda hükümet adına "Tüm Ülke için Güvenli Su Temini" projesini uygulamak için 28 Aralık 2020'de ilk devlet yatırımına dair sukuku çıkarmıştır. Maliye Bakanlığı'nın ve Bangladeş Bankası'nın "özel amaçlı araç" (special purpose vehicle/SPV) olarak hareket edeceği bu projenin toplam maliyetinin 88,51 milyar BDT olacağı tahmin edilmiş ve projenin 8,51 milyar BDT'sinin hükümet tarafından sağlanması kararlaştırılmıştır. Geri kalan 80 milyar BDT için piyasaya sukuk arz edilmiş, hükümet 28 Aralık 2020 tarihinde gerçekleştirilen ilk sukuk ihalesinde projeler için 40,00 milyar BDT karşılığında sukuk ihraç etmiştir.[50] İlk ihale sırasında yatırımcılar 151,53 milyar BDT değerinde teklif vermiştir. Bu rakam başlangıç miktarının yaklaşık dört kat fazla taleple karşılandığını göstermektedir. 9 Haziran 2021'de yapılan ikinci ihaleye ise sekiz kat fazla talep gelmiştir.[51]

Bu projeden sonra "Devlet İlköğretim Okullarının İhtiyaca Dayalı Altyapı Geliştirme Projesi (1. Aşama)"nın uygulanması için 29 Aralık 2021'de üçüncü sukuk ihalesi yapılmıştır.[52] İhraç edilen toplam sukuk miktarı Mart 2022'ye kadar 130,00 milyar BDT olarak gerçekleşmiştir. Bu aşırı talep, Bangladeş'teki sukuk piyasasının canlı beklentisini de ortaya koymuştur. Hükümet, sukuk sahibi olan yatırımcıların %4,69 kâr elde edeceğini ve bunun yatırımcılara altı ayda bir ödeneceğini bildirmiştir. Bundan yararlanabilmek için bir yatırımcının bu menkul kıymete en az 10.000 BDT yatırması şart koşulmuş ve herhangi bir üst limit konmamıştır. Artan talep karşısında hükümet hem bankaların ve kurumların hem de bireylerin yatırım yapmasına izin vermiş, böylece beş yıl içinde sukuk uygulamalarını olgunlaştırmıştır.[53]

---

50 *Prospectus: The Offer of Ijarah Sukuk-Safe Water Supply for the Whole Country*, Prospectus (Dhaka: Bangladesh Bank (BB), 28 Haziran 2022) (Bangladesh Bank (BB), 2.

51 AKM Zamir Uddin, "Sukuk era begins: BB holds maiden auction of the Islamic bond", *The Daily Star* (29 Haziran 2022).

52 Siddique Islam, "Rural infrastructure project: Sukuk auction on April 19 to raise Tk 50b", *The Financial Express* (Nısan 2022).

53 *Major Economic Indicators*, Monthly Update (Dhaka: Monetary Policy Department Bangladesh Bank, 2022) (Monetary Policy Department Bangladesh Bank), 16.

Yukarıda bahsedilen yönerge, 28 Aralık 2020 ve 28 Haziran 2021 tarihinde yapılması kararlaştırılan ihalelerde sukukun taraflarını şöyle belirlemiştir:

1) Mükellef: İslam hukukuna göre sukuk ihracının savunucusu. Burada Bangladeş Halk Cumhuriyeti Hükümeti bir taraf olurken Maliye Bakanlığı Maliye Dairesi aynı zamanda devlet adına çalışacak ve sonraki kiracılar olacaktır.

2) İhraççı (Sukuk senedi çıkaran): Varlıklar karşılığında sukuk ihraç etmek üzere atanan taraftır. Bangladeş Bankası Borç Yönetimi Departmanında (BBBYD/DMD) beş üyesi olan İslâmî Menkul Kıymetler Bölümü adı verilen ayrı bir bölüm oluşturulmuştur. Başkan, Borç Yönetimi Departmanının genel müdür yardımcısıdır. Diğer üyeler de bu bölümün farklı memurlarıdır. Başka bir deyişle, borç yönetimi departmanı ihraççıdır. Bu departman, "kiraya veren" ve "özel amaçlı araç" (SPV) olarak görev yapacaktır. Ayrıca hükümetin tüm sukuk yönetiminde yer alacaktır.

3) Mütevelli: SPV'nin faaliyetlerini denetleyerek sukuk sahiplerinin çıkarlarının korunmasıyla ilgilenen taraftır. Mütevelliyi Bangladeş Bankası'nın farklı departmanlarından yetkililer oluşturmaktadır. Başkan ve Bangladeş Bankası Başkan Yardımcısı burada yer alacaktır. Yönergeye göre altı üyesi bulunmaktadır. Diğer üçünü Borç Yönetimi Departman görevlileri oluşturmaktadır. İlk yönergede sukuka dayanak olan varlığın mülkiyetinin mütevelli heyetine devredileceği belirtilmişken, bu yönergede özel amaçlı şirkete (ÖAŞ) devredileceği belirtilmiştir.

4) Hizmet Acentesi: İlk yönergede görev doğrudan finans departmanına verilmişken, bu yönergede Finans Departmanı, sukuk projesinin uygulanmasıyla ilgili tüm güncellemeleri sağlamak için ÖAŞ adına Halk Sağlığı Mühendisliği Departmanını görevlendirecek ve projeyi uygulayacaklardır. Burada onlara "hizmet aracısı" değil "proje uygulayıcısı" denilmektedir.

5) Hukuk/Şeriat Kurulu: Sukuk ihracı durumunda İslam hukukunun hükümleri hakkında görüş ve tavsiyelerde bulunacak kimselerdir. Sukuk yönergelerine göre bu kurulu Bangladeş Bankası oluşturacaktır. Yönergeye göre kurulun on bir üyesi bulunmaktadır ve bu on bir kişinin neredeyse yarısı fıkıh âlimlerinden seçilmemiştir. En önemlisi, kurulun başkanı fıkıh âlimi değildir. Bilakis yönetim kuruluna Borç Yönetimi Departmanı Murahhas Üyesi başkanlık edecektir. Beş kişi Bangladeş Bankası'nın finans bölümünden gelmektedir.[54]

Bu kurul, İslâmî bankaların İslam hukukuna göre yönetilmesi için önemli bir bileşendir. Bu öneminden dolayı bir kişinin birden fazla İslâmî bankanın "Şeriat Kurulu" üyesi olamayacağı ifade edilmiştir. Böylelikle hem kişiye bağımlılıktan kaçınılmakta hem de insan kaynaklarının geliştirilmesi sağlanmaktadır. Yine işlev bakımından İslâmî bankaların banka düzeyinde Şeriat Kurulları'nın oluşturulması önemli bir adım olmakla birlikte, bu bankaların İslam hukukunu takip etmesini sağlayacak merkez bankası düzeyinde düzenleyici ve denetleyici genel bir kurula sahip olmak esastır. Bu denetimlerde İslâmî banka kendi kurulunun kararlarına dayanarak bağımsız bir denetim kurumu

54 *Prospectus: The Offer of Ijarah Sukuk-Safe Water Supply for the Whole Country*, 5.

oluşturabiliyor olsa da çalışmaların merkez bankasına bağlı olarak izlenmesi daha uygundur. Örneğin, İslâmî Finansal Kurumlar için Muhasebe ve Denetim Kurumunun (AAOIFI) ve Bangladeş İslami Bankalar Merkezi Şeriat Kurulunun (CSBIB-Central Shariah Board for Islamic Banks of Bangladesh) şeriat standartları gibi uluslararası kabul görmüş şeriat temelli kararlarının uygulanması, böylece daha verimli ve şeffaf İslamî finans endüstrisinin kurulması mümkündür.[55]

Öte yandan, Merkez Bankası düzeyinde bu kurulun varlığına yönelik lehte ve aleyhte çeşitli argümanlar bulunmaktadır. Bunu destekleyenler, İslâmî bankaların faaliyetlerinin İslam hukukuna daha aktif bir şekilde uymasını sağlayacağına ve insanların zihninde güvenin artacağına, farklı görüşlerin yol açacağı kaos ihtimalinin de azalacağına inanmaktadırlar. Muhalifler ise bunun İslâmî bankacılık hizmetlerinin kapsamını azaltacağını, İslâmî bankacılık faaliyetlerinin genişletilmesine engel olacağını ve banka düzeyinde kuruldan onay alındıktan sonra bile, merkezi kurul düzeyinde bu onayın zorunluluğunun yeni hizmetlerin başlatılmasını geciktireceğini söylemektedirler. Bu itiraza verilen cevap, merkezi kurulun İslâmî bankacılık hizmetlerinin yapısını (ürün yapılandırması) hazırlamadığı, İslâmî bankaların piyasaya sunmak istediği hizmetlerin İslam hukukunun belirli kurallarına ve düzenlemelerine göre hazırlanmasını sağlamaktan ibaret olduğu şeklindedir. Ayrıca, yeni hizmetlerin kullanıma sunulmadan önce çeşitli aşamalarda gerekli sürenin geçmesinin doğal karşılanması gerektiği ifade edilmektedir.[56]

### 4.2. İlk Sukuklara Tepkiler ve Yapılan Değişiklikler

Bangladeş'te ilk sukuk yönergesi yayınlanınca İslâm hukuku bilginlerinden gelen yoğun bir çağrı nedeniyle hükümet ilk yönerge hakkındaki şüpheleri gidermek için ikinci bir yönerge sunmak zorunda kalmış ve bu ikinci yönergede Şeriat Kurulu'nun görüşü imzaya eklenmiştir. İkinci yönergede -ilk yönergede belirtildiği gibi- sukuk ticarete açıktır. Halbuki ikincil piyasada İslam hukukuna göre sukuk ticareti yapabilmek için sukuk nesnesinin ortaya çıkması gerekmektedir.[57] Bu sebeple de sukukun ilk yönergesinde "ticarete konu edilebilir" olarak yazılması, İslâm hukukuna göre yasal görülmemektedir. Çünkü ilk yönergede bahse konu olan sukuk projesinde varlıkların sukuk fonu tahsil edildikten hemen sonra başlatılmadığı tespit edilmiştir.[58]

---

55 Md Hafij Ullah - Afjalur Rahman, "Corporate social responsibility reporting practices in banking companies in Bangladesh: Impact of Regulatory Changes", *Journal of Financial Reporting and Accounting* 13/2 (2015), 203.

56 Md. Faruk Abdullah - Asmak Ab Rahman, "Shari'ah Governance of Islamic Banks in Bangladesh Issues and Challenges", *Journal of Islamic Economics, Banking and Finance* 13/3 (2017), 31.

57 Sukuk sertifikasının İslam hukukuna uygun olabilmesi için bunun bilançoda tanımlanan "duran varlıklar" üzerine ihracının yapılması gerekmektedir. Çünkü para ve para konumunda olan kıymetli/ticari evrakın ticaret konusu yapılması meşru sayılmamıştır. Öte yandan bu varlıkların arazi, uçak, gemi vb. ekipmanlar olması da mümkündür. Bk. Rıdvan Altınkaya, *Sukuk Finans Modeli ve Türkiye'deki Modelinin Araştırılması* (Karabük: Karabük Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi, 2014), 38. Emir Cüneyt Avcu, *Katılım Bankacılığı ve Sukuk Modelleri* (Isparta: Süleyman Demirel Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi, 2015), 45.

58 *Ḳarârât ve tavṣiyyâtü Mecma'i'l-fiḳhi'l-İslâmiyyi'd-düvelî* (Cidde: Ahmed Abdülalîm Aliyû, 2011), 1208.

Ülkede ulemanın yoğun itirazı nedeniyle hükümet, ikinci yönergede varlıkların en az üçte birinin bitmesi halinde takasa kadar ikincil piyasada takas/mübadele edilebileceğini, şayet kişi bunu yapmakla ilgileniyorsa, yalnızca nominal değeriyle aktarım yapabileceğini söylemiştir. Yine ilk yönergede finans departmanı tarafından geri alım taahhüdünün verilmesi yasal sayılmamış, yeni yönergede herhangi bir geri alım şartının olmayacağı belirtilmiştir. Her ne kadar bazı âlimlere göre sukuk sadece vaatlerin olması durumunda geçerli olsa da buradaki taahhüt, fiilen alış-satışın daha sonra tamamlanmasını ifade etmektedir ve böyle bir vaat doğru bir uygulama olarak görülmediği için birçok muhakkik bilgin tarafından caiz sayılmamıştır. Ayrıca sukuk varlıklarının dönüşümü ve sukuk diyagramı ilk yönergede belirtilmemişken ikinci yönergede doğru bir şekilde belirtilmiş, sukuk ve kira varlıkları birinci yönergede ayrı ayrı gösterilmemişken ikinci yönergede ayrı ayrı gösterilmiş, mevcut ve gelecekteki varlıkların ayrıntıları açıklanmış, Mart 2021 tarihine kadar tüm sukuk projesinin/kaynaklarının sadece %5,48'inin uygulandığı veya mevcut olduğu söylenmiştir.

Görüldüğü gibi, hükümet tarafından yayınlanan ilk sukuk yönergesinde İslam hukukuna aykırılıklar tespit edilmiş ve bu yönergenin meşruiyeti sorgulanmıştır. Ardından, ilgili Bangladeş Banka ve Finans Departmanı, bazı yapısal değişiklikler ve düzeltmeler içeren yeni bir yönerge yayınlamış ve ikinci sukuk ihalesi buna göre yapılmıştır. Ancak yeni yönergede yönetimle ilgili bazı değişiklikler yapılmış olsa da bu yönergede daha önce çıkarılan sukukun altyapısı ve temel konuları doğru bir şekilde ele alınmamıştır. Sukukun ilk tahsisinin var olan temel problemler nedeniyle meşru olmaması sebebiyle de yönetimde yapılan birtakım değişiklikler, İslam âlimlerinin onayını alabilmek için yeterli olmamıştır. Nitekim âlimler hem birinci hem de ikinci ihalelerde İslâm hukukuna göre gerekli değişiklikler yapılmazsa, bu sukukun İslâmî bir yatırım olarak adlandırılamayacağını, ayrıca bazı şüpheli noktaların dindar insanların İslâmî finans sektörüne olan güvenini sarsabileceğini söylemişlerdir.[59]

## 5. Sukukların İslam Hukuku Açısından Analizi

Bangladeş hükümetinin sukuk ihracıyla ilgili yönergesinde standart (AAOIFI Sukuk standardı-17) oluşturulmuş ve bu standartta sukukun İslam hukuku kurallarına uyması konusu şu şekilde belirtilmiştir:

- Anlaşmanın hükümleri, ilgili taraf bilgileri ve tarafların İslam hukukuna uygun nitelikleri, hakları ve sorumlulukları yer almalıdır.
- Sukuka kaynak teşkil edecek türden bir sözleşme yazılmalıdır.
- Sözleşme, tüm şart ve esaslara sahip olmalı ve özelliklerine aykırı herhangi bir koşul içermemelidir.
- Yönergede belirtildiği gibi, İslam hukukunun hükümlerine uymak ve ihraç edilen sukukun meşruiyetini doğrulamak için bir komite kurulacaktır.

[59] আবদুল্লাহমাসুম, "সুকুক থেকে যেভাবে সর্বোচ্চ লাভবান হওয়া যায়", *Daily Nayadiganta* (2020).

- Sukuk sahipleri kâr halinde kâra ortak olacaklar, zarar etmeleri halinde ise payları oranında zarara iştirak edeceklerdir.[60]
- Yönergede, arz eden kuruluşun kasıt veya kusur halleri dışında, sertifikanın itibari değerini ve belirli bir kâr miktarını yatırımcılara (sukuk sahiplerine) garanti ve taahhüt ettiğine dair bir ibare bulunmamalıdır.[61]

Genel analizden de anlaşılacağı üzere yönergede; 1) Satın alma sözleşmesi, 2) İcare/kiralama sözleşmesi, 3) Yeniden satış sözleşmesi şeklinde üç sözleşme bulunmaktadır. Buna göre yatırımcılar önce sukukun dayanak varlıklarını parayla ÖAŞ aracılığıyla satın alacaklardır. Fakat bu varlığın ne olduğu yönergede açık şekilde belirtilmemiştir. Nitekim "Tüm Ülke için Güvenli Su Temini" projesi kapsamında, intifa hakkı da dâhil olmak üzere mevcut ve gelecekteki varlıkların mülkiyetine ilişin yönergede sukukun sadece varlığından bahsedilmiştir. Dolayısıyla burada, yönergede belirtilmeyen mevcut varlığın ne olduğu sorusunun sorulması zorunlu hale gelmektedir. Zira herhangi bir satın almanın yasal olması için neyin satılacağı veya alınacağı konusunda netlik olmalıdır. O halde sukuk kiralaması için de sukuk varlıklarının mülkiyetinin sağlanması esastır. Halbuki hükümetin yönergesinde bunun sadece bir kira satışı (kazanılan kâr) olup olmadığı açık değildir.[62]

Uygulamalardan anlaşıldığı kadarıyla "kiralanan varlığın mülkiyet belgesi", "intifa hakkı mülkiyet belgesi" ve "hizmetlerin mülkiyet belgesi" olmak üzere uluslararası üç tür sukuk ortaya çıkmıştır. Bangladeş hükümeti tarafından sukuk ihalesinde kiraya verilen sukuk, kiralanan varlıklarda mülkiyet belgesine dâhildir (icaretü'l-müntehiyetü bi't-temlîk) ve aynı zamanda geri kiralamadır.[63] Araştırmacılara göre, "kiralamalı sukuk" olarak adlandırılsa da gerçekte bu bir "sukuk alımı" veya "sukuk satışı"dır. Çünkü satışın nesnesi olan varlıklar burada sukuk aracılığıyla satılmaktadır. Yönergeye bakıldığında bunun gelecekteki bir satış olduğu anlaşılmaktadır.[64] Öyleyse, AAOIFI'ya göre bu, İslam hukukuna aykırı olarak değerlendirilmelidir.

Kiralanan varlıklarda mülkiyet belgesinin uluslararası uygulaması, alacaklının satacağı varlıkların önce belirli bir portföyde saklanması, ardından ÖAŞ'ye devredilmesi şeklindedir. ÖAŞ ise onu yatırımcılara satacaktır. ÖAŞ, bireysel satış tamamlandıktan sonra yatırımcılara kiralayacaktır. Bu durumda kiracının kendisi satıcı ise mal yeniden kendisine

60 Bu şart, mudârebe akdinde sermayedârın mudâripten belirli/maktû bir kâr talebinin caiz olmamasının dayandığı temel ilkeyle uyumludur. Kâra ve zarara ortak olma hakkında bk. Ebû Bekr Muhammed b. Ahmed İbn Ebî Sehl es-Serahsî, *el-Mebsût*, thk. Halil Muhyiddin el-Meyyis (Beyrut: Dâru'l-Kütübi'l-İlmiyye, 2000), 22/30 vd.; Ebû İshak İbrahim b. Ali eş-Şîrâzî, *el-Mühezzeb fî fıkhi'l-İmâm eş-Şâfiî* (Beyrut: Dâru'l-Kütübi'l-İlmiyye, t.y.), 2/228; Ebû Muhammed Muvaffakuddîn Abdullah b. Ahmed b. Kudâme, *el-Muğnî* (Kahire: Mektebetü'l-Kahire, 1968), 5/19, 24, 37.

61 *el-Meʿâyîrü'ş-şerʿiyye*, 243. Taahhüt eden tarafın bu taahhüt karşılığında ücret alması caiz değildir. Gerçek kâr beklenenden düşükse, sukuk yöneticisini sukuk sahiplerine borç vermeye zorlayan herhangi bir ifade olmamalıdır. Ancak bu durumu telafi etmek için yedek akçe/İslâmî sigorta fonu ilan edilerek kurulabilir. Celâl Demmâğ, *eş-Şukûkü'l-İslâmiyye ve devrühâ fi't-tenmiyeti'l-iktişâdiyye* (Amman, 2012), 92-93.

62 Hamed Hassan Mira, "Milkiyetu Hamleti es-Sukuk" (Cidde: XXXII Al Baraka Sempozyumu Araştırması, 2011), 82.

63 Uddin, *Bangladeş'teki İslam bankacılık uygulamasının fıkhî açıdan incelenmesi*, 164.

64 Mira, "Milkiyetu Hamleti es-Sukuk", 83.

kiralanacaktır. Bu süreçler, resmi sukuk yönergesinde açık değildir. Mevcut varlıklardan söz edilmediği için süreç net değildir. Tam tersine, gelecekteki servetin de bir varlık olduğu gösterilmiştir. Bu ise İslam hukuku açısından büyük bir şüphe yaratır. Daha önce de belirtildiği gibi, kiralanacak ürünlerin bilinmediği bir durumda neyin kiralandığı net değildir.[65]

Hükümetin sukuk uygulamasına göre piyasaya sukuk arz edenler, güvenli su projesi kapsamında yatırımcıların parasıyla bina, güneş panelleri, derin tüplü kuyular, yağmur suyu toplama üniteleri, dalgıç pompaları vs. inşa edecekler ve bunların montajı gibi işleri üsteleneceklerdir. Halbuki bunlar sukuk kapsamına girmemekte, daha ziyade "istısna sukuku" (eser sözleşmesine dayalı kira sertifikası) yoluyla uygulanabilmektedir. Bu durumda projenin henüz başlamadığı söylenmelidir. Çünkü önce proje için ÖAŞ üzerinden arazi satın alınmalı, daha sonra proje hayata geçirilip bunlar mevcut olduktan sonra kiralama yapılmalıdır. Bu durum da yönergede net şekilde belirtilmemiştir. Bu sebeple hükümetin uyguladığı projeye bakınca, yapının gerçek anlamda istısna sukukuna benzediği görülmektedir. Nitekim istısna sukukunda projenin uygulanması daha sonradır. Şöyle ki, önce yatırımcılar tarafından para ödenecek ve ÖAŞ aracılığıyla projeyi yapanlardan sukuk parası karşılığında inşa etmesi istenecek, inşa edildikten sonra yatırımcılara teslim edilecek, ardından da projeyi yapanlara satılacaktır. Yeniden satın alma taahhüdü durumunda hükümetin finans departmanı dönem sonunda varlıkları satın alacaktır. Bu durumda şartlar ve vaatler aynen kalacaktır.[66]

AAOIFI tarafından "5/2/2" numaralı standartta açıkça belirtildiği üzere, yönergede, sertifikayı düzenleyenin sertifika sahibine nominal değere kadar tazminat ödeme yükümlülüğünü kabul ettiğine dair herhangi bir ifade yer almamalıdır. Sertifikayı düzenleyenin nominal değerinden sukuk satın almayı taahhüt etmesi caiz değildir.[67] Ayrıca, Uluslararası Cidde İslam Hukuku Kurulu, 178 sayılı kararında yönergede sukuk değeri teminatının sağlanamayacağına açıklık getirmiştir.[68] Fakat hükümet tarafından dağıtılan yönergede AAOIFI'nın standartlarına uyulduğu söylense de sukuk standardının "5.1.8.7" bölümüne uyulmadığı ortadadır.[69]

Sukuk uygulamasında kiracı veya proje sahibi (finans departmanı), kiralama kaleminin hizmet acentesi olarak çalışacaktır. Bu anlaşma bireysel vekâlet anlaşması kapsamında yapılacak ve asıl/orijinal kira sözleşmesine bağlı olmayacaktır. Ayrıca, 9.7.1.4 sayılı AAOIFI kararına göre, hizmet maliyeti kiraya veren (Bangladeş Bankası/ÖAŞ) tarafından karşılanacaktır. Hiçbir şekilde tüm sorumluluk ve risk kiracıya yüklenmeyecektir. Bu konuda, Bangladeş Bankası SVP olarak hizmetin tüm sorumluluğunu

65 *AAOIFI Shari'ah Standards*, 470.
66 Sukuk varlıkları, yönergede belirtilen şekilde ve vade sonunda ÖAŞ'dan kaynak kuruluşa devredilecektir. (AAOIFI, madde:13/8). Bk. *AAOIFI Shari'ah Standards*, 471.
67 *AAOIFI Shari'ah Standards*, 471-472.
68 *Ḳarârât ve tavṣiyyâtü Mecma'i'l-fıḳhi'l-İslâmiyyi'd-düvelî*, 167.
69 *AAOIFI Shari'ah Standards*, 471.

ve maliyetini üstlenecektir (AAOIFI, 9.5.1.8).[70] Ancak İslâm hukukunun bu önemli hükümleri, hükümet tarafından yayınlanan yönergede açıkça görülmemektedir.

Yine sukukun arkasındaki varlıkların nakit mi yoksa sabit kıymetler şeklinde mi olduğu bilinmelidir. Zira sabit kıymet şeklinde ise ve en az %51'i yoksa daha düşük fiyattan satma şansı bulunmamaktadır. Bunun yerine aynı fiyata satılmalıdır. Yönergede bu hususlara dair açıklama yapılmadan satılabileceği yazmakta ve İslam hukukuna göre caiz olmamasına rağmen nasıl yeniden satılabileceğine dair bir açıklamaya yer verilmemektedir. Görüldüğü gibi, satış sözleşmesi ve geri kiralama (leaseback), tartışılan sukuka göre şartlı olmakla birlikte, sukuk varlıkları, varlığı oluşturan (Maliye Bakanlığı) tarafından satılacak ve daha sonra kira olarak kabul edilecektir. Yönergeye göre, Finans Departmanı ile Bangladeş Bankası arasında Finans Departmanının kira olarak kabul edeceği bir sözleşme zaten vardır. Bu tür hüküm ve koşullar, kiralama sukuku söz konusu olduğunda kabul edilebilir değildir. Bu durum, AAOFI "Şeriat Standardı"nda (9-3/2) açıkça belirtilmiş ve bir varlığın bir tarafça satın alınabilir ve daha sonra o tarafa kiralanabilir olduğuna vurgu yapılmıştır. Bu durumda kiralama işlemi, kurumun satın alma sözleşmesinin bir koşulu olarak öngörülmemelidir.[71]

## SONUÇ

Bangladeş piyasasındaki sukuk ürününün tanıtımının yapıldığı ve bu ürünlerin İslam hukuku açısından analiz edildiği çalışmamızda ulaştığımız sonuçları şu şekilde sıralamak mümkündür:

1) Bangladeş, İslâmî finans endüstrisinin kurulmasında deneyim ve ilerleme kaydetmiştir. Ülkenin İslâmî finans veya bankacılık ve finans sektörü, 31 milyar değerinde varlıkla 131 ülke arasında 16. sırada yer almıştır. Ülkedeki 57 bankadan sadece 8 İslâmî banka, varlıklarının yüzde 25'i ile olağanüstü bir başarı göstermiştir.

2) Bangladeş'te altyapı gelişimi henüz istenilen düzeye ulaşamamıştır. Nüfusu arttıkça ülkenin ihtiyaçları da göz önünde bulundurularak birçok kalkınma projesinin hayata geçirilmesinin zamanı gelip geçmektedir. Dünya Bankası'nın 2013'te yayınlanan tahminine göre ülkenin enerji sektörü, yollar ve su yönetiminin 2022 yılına kadar yılda 8,4 milyar ila 10 milyara ihtiyacı vardır. Veriler, ülkenin gelişmesi için GSYİH büyümesinin %7,38 ile %10,02 arasında olması gerektiğini ortaya koymaktadır. Ülke GSYİH büyümede %8,02 oranını yakalamış durumdadır ve bunun daha da artması beklenmektedir.

3) Büyük projeler ve altyapı inşa etmekte olan Bangladeş, bu sektörlerin dış yardıma bağımlı olması nedeniyle donör ülkelerin çeşitli karmaşık koşullarıyla mücadele etmektedir. Bu durumda sukuk çıkarmak yoluyla finansal desteğin güçlendirilmesi hem proje talebini karşılamak hem de finansal kâr elde etmek için büyük bir fırsat oluşturmaktadır. Nitekim İslâmî bankalar fazla likiditelerine sukuk yoluyla yatırım yaparak bu tür bir gelişmede ortak olabilmektedir.

70 *AAOIFI Shari'ah Standards*, 471.
71 *AAOIFI Shari'ah Standards*, 469.

4) Bangladeş, 158 milyon nüfusu ile dünyanın üçüncü büyük Müslüman ülkesidir. Dolayısıyla sukuk için piyasa talebi burada oldukça olumlu olarak değerlendirilebilir. Ancak bu ülkede sukuk piyasası, Malezya dâhil Orta Doğu'daki birçok küçük ülkeden daha zayıftır. Hükümet lehte politikalar formüle ederse ve İslâmî bankalar uygun girişimlerde bulunursa, sukuk ürünleri Bangladeş'in kalkınmasına ve ilerlemesine hayal edilemez bir katkıda bulunabilecektir.

5) Hükümet tarafından başlatılan sukuk ihaleleri ve bunların uygulanma süreci, sukuk müzayedelerine İslam hukuku âlimlerinin dâhil edilmemesi sebebiyle tartışmalıdır. Ayrıca Bangladeş'te sukuk potansiyel bir finansal araç olmasına ve 1983'ten bu yana İslâmî bankacılık sektöründe büyük başarılar elde edilmesine ve aradan kırk yıl geçmesine rağmen, bunun için henüz ayrı bir kanun yapılmamıştır.

6) Sukuku yaygınlaştırmak için yasal çerçeve değiştirilmeli, kurumsal ve bireysel düzeyde mevcut İslâmî bankacılık hukukunda dikkate değer düzenlemeler yapılmalıdır. Bangladeş'te sukuku verimli bir şekilde yönetecek eğitimli insan kaynağı mevcut olduğu için, nitelikli ve eğitimli işgücünü sürdürülebilir hale getirecek değişken kısa-orta-uzun vadeli planlar yapılmalıdır

7) Sukuk yönetiminde ön saflarda yer alan kişileri eğitmek için hükümet ve hükümet dışı düzeyde pratik adımlar atılmalıdır. Aynı zamanda sukuk politikasının doğru formüle edilip uygulanabilmesi için İslam hukuku uzmanlarının da bu konuda öne çıkması gerekmektedir. Bunun için de öncelikle İslâmî bankacılık hukukuna ek olarak, merkez bankası tarafından yayınlanan ve İslam hukukunun aradığı asgari nitelikleri belirlenmiş üyelerden oluşan bir yönetim çerçevesi oluşturulmalıdır. Böylece İslâmî bankaların faaliyetlerinin başından sonuna kadar İslam hukukuna uyumunu sağlamak için atılması gereken adımlar tespit edilebilecektir.

8) Sukuk uygulaması ve yönetimi konusunda İslâmî bankaların da sorumluluğu bulunmaktadır. Bu bankalar, İslam hukuku çerçevesinde risk yönetimi ile denetimi de dâhil olmak üzere eksiksiz bir mekanizma kurma yükümlülüğü altındadırlar.

## KAYNAKÇA


A, Paltrinieri vd. "In search of zero beta assets: Evidence from the Sukuk market". Zurich, 2015.

*AAOIFI Shari'ah Standards*. Bahrain: Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions, 2010.

Abdelrahman Yousri. "Sukuk: A Critique of Experience, and their Possible Developmental Role in Muslim Countries". *International Journal of Islamic Economics and Finance Studies* 19/1 (2019).

Abdullah, Md. Faruk - Rahman, Asmak Ab. "Shari'ah Governance of Islamic Banks in Bangladesh Issues and Challenges". *Journal of Islamic Economics, Banking and Finance* 13/3 (2017).

Ahter Zeytî, Abdülaziz. "es-Sukûku'l-İslâmiyye (et-tevrîk) ve tatbîkâtühe'l-mu'âsıra ve tedâvülühâ". *MMFİ* 2/19 (2013), 521-540.

Ali, Riaz - Rahman, Mohammad Sajjadur. *Routledge Handbook of Contemporary Bangladesh*. London: Routledge, 2016.

Altınkaya, Rıdvan. *Sukuk Finans Modeli ve Türkiye'deki Modelinin Araştırılması*. Karabük: Karabük Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi, 2014.

Bangladesh Bank Islamic Banking Cell Research Department. "Developments of Islamic Banking in Bangladesh". 15 Haziran 2022

Bayındır, Servet. *Fıkhî ve İktisâdî Açıdan İslâmî Finans*. İstanbul: Süleymaniye Vakfı Yay, 1. Basım, 2015.

Central Bank of Bangladesh. "Financial System". 10 Haziran 2022

Ceylan, Ali - Korkmaz, Turhan. *Sermaye Piyasası ve Menkul Değerler Analizi*. Bursa: Ekin Kitapevi, 2000.

Ceylan, Ali. *İşletmelerde Finansal Yönetim*. Bursa: Ekin Kitabevi, 2001.

Cüneyt Avcu, Emir. *Katılım Bankacılığı ve Sukuk Modelleri*. Isparta: Süleyman Demirel Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi, 2015.

Demmâğ, Celâl. *eṣ-Ṣukûkü'l-İslâmiyye ve devrühâ fi't-tenmiyeti'l-iḳtiṣâdiyye*. Amman, 2012.

Duqi, A - Al-Tamimi, H. "Factors affecting investors‟ decision regarding investment in Islamic Sukuk". *Qualitative Research in Financial Markets* 11/1 (2019).

Durmuş, Abdullah. "Modern Bir Finansal Araç Olarak Sukûk ve Fıkhî Açıdan Tahlîli". *İslam Hukuku Araştırmaları Dergisi* 16 (2010), 141-146.

Dusuki, Asyraf Wajdi. "Do equity-based Sukuk structures in Islamic capital markets manifest the objectives of Shariah?" *Journal of Financial Services Marketing*, 203-214.

*el-Me'âyîrü'ş-şer'iyye*. Menâme: Hey'etü'l-muhâsebe ve'l-mürâcaa li'l-müessesâti'l-mâliyyeti'l-İslâmiyye, 2010.

Enes, Ebû Abdillâh Mâlik b. Enes. *el-Muvatta'*. Beyrut: Dar et-Turas el-Arabi, 1994.

Fahad b. Bedi el-Murşidi. *es-Sukuk - 'ahkamuha ve edevabituha ve-a'iishkalatuha (dirasat şeriat nakdiyye)*. Riyad: Dar el-Kunuz Eşbeliyye, 1. Basım, 2014.

Gamal, Mahmoud al-. *Islamic Finance: Law, Economics, and Practice*. UK: Cambridge University, 2007.

Hassan, M. Kabir vd. "The determinants of co-movement dynamics between sukuk and conventional bonds". *The Quarterly Review of Economics and Finance* 68 (2018), 73-84.

Hassan, M. Kabir vd. "The determinants of co-movement dynamics between sukuk and conventional bonds". *The Quarterly Review of Economics and Finance* 68 (2018), 73-84. https://doi.org/10.1016/j.qref.2017.09.003

Hassan, M. Kabir. "Islamic banking in theory and practice: the experience of Bangladesh". *Managerial Finance* 25/5 (1999), 60-113.

Hassan, M.K vd. "The determinants of co-movement dynamics between sukuk and conventional bonds". *UNO working paper*.

Ibrahim, M., Mohammad vd. "Investigating the Performance of Islamic Banks in Bangladesh". *Asian Social Science* 10/22 (2014), 165.

İnanır, Ahmet. "Sukukun Sözleşme Yapısı (Mürekkep, Karma ve Kendine Özgü Olup Olmaması Bakımından)". *Gaziosmanpaşa Üniversitesi İlahiyat Fakültesi Dergisi* 5/2 (2017), 33.

*International Islamic Financial Market (IIFM)*. IIFM Sukuk Report 2021. Bahrain: International Islamic Finance Market, 2021.

International Monetary Fund. "Real GDP Growth: Annual Percent Change". 25 Ocak 2022. https://www.imf.org/en/Publications/WEO#:~:text=Description%3A%20Global%20growth%20is%20expected,in%20the%20two%20largest%20economies.

İslam Fıkıh Akademisi. Karâr bi şe'ni's-sukûki'l-İslâmiyye, Karâr bi şe'ni's-sukûki'l-İslâmiyye (Kanun No. 4/19). 178 (2004).

Islam, Siddique. "Bangladesh government to raise Tk 50b through December 29 Sukuk auction". *The Financial Express* (21 Aralık 2021). https://thefinancialexpress.com.bd/trade/bangladesh-government-to-raise-tk-50b-through-december-29-sukuk-auction-1640053887

Jawadi, Fredj vd. "Conventional and Islamic stock price performance: An empirical investigation". *International Economics* 137 (2014), 73-84. https://doi.org/10.1016/j.inteco.2013.11.002

Johnes, Jill vd. "A comparison of performance of Islamic and conventional banks 2004–2009". *Journal of Economic Behavior & Organization* 103 (2014), 93-107.

Kallek, Cengiz. "Sak". *Türkiye Diyanet Vakfı İslam Ansiklopedisi*. 35/584. İstanbul: TDV Yay, 2008.

Kaplan, Hatice Elanur. "Sukuk'un Geleneksel ve İslami Bankacılık Risklilik Yapısı Üzerindeki Etkisinin Araştırılması: Bir Literatür Araştırmas". *Cappadocia Journal Of History And Social Sciences* 15 (2020), 182-190.

Karadâğî, Ali Muhyiddin el-. "Ṣukûkü'l-icâre: Ḫaṣâ'işühâ ve ḍavâbiṭühâ". *Sudur ala adad el-hames eashar limajalat mazmae el-fiqh el-'islami alduvali*. Cidde: Mecelletü Mecmaʿi'l-fıḳhi'l-İslâmî, 2004.

Karadâğî, Ali Muhyiddîn. "es-Sukûku'l-İslâmiyye 'et Tevrîk' ve tatbîkâtühâ el-muâsıra". *Uluslararası İslam Fıkıh Akademisi, oturum 19*. 23. Sharja: Uluslararası İslam Fıkıh Akademisi, oturum 19, 2009.

*Ḳarârât ve tavṣiyyâtü Mecmaʿi'l-fıḳhi'l-İslâmiyyi'd-düvelî*. XIX/4 Cilt. Cidde: Ahmed Abdülalîm Aliyû, 2011.

Karatas, A. - Nienhaus, V. "Comparing sukūk and conventional securities: the challenge of consistency". *Journal of Islamic Banking and Finance* 3/2 (2015), 17.

Kudâme, Ebû Muhammed Muvaffakuddîn Abdullah b. Ahmed b. *el-Muğnî*. Kahire: Mektebetü'l-Kahire, 1968.

*Major Economic Indicators*. Monthly Update. Dhaka: Monetary Policy Department Bangladesh Bank, 2022. Monetary Policy Department Bangladesh Bank.

Ministry of Foreign affairs of Bangladesh. "Know Bangladesh". 26 Eylül 2017. https://mofa.gov.bd/site/page/6dde350b-1ca6-4c69-becd-a3f12cf14ac1/Bangladesh--An-Introduction.

Mira, Hamed Hassan. "Milkiyetu' Hamleti es-Sukuk". Cidde: XXXII Al Baraka Sempozyumu araştırması, 2011.

Mirdha, Refayet Ullah - Byron, Rejaul Karim. "Becoming A Developing Nation: Bangladesh reaches A Milestone". *The Daily Star* (28 Şubat 2021). https://www.thedailystar.net/frontpage/news/becoming-developing-nation-bangladesh-reaches-milestone-2052161

Muhaysin, Fuâd Muhammed Ahmed. "eṣ-Ṣukûkü'l-İslâmiyye (et-tevrîḳ) ve taṭbîḳātühe'l-muʿâṣıra ve tedâvülühâ". *International Islamic Fiqh Academy* 19/2 (2009), 841-945.

Necdet, Şensoy. *İslamî Kurallara Uygun Finansal Sistem Bağlamında Bir Finansal AraçOlarak Sukuk Uygulamaları*. 34. İstanbul: Ensar Yay, 2012.

Neşmî, Acîl Câsim en-. "et-Tevrîk ve't-taskîk ve tatbîkâtühümâ", 2015.

Nevevî, Ebû Zekeriyyâ Yahyâ b. Şeref b. Mürî en-. *el-Minhâc fî şerḥi Ṣaḥîḥi Müslim b. el-Ḥaccâc*. Kahire: Müessesetü'l-Kurtuba, 1994.

Özeroğlu, Ali İhsan. "Sukuk ve Türkiye'de Sukukun Uygulanabilirliğinin Değerlendirilmesi". *Journal of History School (JOHS) [Tarih Okulu]* 19 (2014), 751-772.

Parasız, Mustafa İlker. *Modern Ansiklopedik Ekonomi Sözlüğü*. Bursa: Ezgi Kitabevi, 1. Basım, 2011.

*Prospectus: The Offer of Ijarah Sukuk-Safe Water Supply for the Whole Country*. Prospectus. Dhaka: Bangladesh Bank (BB), 28 Haziran 2022. Bangladesh Bank (BB).

Rashid, Md vd. "Quality perception of the customers towards domestic Islamic banks in Bangladesh". *Journal of Islamic Economics, Banking and Finance* 5/1 (2014), 109-131.

Sachs, Goldman. "A Look at The Next 11". *Brics and Beyond*. Goldman Sachs Global Economics Group, 2007. https://www.goldmansachs.com/insights/archive/archive-pdfs/brics-book/brics-chap-13.pdf

Samargandi, N vd. "Financial development and economic growth in an oil-rich economy: The case of Saudi Arabia". *Economic Modelling* 43 (2014), 267-278.

Şarkaya İçellioğlu, Cansu ŞARKAYA. "Bir Sermaye Piyasası Aracı Olarak Sukuk: S&P Sukuk Endeksi ve Geleneksel Tahvil Endeksi Üzerine Bir Uygulama". *BAİBÜ Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi* 19/1 (2019), 43-62.

Serahsî, Ebû Bekr Muhammed b. Ahmed İbn Ebî Sehl. *el-Mebsut*. thk. Halil Muhyiddin el-Meyyis. Beyrut: Dâru'l-Kütübi'l-İlmiyye, 2000.

Siddique Islam. "Rural infrastructure project: Sukuk auction on April 19 to raise Tk 50b". *The Financial Express* (Nısan 2022).

Şîrâzî, Ebû İshak İbrahim b. Ali eş-. *el-Mühezzeb fî fıkhi'l-İmâm eş-Şâfiî*. Beyrut: Dâru'l-Kütübi'l-İlmiyye, ty.

Sukuk. Mecelletü Mecmaʿi'l-Fıḳhi'l-İslâmî, 1988.

*Sukuk Report*. International Islamic Financial Market (IIFM), 2011.

Uddin, Ahm Ershad. *Bangladeş'teki İslam bankacılık uygulamasının fıkhî açıdan incelenmesi*. İstanbul: Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Doktora Tezi, 2020.

Uddin, AKM Zamir. "Sukuk era begins: BB holds maiden auction of the Islamic bond". *The Daily Star* (29 Haziran 2022). https://www.thedailystar.net/business/news/sukuk-era-begins-2018825

Ullah, Md Hafij - R, Khanam. "Whether Shari'ah compliance efficiency is a matter for the financial performance: The case of Islami Bank Bangladesh Limited". *Journal of Islamic Accounting and Business Research* 9/2 (2018), 183-200.

Ullah, Md Hafij - Rahman, Afjalur. "Corporate social responsibility reporting practices in banking companies in Bangladesh: Impact of Regulatory Changes". *Journal of Financial Reporting and Accounting* 13/2 (2015), 200-225.

Ullah, Md Hafij vd. "Comparative Compliance Status of AAOIFI and IFSB Standards: Empirical Evidence on Islami Bank Bangladesh Limited". *Journal of Islamic Accounting and Business Research* 9/4 (2018), 607-628.

Ullah, Md Hafij. "Shari'ah compliance in Islamic banking - An empirical study on selected Islamic banks in Bangladesh". *International Journal of Islamic Finance and Middle Eastern Management* 7/2 (2014), 182-199.

Yardımcıoğlu, Mahmut vd. "Türkiye'de Sukuk: Kira Sertifikalari". *Kahramanmaraş Sütçü İmam Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi* 4/1 (2014), 199-222.

Yılmaz, Erdal. "Yeni Bir Finansal Araç Olarak Sukuk: Çeşitleri, Türkiye Uygulaması ve Vergilendirilmesi". *Muhasebe ve Finansman Dergisi* 61 (2014). https://doi.org/10.25095/mufad.396451

আবদুল্লাহমাসুম. "সুকুক থেকে যেভাবে সর্বোচ্চ লাভবান হওয়া যায়". *Daily Nayadiganta* (2020). https://www.dailynayadiganta.com/religion/536213/%E0%A6%B8%E0%A7%81%E0%A6%95%E0%A7%81%E0%A6%95-%E0%A6%95%E0%A6%BF-%E0%A6%93-%E0%A6%95%E0%A7%87%E0%A6%A8?