

## YENİ BİR FİNANSMAN ARACI OLARAK SUKUK (KİRA SÖZLEŞMESİ) VE MUHASEBELEŞTİRİLMESİ

Halil İbrahim ALPASLAN\*

### Öz

Gerçek bir varlık üzerinde mülkiyet hakkı sağlayarak bu varlıktan gelir elde edebilmeyi sağlayan sukuk, talebin hızla artış gösterdiği yeni bir yatırım aracı olarak ortaya çıkmaktadır. Bu çalışmada; sukukun tanımı ve çeşitleri ifade edilerek, konvansiyonel tahvil ile arasındaki farklar açıklanmıştır. Ayrıca faizsiz finans sektörünün kapladığı alan, dolayısıyla sukuk enstrümanına olan potansiyel talep ortaya konmuş; sonrasında sukukun tarihçesine, ikincil piyasa işlemlerine değinilmiştir. Ardından ülkemizde sermaye piyasasında kullanılan sukuka benzer sabit getirili menkul kıymetler açıklanmış ve sukukun Türk sermaye piyasasına girişini sağlayan yasal düzenlemeler belirtilmiştir. Çalışmanın son bölümünde ise sukuk işlemlerinin kaynak kuruluş ve varlık kiralama şirketleri açısından muhasebeleştirilmesine yer verilmiştir.

**Anahtar Kelimeler:** Sukuk, Sermaye Piyasası, Kira Sözleşmesi.

**Jel Kodları:** M41, G1, G23

## AS A NEW FINANCIAL INSTRUMENT SUKUK (LEASING CERTIFICATE) AND ITS ACCOUNTING

### Abstract

Sukuk which provides an income by enabling the right of property on a real asset, is a new and increasingly demanded way of investment. In this study the definition and variations of sukuk is described and its difference from conventional bonds is stated. In addition to this, the place of noninterest finance sector consequently the potential demand to sukuk instrument is clarified. After that the history of sukuk, the secondary market and sukuk index are discussed. Later on fixed income securities in Turkey's capital market, which are similar to sukuk, is defined and legal arrangements enabling the entrance of sukuk into Turkish capital market are described. As far the practice chapter accounting of sukuk operations were given in terms of parent and asset renting companies.

**Keywords:** Sukuk, Capital Market, Lease Certificates.

**Jel Codes:** M41, G1, G23

---

\* Yrd.Doç.Dr., Marmara Üniversitesi, Muhasebe ve Vergi Uygulamaları Bölümü, halpaslan@marmara.edu.tr

## 1. Giriş

Faizsiz finans sektörüne olan talebin artışı, bu sektörde kullanılan bir enstrüman olan ve “İslami tahvil” olarak da adlandırılan sukukun gelişimine ciddi bir ivme kazandırmıştır. Yeni bir yatırım aracı olarak ortaya çıkan sukuk, varlık üzerindeki mülkiyet hakkını ifade eder ve hakkın sahibinin ilgili varlıktan gelir elde etmesini sağlar. Türkiye’de sukuk ihracıyla ilgili ilk eylem, Yüksek Planlama Kurulu’nun 29.09.2009 tarih ve 2009/31 sayılı kararı ile İstanbul Uluslararası Finans Merkezi Strateji Belgesinin kabulü olmuştur. Bu belgede, Türkiye’nin genç ve dinamik nüfusu, jeopolitik avantajları ve gelişen ekonomisi ile yakın vadede dünyanın önemli finans merkezlerinden biri olabilmesi için gerekli altyapının oluşturulması gerekliliği ifade edilmiştir. Bu altyapının oluşturulmasının temel adımlarından birisi de finansal ürün ve hizmet çeşitliliğinin artırılması yönünde olmaktadır. Bu bağlamda yeni bir finansman aracı olarak ortaya çıkan sukuk, faizsiz bankacılık prensiplerine göre hareket eden yatırımcı grup için önemli bir alternatif yaratmaktadır.

## 2. Faizsiz Finans ve Sukuk

Faizsiz finans sektöründe faiz, aşırı belirsizlik yaratan işlemler ve gayri ahlaki faaliyetler yasaklanmıştır. Bu sebeple sukuk, konvansiyonel finansal enstrümanlardan yatırımcısına sağlayacağı getirinin niteliği anlamında farklılık gösterilmektedir.

“İslami tahvil” olarak da ifade edilen sukuk, gerçek bir varlık üzerinde mülkiyet hakkı sağlayarak bu varlıktan gelir elde edebilmeyi sağlayan yatırım aracıdır (Yean, 2011, s.3). Sukuka konu olan varlık ya da varlıklar; menkul veya gayrimenkul niteliğindeki varlıklar olabileceği gibi emtia, yatırım projesi, gelecekte teslim dayanan satış anlaşması ya da emek ve sermaye katkısına dayanan bir ortaklık olabilmektedir.

Sukuk, geniş sayıda yatırımcının kamu veya özel sektör tarafından finanse edilen yol, köprü, havaalanı gibi altyapı projelerine katılımını sağlayan bir çerçeve yaratır (Ayub,2007, s.204).

Bir uluslararası teşkilat olan İslam Konferansı Örgütü’nün İslam Hukuku Akademisine göre; *‘... bir senet veya tahville temsil eden ve bu senet veya tahvilin piyasa fiyatından satılmasına imkân verecek yapıda olan, çoğunluğu fiziki varlık ve finansal haklardan, azınlığı ise nakit ve kişilerarası borçlardan oluşan varlık topluluğuna’* sukuk denir (IIFM, 2010, s.4).

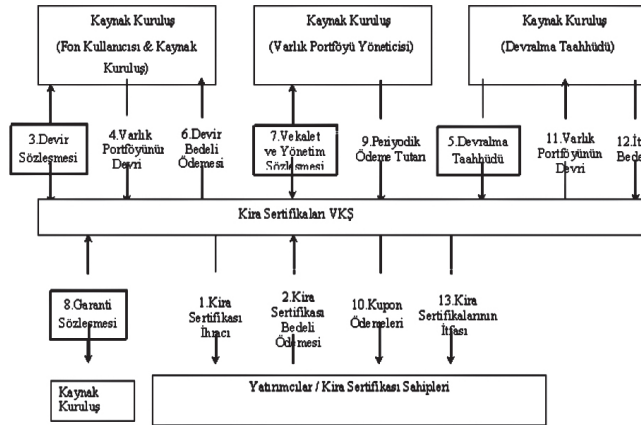
İslami Finans Kurumları Muhasebe ve Denetim Organizasyonu (Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions – AAOIFI) tarafından yapılan sukuk tanımlaması; *“ ... gerçek varlıklar (maddi duran varlıklar, bir hak veya hizmet) üzerindeki ortak haklar ve payların temsil edildiği ya da bir projede ya da özel bir yatırım faaliyetinde ortaklık hakkı veren, elde edilen tutarların önceden planlanan şekilde yatırım yapıldığı eşit değerleri temsil eden sertifika”* şeklindedir (AAOIFI, 2010, s.1).

İFKMDO, faizsiz finans sektöründe belirli bir standart oluşturmak amacıyla temel kurallar belirlemiştir:

- Sukuk sahibi gerçek varlığa ilişkin tüm hak ve ykmllklere sadece tek başına sahip olmalıdır. Bu bağlamda sukuk ihracısı hiçbir hakkı kendi üzerinde bulundurmamalı, sukuk sahibine devretmiş olmalıdır.
- Ticarete konu olan sukuklar alacak hakkı doğuracak şekilde veya borca dayalı olarak ihraç edilmemelidir.
- Gerçekleşen gelirin beklenen gelirden az olması durumunda sukuk ihracısı beklenen geliri vermek amacıyla sukuk sahibine kredi ödemez.
- Sukuk ihracısı sukukları, itfa zamanında nominal değeri üzerinden geri alamazken reel değeri üzerinden geri alabilir.
- Sukuka ilişkin olan her konu ve anlaşma taraflar arasında dikkatlice incelenmeli ve takip edilmelidir.

Sukuk'un (kira sözleşmesi) yapısal özellikleri ele alındığında üç taraflı bir ilişkinin var olduğu görülmektedir. Bu taraflar kaynak kuruluş, varlık kiralama şirketi ve yatırımcılar (kira sertifikası sahipleri) olarak sıralanabilmektedir. Aşağıdaki şekilde sukuk'un taraflar bazında yapısal özellikleri şematik olarak ortaya konulmuştur.

**şekil I:** Sukuk'un (Kira Sertifikasının) Tarafları Bazında Yapısal Akışı



**Kaynak:** Kuveyt Türk Yatırım Bankacılığı Müdürlüğü Kira Sertifikası Sunumu (Ekim 2013)

Kaynak kuruluş olarak adlandırılan katılım bankası aktifinde kayıtlı olan varlığı varlık kiralama şirketine satarak, mevcut varlığı geri kiralar. Varlık kiralama şirketi ihraç ettiği sertifikalarından elde edilen hasılatıyla satın alınan varlığın bedelini kaynak kuruluşa ödeme yapar. Kaynak kuruluş söz konusu varlığı, varlık kiralama şirketinden geri kiralar. Elde edilen kira gelirler ile kira sertifikası (sukuk) sahiplerinin kupon ödemeleri gerçekleştirilir. Kira sertifikalarının vade

sonunda ise varlık kiralama şirketi varlığı tekrar kaynak kuruluşu satarak sertifikanın kapamasını gerçekleştirmiş olur.

Sukuku konvansiyonel tahvillerden ayıran temel kriter; sukukun islamda yasak olan faizi içermemiş olması ve aşırı belirsizliğe sahip olmamasıdır. Konvansiyonel tahvil bir borç yükümlülüğünü, sukuk ise varlıklar üzerindeki mülkiyet hakkını temsil eder. Dolayısıyla konvansiyonel tahvilin satılması borcun satılmasını, sukukun satılması ise varlık payının satılmasını ifade eder.

Sukuk, ilgili varlık üzerinde ortaklık hakkı sağlarken hisse senedi ise tüm varlıklar üzerinde bir ortaklık ve sahiplik hakkı tanır (Sardehi, 2008, s.28). Sukuka konu olan varlığın ve bu varlıktan elde edilen gelirin İslam hukuku kurallarına uygun olması zorunluluğu hisse senedi için değildir.

İslami Finans Kurumları Muhasebe ve Denetim Organizasyonu'nun yapmış olduğu sınıflandırmaya göre 14 çeşit sukuk vardır. Bunlar; Mudaraba, Muşaraka, İjara, Selem, İstisna, Murabaha, Wakala, Mowsufa Bithima, Manfaa İjara, Manfaa İjara Mowsufa Bithima, Milkiyat Alkhadamat, Muzraa, Musaqa ve Muqarasa'dır. Fakat bu sukukların tamamı uygulama alanı bulmamaktadır. Bu çalışmada en çok tercih edilen sukuk çeşitleri aşağıdaki şekilde açıklanmıştır.

**Mudaraba Sukuku :** Projelere fon sağlamak amacıyla özel amaçlı kuruluş (Special Purpose Vehicle-SPV) aracılığıyla ihraç edilen ortaklık hakkına dayalı sukuktur (United Kingdom Debt Management Office, 2007, s.18). Mudaraba sukuku daha çok büyük yatırım projelerinde tercih edilir.

**Muşaraka Sukuku:** Mudaraba sukuktan farkı, ortaklığa sukuku ihraç eden SPV'nin yanında kaynak kuruluşun da katılmasıdır. Muşaraka sukukları; yeni bir projenin kurulmasına, geliştirilmesine ya da ortaklıkla oluşturulan bir faaliyete kaynak sağlamak amacıyla eşit değerde ihraç edilmiş sertifikalardır. Sertifika sahipleri hisseleri oranında projeye ya da faaliyete sahiptir (IIFM, 2010, s.8).

**İcara Sukuk:** Sukuk malikine, kiradaki bir gerçek varlığın mülkiyet veya kullanma, yararlanma hakkını veren sertifikalardır. Mülkiyet hakkı; kira getirisi ve kiracı hakları etkilenmeyecek şekilde elden çıkarılabilir (Ayub, 2007, s.401).

**Murabaha Sukuk:** Sertifika sahipleri murabaha emtiasına sahiptir. Emtianın tekrar satışında nihai satış fiyatı hakkına sahip olurlar (Shuaa Capital, 2007, s.8).

**Selem Sukuk:** Selem sermayesi toplamak amacıyla ihraç edilen belgelerdir. Bu belgeyi alanlar selem bazlı satılan malların mülkiyetine sahip olmuş olur. SPV aracılığıyla selem bazlı menkuller satılabilir. Malın teslim vakti geldiğinde SPV, malın daha yüksek bir fiyattan pazarlanması amacıyla bir acente ile anlaşılabilir. Alış ve satış fiyatı farkı SPV'nin ve sukuk alıcılarının karını oluşturur (Sardehi, 2008, s.36).

**İstisna Sukuk:** Üretimi gerçekleştirilmemiş ürünlerin imal edilmesi için gereken maddi kaynağın sağlanması amacıyla ihraç edilen eşit değerdeki sertifikalardır. Sertifikayı üretici ihraç eder (Ayub, 2007, s.404).

**Hibrid Sukuk:** Birçok finansman sözleşmesinin oluşturduğu kümeye dayanılarak ihraç edilen sertifikalar hibrid sukuku oluşturur. Çeşitlilik fazla olduğu için fonlar, daha yüksek hareket kabiliyetine sahiptir (Tariq, 2004, s.21).

### 3. Dünyada Sukuk Piyasaları

Faizsiz finans sektörü son yıllarda büyümesi hız kazanan bir sektör olmuştur. 75 ülkede 300'n üzerinde finansal kuruluşla faaliyet gösteren bu sektörün birikimi 2007 yılı itibari ile 1,3 trilyon Doları bulmuştur (Yumanita, 2007, s.49). Yükselen petrol fiyatları, Körfez lkelerinin artan büyümesi ve büyümeye katkı sağlamaya yönelik artan çabalar faizsiz finans sektörünün hızlı büyümesinin nedenlerinden birkaçıdır. Ayrıca İşlam Konferansı rgt'ne ye olan ülkelerin milli gelirlerindeki ve tasarruf eğilimlerindeki artış sermaye birikimlerinin değerlendirilmesi için yeni arayışlar içine girilmesine neden olmuş ve sektörün gelişmesine etkide bulunmuştur.

Sukukun ortaya çıkışı 1980'li yılların başına rastlanmaktadır. İlk Sukuk ihracı 1983 yılında, faizsiz finans sektörünü oluşturmak amacıyla gerçekleşmiştir (Alvi, 2008, s.4). Aradan geçen durgunluk döneminden sonra 2000'li yılların başında yaşanan siyasi gelişmeler sukuk piyasasının tekrar canlanmasını sağlamıştır. Sukuk, önemli bir yatırım aracı haline gelmiştir. 2001 yılında Bahreyn hkmeti tarafından Ortadoğu'da 100 milyon Dolar tutarında sukuk ihracı gerçekleştirilmiştir (Shuaa Capital, 2007, s.3). İlk uluslararası sukuk ihracı ise 2001 yılında Malezya'da "Kumpulan Guthrie Berhad" adındaki yarı devlet kuruluşu tarafından icara sukuk şeklinde ve 150 milyon Dolar tutarında gerçekleştirilmiştir. Bu ihraç, ilk kurumsal sukuk ihracıdır. İlk uluslararası devlet Sukuk ihracı, 2002 yılında Malezya hkmeti tarafından gerçekleştirilmiştir. Sukuk ihraçları 2001 yılından itibaren ciddi artışlar göstererek on yıllık bir zaman diliminde toplamda 200 milyar Dolar tutarını aşmıştır. 2011 yılında küresel düzeydeki sukuk ihracı 85,1 milyar dolarken, 2012 yılında bu rekor miktar aşılarak 131,2 milyar dolara ulaşılmıştır. 2013 yılında ise sukuk pazarındaki toplam ihracın 169 milyar dolar olacağı beklenmektedir (KFH, 2013, s.1).

Son dönemde Ortadoğu ve Asya'daki bankaların, ihtiyaçlarını karşıladığı yeni varlıklar için güçlü bir şeriat hukukuna uyma isteğinin yanı sıra uluslararası fonların kıtlığı ile karşı karşıya kalan Asya ve Körfez bölgelerindeki bazı hkmetlerin altyapı projelerini finanse etme ve yerel likidite havuzlarına ulaşma isteğinden dolayı sukuk ihraçları artmaktadır (KFH, 2013, s.1).

Sukuk piyasasındaki gelişmeler sukuk çeşitliliğinin artmasını ve ihra ülke sayısının çoğalmasını sağlamıştır. Sukuk ihraçlarına, İşlam lkelerinin yanı sıra Avrupalı ve Amerikalı yatırımcılar da ilgi göstermektedir. Almanya, Japonya, Azerbaycan ve Türkiye ihra ülkeler arasına girmiştir; Fransa, Avusturalya, İşlanda, Kanada ve Tayland gibi ülkeler de ulusal mevzuatlarını sukuk ihraçlarına uygun hale getirecek düzenlemeler yapmıştır (KHF, 2011, s.10-13). Tablo 1'de 2010 yılında ihra ülkelere ve çeşitlerine göre sukuk dağılımı verilmiştir.

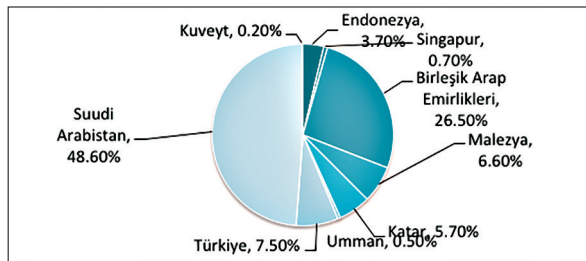
**Tablo 1.** Çeşitlerine ve İhraççı Ülkelere Göre Sukuk Ayırımı

Sukuk Çeşidi	Miktarı (Milyon \$)	Payı	Ülkeler	Miktarı (Milyon \$)	Payı
İcara	75.588	%36	Malezya	119.494	%57
Murabaha	47.013	%22	BAE	31.734	%15
Muşaraka	44.725	%21	Suudi Arabistan	15.196	%7
Vakala&İstihmar	12.396	%6	Bahreyn	6.501	%3
Mudaraba	8.861	%4	Diğ.Ortadoğu Ül.	9.180	%5
Hisse Snd. Değ.	5.856	%3	Sudan	12.414	%6
Selem	4.722	%2	Endonezya	7.174	%3
Hibrid	2.807	%2	Pakistan	3.645	%2
Diğer	7.781	%4	Diğer Ülkeler	4.411	%2

**Kaynak:** IFIS, IIFM (International Islamic Financial Market), KHF (Kuwait Finance House)

Genel olarak bakıldığında, sektör ve kamunun payı olan kuruluşların yaptıkları ihraçların devlet ihraçlarına göre daha baskın olduğu gözlenmektedir. Suudi elektrik şirketinin (SEC) 2010 yılında gerçekleştirdiği 3,7 milyar USD'lik, 20 yıl vadeli murabaha sukuk ihracı, Malezya şirketi Binariang GSM'in 2007 yılında gerçekleştirdiği 4,8 milyar USD'lik 20 yıl vadeli müşaraka sukuk ihracı ve Birleşik Arap Emirlikleri (BAE) şirketi The Nakheel Group tarafından 2006 yılında gerçekleştirilen 3,5 milyar USD'lik, 3 yıl vadeli icara sukuk ihracı bunlara örnek olarak verilebilir. Sukuk piyasasında çeşitliliğin artması ile Khazanah Nasional Berhad'ın (Malezya) 750 milyon USD'lik hisse senedi ile değiştirilebilir sukuk ihracı ve Nucleus Avenue'nun (Malezya) 2,5 milyar USD'lik hibrid sukuk ihracı gerçekleşmiştir (Aka, 2011, s.28).

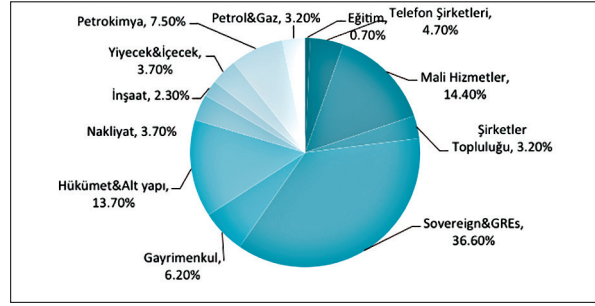
Diğer taraftan 2013 yılının ilk 11 ayına ait veriler Şekil 2'de aşağıdaki gibi gösterilmiştir.

**Şekil 2:** Ülkeye Göre İhraç Edilmiş Sukuk (2013 Yılı'nın İlk 11 Ayı)

**Kaynak:** Kuwait Finance House (KFH)

Sukuk ihraçlarında en yüksek payın sahibi % 48,60 oranı ile Suudi Arabistan'dır. Ardından % 26,50 oranı ile Birleşik Arap Emirlikleri gelmektedir. Türkiye'nin payı ise geçtiğimiz yıla kıyasla % 27 artış göstererek % 7.50 seviyesine ulaşmıştır.

**şekil 3: Sektöre Göre İhraç Edilmiş Sukuk (2013 Yılı'nın İlk 11 Ayı)**



**Kaynak:** Kuwait Finance House (KHF)

2013 yılında da özel sektör tarafından yapılan ihraçların devlet tarafından yapılan ihraçlara olan baskınlığı devam etmektedir. Mali hizmetler, Sovereign&GRES, petrol&gaz ve gayrimenkul sektöründe yapılan sukuk ihraçları 2012 yılına göre azalış gösterirken; hkmet & altyapı hizmetleri ve inşaat sektöründe yapılan sukuk ihraçları artmıştır.

Sukuk ihraları yatırımcılara güven sağlamak için sukukları dünyada İşlami finans açısından nde olan borsalara kote ettirirler. Özellikle uluslararası boyutta ihraç edilmiş olan sukuklar bir borsa kotasyonuna girmektedir. Organize piyasalarda sukuklara ilişkin ikincil piyasa işlemlerine rastlanmamaktadır. Bunun nedenlerinden bazıları; sukuklar ile ilgili işlem kurallarında tekdüzeliğin sağlanamamış olması ve sukuk ihraçlarıyla ilgili islami akımların farklı yorumlar getirmiş olmasıdır. Her ne kadar icara, muşaraka ve hibrid sukuk gibi sukuk eşitleri tüm İşlami akımlar tarafından ikincil piyasa işlemleri için uygun görülmüş olsa da, yatırımcılar faize konu olabileceğinden çekindikleri için bu sukuklara ilişkin ikincil piyasa işlemi yapmak istememektedir. Ayrıca sukuklar genel olarak uzun vadeli ihraç edilip, varlıklı yatırımcılar tarafından alındıkları için vade sonuna kadar elde tutulmaktadırlar (Yean, 2011, s.12-13).

#### 4. Türk Sermaye Piyasasında Sukuk

Ülkemizde en çok kullanılan sermaye piyasası araçları borçlanma araçlarıdır. Bunlar arasındaki tahvil ve bono en büyük ihraç ve işlem hacmine sahip olan araçlardır.

Türk sermaye piyasasında sukuka benzerliği en fazla olan menkul kıymet kar zarar ortaklığı belgesidir (KZOB). 20 Mart 2003 tarihli ve 25054 sayılı Resmî Gazetede yayımlanan Sermaye

Piyasası Kurulunun Seri:III, No:27 sayılı “Kar ve Zarar Ortaklığı Belgelerinin Kurul Kaydına Alınmasına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliği” ile KZOB, kar ve zarara ortak olmak üzere anonim ortaklıklarca yurt içinde satılmak üzere Türk Lirası üzerinden veya yabancı paraya endeksli, yurt dışında satılmak üzere ise, Türk Lirası veya yabancı para üzerinden ya da yabancı paraya endeksli ihraç edilen menkul kıymet” şeklinde tanımlanmıştır. KZOB, faiz getirisi değil, kar veya zarara dayalı olarak getiri sağlar ve getiri için önceden bir garanti vermemektedir.. Bu nedenle sukuka benzerlik göstermektedir. Fakat mülkiyet hakkı tanımadığından sukuklar için geçerli olan varlığa dayalı olma ilkesine uygun değildir.

Sukuk, Türk Sermaye Piyasasına 1 Nisan 2010 tarihinde Resmi Gazetede yayımlanan Seri III, No:43 sayılı “Kira Sertifikalarına ve Varlık Kiralama Şirketlerine İlişkin Esaslar Hakkında Tebliği” ile girmiştir.

Kira sertifikası, uygulamada icara sukuk olarak adlandırılan sermaye piyasası aracıdır. Tebliğde “Varlık kiralama şirketinin satın almak veya kiralamak suretiyle devraldığı varlıkların finansmanını sağlamak amacıyla düzenlediği ve sahiplerinin bu varlıklardan elde edilen gelirlerden payları oranında hak sahibi olmalarını sağlayan menkul kıymet, kira sukuku” olarak tanımlanmıştır.

Uluslararası alanda, Özel Amaçlı Kuruluş (Special Purpose Vehicle-SPV) adıyla ifade edilen varlık kiralama şirketi ise Tebliğde;” Aracı kurumlar, bankalar ve kaynak kuruluşlar tarafından münhasıran kira sertifikası ihraç etmek üzere kurulmuş olan anonim şirket” şeklinde tanımlanmıştır.

Sermaye Piyasası Kanunu'nun 61. Maddesinde belirtildiği üzere, varlık kiralama şirketi, esas sözleşmesinde yer alan faaliyetler dışında herhangi bir ticari faaliyette bulunamaz, sahip olduğu varlıklar ve haklar üzerinde esas sözleşmesinde izin verilenler dışında üçüncü kişiler lehine hiçbir ayni hak tesis edemez, bunları kira sertifikası sahiplerinin menfaatlerine aykırı olarak kiralayamaz ve devredemez (KTVKŞ Sermaye Piyasası Aracı Notu, s.17).

Kira Sertifikalarının ve Varlık Kiralama Şirketlerinin vergi kanunları karşısındaki durumuna ilişkin düzenlemeler, 25.02.2011 tarih ve 27857 sayılı Resmi Gazetede yayımlanarak yürürlüğe giren 6111 sayılı “Bazı Alacakların Yeniden Yapılandırılması ile Sosyal Sigortalar ve Genel Sağlık Sigortası Kanunu ve Diğer Bazı Kanun ve Kanun Hükmünde Kararnemelerde Değişiklik Yapılması Hakkında Kanun” ile gerçekleştirilmiştir. Varlık kiralama şirketlerince yapılan çeşitli işlemlere, çıkarılan kira sertifikalarına ilişkin olarak bazı vergisel kolaylıklar getirilmiştir.

29 Haziran 2011 tarihli Resmi Gazetede yayımlanan 2011/1854 sayılı Bakanlar Kurulu kararı ile varlık kiralama şirketleri tarafından ihraç edilen kira sertifikalarından elde edilen gelirlere uygulanacak stopaj oranları belirlenmiş ve Türkiye’de ihraç edilen kira sertifikalarından elde edilen gelirler üzerinden %10 oranında stopaj yapılması kararlaştırılmıştır.

Tam mükellef varlık kiralama şirketleri tarafından yurt dışında ihraç edilen kira sertifikalarından ise;



- Vadesi 1 yıla kadar olanlardan sağlanan gelirlerden %10,
- Vadesi 1 yıl ile 3 yıl arası olanlardan sağlanan gelirlerden %7,
- Vadesi 3 yıl ile 5 yıl arası olanlardan sağlanan gelirlerden %3,
- Vadesi 5 yıl ve daha uzun olanlardan sağlanan gelirlerden %0

oranlarında stopaj yapılacaktır.

Kira sertifikaları ile vergi, likidite ve getiri avantajı sağlanır (KT Kira Sertifikası Eğitim Sunumu, s.20).

- **Vergi Avantajı** : Stopaj oranı, TL Mevduat hesaplarından elde edilen faiz gelirlerinden 1 yıla kadar (1 yıl dahil) vadeli hesaplarda %12 iken, TL cinsinden kira sertifikalarında %10 olarak uygulanmaktadır.

- **Likidite Avantajı** : İhraç edilen kira sertifikalarının, Borsa İstanbul Borçlanma Araçları Piyasası'nda işlem görmesi sebebiyle ikinci el piyasa işlemleri aracılığıyla likidite imkânı bulunmaktadır. Yatırımcılar ihtiyaç duyduklarında vadeden önce kira sertifikalarını tamamen ya da kısmen nakde çevirebilirler.

- **Getiri Avantajı** : Kira sertifikası sahiplerinin, ihraççı kuruluşun önceden açıklayacağı getiri oranları üzerinde elde edebileceği karı hesaplayabilme imkanına sahip olması sabit getiri avantajıyken; kira sertifikalarının, katılma hesaplarının dağıttığı kar payı oranlarından daha yüksek bir getiri oranı sunması ise yüksek getiri avantajıdır.

Gerek kira sertifikasının gerekse kira sertifikası ihracında rol alan varlık kiralama şirketi ve kaynak kuruluşun üzerinde taşıdığı çeşitli riskler vardır (KTVKş Sermaye Piyasası Aracı Notu, s. 8).

Varlık kiralama şirketinin yeni kurulmuş olması dolayısıyla faaliyet geçmişi bulunmaması bir belirsizlik yaratır. Bunun dışında leasing sözleşmeleri kapsamındaki üçüncü şahıslardan olan alacakların borç istenebilir hale geldiğinde ödenmemesi halinde kaynak kuruluşun varlık kiralama şirketine yapacağı ödemeleri tam ve zamanında gerçekleştirmesi mümkün olmayabilir. Bu durumda varlık kiralama şirketi tarafından kira sertifikası sahiplerine verilen taahhütlerin yerine getirilmesi güçleşebilir.

Kaynak kuruluşun faaliyet izninin kaldırılması ya da Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu'na devredilmesi durumunda varlık kiralama şirketi ile yaptığı sözleşmeleri yerine getiremeyebilir. Bu sebeple de kira sertifikası sahiplerine ilgili ödemeler yapılamayabilir. Dolayısıyla yatırım kararının, fon kullanıcısı ve ihraççının finansal durumunun iyi analiz edilerek verilmesi gerekir.

Sukuk talebi, sukuk ihraçlarının son yıllarda artmış olmasına rağmen sukuk arzından yüksektir. Sukuklar genellikle katılım bankaları, emeklilik fonları ve İslami sigorta şirketleri gibi uzun vadeli yatırımcılar tarafından alınmaktadır (Yumanita, 2007, s.29). Sukukların ikincil

piyasa işlemlerinin artması için ise yatırımcı profilinin, daha kısa vadeli yatırımlarda bulunan ve likidite ihtiyacı yüksek olan küçük yatırımcılardan oluşması gerekmektedir. (Anjum, 2007, s.25). Ayrıca sermaye piyasalarının birçok İslam ülkesinde gelişmemiş olması, pazar organizasyonunun da yetersiz olması ikincil piyasa işlemlerinin gelişimini engelleyen diğer sebepler arasındadır (Anjum, 2007, s.26).

Borsa İstanbul'un hukuki altyapısını, denetim mekanizmalarını oluşturmuş olması ve yüksek likiditeye sahipliği sukukların etkin bir şekilde işlem görmesini sağlamaktadır.

Borsa İstanbul'un, hem yasal mevzuatı hem de kendi piyasa yapısını düzenleyen kuralları detaylı bir şekilde düzenlediği ve değişen ihtiyaçlar karşısında sürekli yenilediği için etkin bir hukuki altyapıya sahip olduğu söylenebilmektedir (Aka, 2011, s.46).

Borsa İstanbul Kotasyon Yönetmeliğinin 'Borçluluğu Temsil Eden Menkul Kıymetlerin Kotasyonu' başlıklı 16. Maddesi'ne dayanılarak sukukların Borsa İstanbul pazarlarına kote olması gerekmektedir. İlgili maddenin (d) bendinin 1. Fıkrasından kotasyona başvuracak ortaklık ile ilgili "*Kuruluşundan itibaren en az 3 takvim yılı (halka açık ortaklıklarda halka arz edilen hisse senetlerinin nominal değerinin ödenmiş ya da çıkarılmış sermayesine oranı en az %25 ise 2 yıl) geçmiş olması*" gerekliliği, aynı maddenin (d) bendinin 3. fıkrasında ise kotasyona başvuracak ortaklığın "*Başvuru tarihinden önceki son 2 yıla ilişkin mali tablolarına göre vergiden önce kâr etmiş olması, (halka açık ortaklıklarda halka arz edilen hisse senetlerinin nominal değerinin ödenmiş ya da çıkarılmış sermayesine oranı en az %25 ise, en son yılda kâr etmiş olması)*" şartı aranmıştır.

Sukukların kote olacağı ve işlem göreceği pazarın Borsa İstanbul Tahvil ve Bono Piyasası bünyesinde olması beklenir. Borsa İstanbul Tahvil ve Bono Piyasası Yönetmeliği bu piyasadaki işlemlere ilişkin kuralları düzenlemektedir.

Sermaye Piyasası Kurulu ve Borsa İstanbul mevzuatında ilgili konuya dair mecburiyetleri uygulamayan veya Borsa İstanbul Kotasyon Yönetmeliği'nin 27. maddesinde yer alan durumlar oluştuğunda, ihraç edilen ve borsada işlem gören kira sertifikaları Borsa İstanbul Yönetim Kurulu kararı ile geçici veya sürekli olarak işlem görmekten men edilebilir (KTVKŞ Sermaye Piyasası Aracı Notu, s.35).

## **5. Sukuk İşlemlerinin Muhasebeleştirilmesi**

Günümüzün önemli finansman araçlarından biri olan sukuk işlemlerinin muhasebeleştirilmesi kaynak kuruluş ve varlık kiralama şirketi açısından incelenebilmektedir. Bu çalışmada sukuk işlemlerinin muhasebeleştirilmesi kaynak kuruluş ve varlık kiralama şirketi açısından ayrı ayrı ele alınmıştır. Kaynak kuruluşun (katılım bankası) muhasebe kayıtları 26.01.2007 tarih ve 26415 (Mükerrer) sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan katılım bankalarının uygulanacak tekdüzen hesap planı ve izahnamesi hakkında tebliğe göre yapılmıştır. Kullanılan hesapların izahnamesi ve işleyişlerine her kayıt altında yer verilecektir.

**Bu bağlamda kaynak kuruluşun muhasebe kayıtları aşağıda gösterildiği gibidir,**

- Defter değeri 100.000TL olan bir bina kaynak kuruluş tarafından 200.000TL ye varlık kiralama şirketine satılmıştır. Bu durumda;

GAYRİMENKULLER DEFTER DEĞERİ (NET)	100.000,00 TL
VARLIK KİRALAMA şİRKETİNE SATIş FİYATI	200.000,00 TL
SATIş KAZANCI	100.000,00 TL

Bina satışı ile ilgili yevmiye kaydı;

_____ / _____	
022/024 YURTII BANKALAR	200.000,00
YURTDIşI BANKALAR	
252 GAYRİMENKULLER	100.000,00
39202 KAZANILMAMIş GELİRLER	100.000,00
_____ / _____	

### **022 YURTII BANKALAR - TÜRK PARASI**

Katılım bankalarının diğer bankalara, katılım bankalarına ve özel kanunlarına göre mevduat kabulüne yetkili bulunan kuruluşlara yatırdıkları Türk parası mevduatı/fonları ile bu kuruluşlarla yapılan işlemlerden doğan borç ve alacaklarının kaydına özgü bir hesaptır. Aktif nitelikli bu hesap, vadesiz ve vadeli oluşuna göre, ayrı yardımcı hesaplardan oluşur ve her banka, katılım bankası ve anılan kuruluş şubesinin hesapları ayrı yardımcı föylerde izlenir. Diğer katılım bankaları, bankalar ve anılan kuruluşlardan ay sonlarında gelen hesap özetleriyle mutabakat sağlanması gereklidir. Mutabakat işlemi 020 Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası – T.P. hesabında belirtildiği gibi yapılır. Hesap bakiyesi katılım bankasının yukarıda belirtilen kuruluşlar nezdindeki mevcut Türk parası mevduatının/fonlarının miktarını gösterir.

### **024 YURTDIşI BANKALAR - TÜRK PARASI**

Hesaba yurtdışındaki bankalar ve finans kuruluşları ile özel kanunlarına göre mevduat/fon toplamaya yetkili kuruluşlar nezdinde Türk parası üzerinden yapılan vadeli ve vadesiz işlemler kaydedilecektir. Bakiyesi katılım bankasının bu kuruluşlardaki Türk parası alacağını gösterecektir. Yurtdışı bankalar, finans kuruluşları ve özel kanunlarına göre mevduat toplamaya yetkili kuruluşlardaki Türk parası mevcutlar, herhangi bir şekilde teminata verilmesi, bloke edilmesi ve vade haricinde katılım bankasının tamamen serbest tasarrufunda bulunma durumuna göre

serbest veya serbest olmayan hesaplarda izlenir. 020 Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası – T.P. hesabında belirtilen mutabakat gerekliliği bu hesap için de geçerlidir.

### **252 GAYRİMENKULLER - TÜRK PARASI**

Bankaların finansal kiralama yoluyla edindikleri gayrimenkullerin, faaliyetlerini sürdürmek amacıyla satın aldıkları binaların, aynı amaç için satın aldıkları arsalar ve araziler ile bunlar üzerindeki inşa halindeki binalar için yatırdıkları paraların, özel kanunların verdiği yetkiye dayanılarak inşaat ve ticaret veya işletmecilik amacıyla edindikleri gayrimenkul maliyet bedellerinin ve gayrimenkullerin ilgili Türkiye Muhasebe Standardı hükümlerine göre yeniden değerlemeye tabi tutulması sonucu meydana gelen değer artışlarının kaydedildiği aktif nitelikli bir hesaptır. Kiracı durumunda olan katılım bankalarının, finansal kiralama sözleşmesi sona erdiğinde edinilen gayrimenkuller, **25220 Finansal Kiralamayla Edinilen Gayrimenkuller** hesabından **25200 Katılım Bankasının Kullanımı için** hesabına aktarılır. **252000 Binalar** hesabında kayıtlı gayrimenkuller, dönem sonlarında ilgili Türkiye Muhasebe Standardı hükümlerine göre amortismanına tabi tutulur. Faaliyet kiralamasına konu edilen gayrimenkuller **25221 Faaliyet Kiralaması Konusu Gayrimenkuller** yardımcı hesabında izlenir.

### **39202 KAZANILMAMIŞ GELİRLER**

Mahsup yeri ve şekli önceden kesin olarak belli olmayan veya kısa sürede tediye olunacak veya ilgili hesaplara aktarılacak paralardan, katılım bankası için gerçek bir borç özelliği taşımayan ve genellikle katılım bankasının iç işlemleri ile ilgili geçici durumda olanların kaydedilmesine özgü pasif nitelikli bir hesaptır.

Satılan binanın kaynak kuruluş tarafından kiralanması ile ilgili yevmiye kaydı;

---

25220 FİNANSAL KİRALAMA YOLUYLA EDİNİLEN	200.000,00
GAYRİMENKULLER	
352-354 KİRALAMA İŞLEMLERİNDEN BORÇLAR	200.000,00

---

### **352 KİRALAMA İŞLEMLERİNDEN BORÇLAR - TÜRK PARASI**

İlgili Türkiye Muhasebe Standardı hükümleri çerçevesinde, finansal kiralama, faaliyet kiralaması ve diğer kiralama yöntemlerinden biriyle kiracı durumunda olan katılım bankasının, finansal kiralama sözleşmesine göre belirlenen taksitlendirilmiş toplam borç tutarı ile faaliyet kiralaması borcunun döneme isabet eden tutarı bu hesapta izlenir. Finansal kiralamanın dışında

faaliyet kiralaması ile diğer kiralama turlerinin doneme isabet eden kira giderleri bu hesabın alacağına, **880 Diğer İşletme Giderleri** - T.P. hesabının borcuna kaydedilerek donem giderlerine yansıtılır.

### 354 ERTELENMİŐ FİNANSAL KİRALAMA GİDERLERİ (-) - TURK PARASI

İlgili Turkiye Muhasebe Standardında belirtilen esaslara gore ertelenmiŐ finansal kiralama giderleri bu hesapta izlenir. Donemsellik ilkesi gereği odenecek finansal kiralama giderleri bu hesabın alacağına, **654 Finansal Kiralama Giderleri T.P.** hesabının borcuna kaydedilerek donem giderlerine yansıtılır. “ErtelenmiŐ Finansal Kiralama Giderleri” kalemi bilançoda “Finansal Kiralama işlemlerinden Borçlar” kaleminin altında bir indirim kalemi olarak yer alır.

#### Kaynak Kuruluşun Sukuk ile İlgili İşlem Bilançosu

HESAP	HESAP ADI	AKTİF	PASİF
022/024	YURTII BANKALAR/ YURTDİŐİ BANKALAR	200.000,00	
25220	(** ) FİNANSAL KİRALAMA YOLUYLA ELDİNİLEN GAYRİMENKULLER	200.000,00	
352-354	FİNANSAL KİRALAMA BORÇLARI NET		200.000,00
39202	KAZANILMAMIŞ GELİRLER		100.000,00
410	ÖZKAYNAKLAR		100.000,00
	<b>TOPLAM</b>	<b>400.000,00</b>	<b>400.000,00</b>

(\*\*) Gayrimenkulun satış bedeli ile maliyet bedeli arasındaki fark kadar 252- Binalarda artış olmuştur.

Varlık kiralama Şirketi tarafından kesilen kira faturalarının kayda alınması;

BORÇ TUTARI	200.000,00
BORÇ FİNANSMAN MALİYETİ	60.000,00
TOPLAM	260.000,00
TAKSİT SAYISI	40 AY
AYLIK KAR PAYI ODEMESİ	1.500,00

654 KİRALAMA GİDERLERİ	1500,00
022/020 BANKALAR	1500,00

## 654 FİNANSAL KİRALAMA GİDERLERİ – TÜRK PARASI

Finansal kiralama yoluyla edinilen varlıklar için yapılan Türk parası ödemeler bu hesaba kaydolunur.

## 022 YURTIÇİ BANKALAR - TÜRK PARASI

Katılım bankalarının diğer bankalara, katılım bankalarına ve özel kanunlarına göre mevduat kabulüne yetkili bulunan kuruluşlara yatırdıkları Türk parası mevduatı/fonları ile bu kuruluşlarla yapılan işlemlerden doğan borç ve alacaklarının kaydına özgü bir hesaptır. Aktif nitelikli bu hesap, vadesiz ve vadeli oluşuna göre, ayrı yardımcı hesaplardan oluşur ve her banka, katılım bankası ve anılan kuruluş şubesinin hesapları ayrı yardımcı föylerde izlenir.

Diğer katılım bankaları, bankalar ve anılan kuruluşlardan ay sonlarında gelen hesap özetleriyle mutabakat sağlanması gereklidir. Mutabakat işlemi **020 Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası – T.P.** hesabında belirtildiği gibi yapılır. Hesap bakiyesi katılım bankasının yukarıda belirtilen kuruluşlar nezdindeki mevcut Türk parası mevduatının/fonlarının miktarını gösterir.

Vade geldiğinde borcun anapara tutarının ödenmesi ile yapılan kayıt;

_____ / _____	
352-254 FİNANSAL KİRALAMA BORÇLARI	200.000,00
022/20 BANKALAR	200.000,00
_____ / _____	

Varlık kiralama şirketinin muhasebe kayıtları aşağıda gösterildiği gibidir;

- Sukuk ihracı sonucu fon teminin varlık kiralama şirketi tarafından kayda alınması;

_____ / _____	
102 BANKALAR	200.000,00
400 ALINAN KREDİLER	200.000,00
_____ / _____	

- Kaynak kuruluştan alınan gayrimenkulün alım kaydı ve bedelin ödenmesi;

_____ / _____	
252 BİNALAR	200.000,00
102 BANKALAR	200.000,00
_____ / _____	

- Satın alınan gayrimenkullerin finansal kiralama yoluyla bankaya kiralanması;

/	
220 -224 TİCARİ ALACAKLAR/LEASING	260.000,00
252 BİNALAR	200.000,00
224 VADESİ GELMEYEN KİRALAMA ALACAKLARI	60.000,00
/	

### Kaynak Kuruluşun Sukuk ile İlgili İşlem Bilançosu

HESAP	HESAP ADI	AKTİF	PASİF
220-224	TİCARİ ALACAKLAR LEASING (NET )	200.000,00	
400	ALINAN KREDİLER		200.000,00
	<b>TOPLAM</b>	<b>200.000,00</b>	<b>200.000,00</b>

Varlık kiralama şirketi aylık kira faturası düzenler. Bu bilgilere göre;

ALACAK TUTARI	200.000,00
KAR TUTARI	60.000,00
TOPLAM	260.000,00
TAKSİT SAYISI	40 AY
AYLIK KAR PAYI ÖDEMESİ	1.500,00

- Kira süresi boyunca kira faturası düzenlenerek kira tutarı tahsil edilir;

/	
102 BANKALAR	1.500,00
600 YURTIÇİ SATIŞLAR	1.500,00
/	

- Kira süresi bittiğinde anapara alacak tutarı tahsil edilir;

/	
102 BANKALAR	200.000,00
220-224 TİCARİ ALACAKLAR	200.000,00
LEASING NET	
/	

## **Sonuç**

Ülkemizde şirketler ile yatırımcıların sermaye piyasasına ve bu piyasanın olanaklarına ilgilerinin çekilmesi için gerekli altyapısal ve tanıtım çalışmaları genel ekonominin ve buna bağlı olarak kalkınma hareketinin ivme kazanmasını sağlayacak temel unsurların başında gelmektedir. Bu amaç ekseninde Borsa İstanbul, Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği (TOBB), Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) ve Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği (TSPAKB) gibi kurumlara önemli görevler düşmektedir. Bu amaca ulaşmadaki en temel gerekliliklerden birisi de finansal ürün ve hizmet çeşitliliğini arttırmak yönünde olmalıdır. Bu yelpazenin genişliği sermaye piyasalarına olan ilgi ve talebi de beraberinde getirecektir.

Ülkemizde yeni bir finansman aracı olarak ortaya çıkan Sukuk (Kira Sertifikası) uygulamalarının ana mevzuat kaynağı 1 Nisan 2010 tarihinde Resmi Gazetede yayımlanan Seri III, No:43 sayılı “Kira Sertifikalarına ve Varlık Kiralama Şirketlerine İlişkin Esaslar Hakkında Tebliği” dir. Bu tebliğ ile Sukukların Kurul kaydına alınarak ihraç ve Borsalara kotasyonunu teşvik etmek için borsa mevzuatında gerekli düzenlemeler yapılarak uygulamada yaşanması muhtemel sorunların ortadan kaldırılması amaçlanmıştır.

Bu çalışmada yeni bir finansman aracı olarak ortaya çıkan sukuk uygulamaları hakkında temel bilgilere yer verilerek, tarafları bazında muhasebeleştirilmesi ele alınmıştır.



### **Yararlanılan Kaynaklar**

- Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions (AAOIFI)**, Accounting, Auditing and Governance Standarts, 2010.
- AKA, Çağatay, “Faizsiz Sabit Getirili Menkul Kıymet Olarak Sukukun Borsa İstanbul’da İşlem Görmesi”, 2011 (henüz yayınlanmadı).
- ANJUM, M.I., “Role of Islamic financial Institutions in Enriching the Structure and Menu of Financial Instruments for Capital Markets”, **Islamic Research and Training Institute of Islamic Development Bank and Muamalat Institute International Conference**, Jakarta, 27-29 August 2007.
- AYUB, Muhammad, **Understanding Islamic Finance**, John Wiley and Sons, West Sussex, 2007.
- International Islamic Financial Market (IIFM)**, Sukuk Report, 2010.
- Kuveyt Türk Kira Sertifikaları Varlık Kiralama A.Ş. Sermaye Piyasası Aracı Notu, Ekim 2013
- Kuveyt Türk Yatırım Bankacılığı Müdürlüğü Kira Sertifikası Eğitim Sunumu, Ekim 2013
- Kuwait Finance House (KHF)**, Global Sukuk Report 2011.
- Kuwait Finance House (KHF)**, Global Sukuk Updates: November 2013&First Eleven Months of 2013
- SARDEHİ, Nangi, **Islamic Capital Markets**, Verlag Dr. Müller, Saarbrücken, 2008.
- Shuaa Capital**, Analysis of the Sukuk Market, 2007.
- TARIQ, Ali Arsalan, “Managing Financial Risks of Sukuk Structure”, **Loughborough University**, 2004.
- United Kingdom Debt Management Office**, Government Sterling Sukuk Issuance: a consultation, 2007.
- YEAN, Tan Wan, “Sukuk: Issues and the way Forward”, **International Lawyers Network Articles**, ([http://www.iln.com/articles/pub\\_1674.pdf](http://www.iln.com/articles/pub_1674.pdf), erişim tarihi: 2/11/2013).
- YUMANİTA, Diana, “Comparing the Development of Islamic Financial/Bond Markets in Malaysia and Indonesia”, **Islamic Research and Training Institute of International Conference**, Jakarta, 27-29 August 2007.

