

Kocatepe İslami İlimler Dergisi

Journal of Kocatepe Islamic Sciences

e-ISSN: 2757-8399

cilt/volume: 6 • Özel Sayı/Special Issue • (Ekim/October): 161-180

Sukuk İhraçlarının Katılım Bankalarının Finansal Performansı Üzerindeki Etkisi

The Impact of Sukuk Issuances on the Financial Performance of Participation Banks

Muhammed Hadin ÖNER

Dr. Öğr. Üyesi, Aksaray Üniversitesi, Ortaköy Meslek Yüksekokulu, Mülkiyet Koruma ve Güvenlik Bölümü

Asst. Prof., University of Aksaray, Ortaköy Vocaitonal School, Department of Property Protection and Security Division
Aksaray/Türkiye

✉ hadinoner@aksaray.edu.tr  orcid.org/0000-0001-7746-8865

Makale Bilgisi / Article Information

Araştırma Makalesi / Research Article

Geliş Tarihi / Received: 29.08.2023

Kabul Tarihi / Accepted: 09.10.2023

Yayın Tarihi / Published: 15.10.2023

Atıf: Öner, Muhammed Hadin. "Sukuk İhraçlarının Katılım Bankalarının Finansal Performansı Üzerindeki Etkisi". *Kocatepe İslami İlimler Dergisi* 6/ Özel Sayı (Ekim 2023), 161-180. <https://doi.org/10.52637/kiid.1352281>

Cite as: Öner, Muhammed Hadin. "The Impact of Sukuk Issuances on the Financial Performance of Participation Banks". *Journal of Kocatepe Islamic Sciences* 6/Special Issue (October 2023), 161-180. <https://doi.org/10.52637/kiid.1352281>

İntihal/Plagiarism: Bu makale, en az iki hakem tarafından incelendi ve intihal içermediği teyit edildi/This article has been reviewed by at least two referees and scanned via a plagiarism software.

Yayıncı/Publisher: Afyon Kocatepe University • <https://dergipark.org.tr/tr/pub/kiid>• kiid@aku.edu.tr



© Muhammed Hadin ÖNER | Creative Commons Attribution-Noncommercial 4.0 (CC BY-NC) International License

Sukuk İhraçlarının Katılım Bankalarının Finansal Performansı Üzerindeki Etkisi

Öz

Katılım finans ekosistemi son yıllarda oldukça geniş bir coğrafyada kabul görmüştür. Bu durum sadece Müslüman ülkeler ile sınırlı kalmayıp Müslüman olmayan ülkeleri de içine almıştır. Katılım finans ürünlerine olan ilginin arka planında ise geleneksel muadillerine göre bu ürünlerin doğaları gereği faizsizlik prensipleri üzerine inşa edilmeleri ve güçlü bir yapıya sahip olmaları yatmaktadır. Katılım finans ürünleri içerisinde en fazla ilgiyi ise varlık temelli yapıyla Katılım Sermaye Piyasası ürünlerinden sukuk görmektedir. Sukuk, muadili olarak görülen tahvillerden çok farklı bir yapıya sahiptir. Tahviller, içerisinde herhangi bir dayanak varlık bulundurmeyen ve tahvil sahiplerine belirli tarihte anapara ve faiz ödemeyi taahhüt eden borç senetleridir. Sukuk ise varlığa dayalı bir menkul kıymetleştirme işlemi olup sukuk sahiplerine anapara ve kâr taahhüdünde bulunmayan bir enstrümandır. 1970 yılının sonunda kullanılmaya başlayan sukuk enstrümanının büyüme hacmi yıllar itibarıyla devasa boyutlara ulaşmıştır. Sukuk piyasalarının son on yıldaki büyüme ivmesi ise katılım finansın finansal piyasalardaki pazar payının artmasında önemli bir rol oynamaktadır. Dünya piyasalarında sukuk ihraçları 2014-2021 döneminde 107 milyar dolardan 188 milyar dolara yükselmiştir. 2022 yılında sukuk ihraçlarının katılım finans ekosisteminden aldığı pay %25 seviyelerine ulaşmıştır. Bu payda 2021 yılında en yüksek hacmi ise %33,5 pay ile Suudi Arabistan, %25 pay ile Malezya ve %15 pay ile Endonezya oluşturmaktadır. Türkiye'nin ise global sukuk piyasalarında %6.9 payı bulunmaktadır. Sukuk, faizsiz bir şekilde tasarrufların değerlendirilmesi ve fon sağlama hedefleri doğrultusunda kullanılan bir enstrümandır. Toplum yararına olan büyük projelerin finansmanına katkı sağlamak için tasarlanmış bu finansal araç, hem özel hem de kamu projeleri için çeşitli finansman fırsatları sunmanın yanı sıra bireylerinin bu sürece katılmaları hususunda imkânlar sunmaktadır. Özellikle katılım bankaları tarafından gerçekleştirilen sukuk ihraçları ciddi rağbet görmektedir. Bu rağbet katılım bankaları tarafından ihraç edilen sukuk hacimlerine de yansımaktadır. Sukuk ihraçları 2015-2022 döneminde 2.5 milyar ₺'den 83 milyar ₺'ye ulaşmıştır. Bu bağlamda çalışmada katılım bankaları açısından önemli bir gelir kaynağı olan sukuk ihraçlarının katılım bankalarının finansal performanslarını nasıl etkilediği araştırılmıştır. Bu amaca yönelik katılım bankalarının finansal performans göstergesi olarak aktif kârlılık (ROA) ve özsermaye kârlılığı (ROE) ele alınmıştır. 2015Q1-2023Q2 dönemine ait çeyreklik veriler kullanılarak panel veri analizi yöntemi ile incelenmiştir. Ele alınan veriler Türkiye Katılım Bankaları Birliği (TKBB), Banka faaliyet raporları, Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK) ve Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Elektronik Veri Dağıtım Sistemi (EVDS)'nden temin edilmiştir. Ayrıca banka büyüklüğü, enflasyon, döviz kurları, GDP (Gayrisafi yurtiçi hasıla büyüme oranı), faiz oranları ve işsizlik değişkenleri de analizlerde kullanılmıştır. Bulgulara göre sukuk ihraçlarının, banka büyüklüğü ve enflasyonun katılım bankalarının finansal performanslarını pozitif yönde etkilediği; takipteki krediler ve döviz kurlarının negatif yönde etkilediği görülmüştür. GDP, faiz oranları ve işsizlik değişkenlerinin ise istatistiksel olarak anlamlı olmadığı tespit edilmiştir. Bulgular neticesinde elde edilen sonuçlar literatürde yer alan (Saad ve Haniff, 2013; Mimouni vd., 2019; Ho ve Mohd-Raff, 2019; Ergün, 2020; Al-Harbi, 2020; Hidayat vd., 2021; Bouhider, 2021, Le vd., 2022; Ledhem, 2022; Akın ve Duramaz, 2022) çalışma sonuçları ile örtüşmektedir. Analiz sonuçlarına göre, küresel düzeyde önemli bir enstrüman haline gelen sukuk ihraçlarının katılım bankalarının finansal performansı üzerinde pozitif bir rol oynadığı görülmektedir. Bu yüzden sukuk ihraçlarının artırılmasının yanı sıra, yeşil sukuk ve mavi sukuk gibi sukuk türlerinin yaygınlaştırılmasının katılım bankaları açısından önemli bir finansal ürün niteliği taşıyabileceği ifade edilebilir.

Anahtar Kelimeler: Katılım Finans, Katılım Bankaları, Sukuk, Finansal Performans, Panel Veri Analizi.

The Impact of Sukuk Issuances on the Financial Performance of Participation Banks

Abstract

The participation finance ecosystem has gained widespread acceptance over a significantly expanded geographical scope in recent years. This phenomenon extends beyond solely Muslim countries and encompasses non-Muslim nations as well. The foundation of interest-free principles underlies the growing interest in participation finance products. Among these products, Sukuk, a type of participation finance instrument, garners the most attention. Unlike conventional bonds, Sukuk possesses a distinct structure. Bonds are interest-based instruments that represent debt obligations, wherein individuals commit to paying principal and interest. In contrast, Sukuk involves the securitization of underlying assets and represents ownership stakes. Sukuk, therefore, is an instrument in which individuals are not only assured of their principal but also entitled to a share of profits. Since its inception in the late 1970s, the Sukuk instrument's volume has expanded consistently over the years. The momentum of growth in Sukuk markets over the past decade has significantly contributed to the increase in the market share of participation finance. Global Sukuk issuances in the world markets escalated from \$107 billion to \$188 billion during the period of 2014-2021. In 2022, Sukuk issuances captured a 25% share of the participation finance ecosystem. Among these shares, Saudi Arabia led with the highest volume at 33.5%, followed by Malaysia at 25% and Indonesia at 15%, while Türkiye held a 6.9% share in the global Sukuk market. Sukuk, as a tool, is employed for the purpose of deploying savings and acquiring funds through interest-free mechanisms. It has been designed to contribute to the financing of substantial projects, catering to both private and public initiatives. The prominence of Sukuk is particularly notable in the offerings of participation banks, influencing the volume of Sukuk issuances they engage in. The trend in demand is mirrored in the growth of Sukuk issuances, escalating from 2.5 billion ₺ to 83 billion ₺ within the 2015-2022 period. In this context, the research investigates how Sukuk issuances impact the financial performance of participation banks. For this purpose, active profitability (Return on Assets - ROA) and capital profitability (Return on Equity - ROE) have been considered as financial performance indicators of participation banks. The study employs a panel data analysis method using quarterly data from the period of 2015Q1 to 2023Q2. The data utilized in the study are sourced from various references including the Participation Banks Association of Türkiye (PBAT), bank activity reports, the Turkish Statistical Institute (TÜİK), and the Electronic Data Distribution System of the Central Bank of the Republic of Türkiye (CBRT - EVDS). Additionally, variables such as bank size, inflation, exchange rates, GDP growth rate, interest rates, and unemployment have been incorporated into the analyses. The findings indicate that Sukuk issuances positively influence the financial performance of participation banks along with bank size and inflation, while adversely affecting non-performing loans and exchange rates. However, GDP, interest rates, and unemployment variables were not statistically significant. The results align with findings from existing literature (Saad and Haniff, 2013; Mimouni et al., 2019; Ho and Mohd-Raff, 2019; Ergün, 2020; Al-Harbi, 2020; Hidayat et al., 2021; Bouhider, 2021; Le et al., 2022; Ledhem, 2022; Akın and Duramaz, 2022). According to the analysis results, it is observed that sukuk issuances, which have become a significant instrument on a global scale, play a positive role in the financial performance of participation banks. Therefore, it can be stated that the proliferation of sukuk types such as green sukuk and blue sukuk, in addition to increasing sukuk issuances, may carry significant financial product characteristics for participation banks.

Keywords: Participation Finance, Participation Banks, Sukuk, Financial Performance, Panel Data Analysis.

GİRİŞ

Katılım finansın gün geçtikçe büyüyen bir ivmeye sahip olması ürün çeşitliliğinde de artışı beraberinde getirmiştir. Bu ürünlerden biri sukuk enstrümanıdır. Sukuk, varlığa dayalı bir menkul kıymetleştirme işlemidir. Sukuk ihraçları; katılım bankaları, kamu kurumları ve özel sektör tarafından yapılmaktadır. Katılım bankaları tarafından ise her geçen yıl yoğun bir şekilde sukuk ihraçları gerçekleştirilmektedir. Sukuk ihraçlarının katılım bankaları tarafından yıllar itibariyle artan bir ivmeye sahip olması, katılım bankalarının finansal performansları üzerindeki etkisinin ne düzeyde olduğu sorunsalını ortaya çıkarmıştır. Ancak sukuk ihraçlarının katılım bankalarının finansal performansını nasıl etkilediğine dair çalışmalar sınırlı düzeydedir.¹ Bu anlamda çalışmanın temel amacını sukuk ihraçlarının katılım bankalarının finansal performansları üzerindeki etkisi oluşturmaktadır.

Türkiye’de “Kira Sertifikaları” şeklinde isimlendirilen sukuk, bir varlığa sahip olmak veya bir varlıktan faydalanmaktır. Sukuk, sahiplerine kira geliri sağlayan ve ikincil piyasalarda alınıp satılabilen finansal araçlardır.² Sukuk, İslam hukukuna uygun olarak tasarlanmış bir finansal araç olup temelde varlığa dayalı veya varlık temelli (ticari bir malın) menkul kıymetleştirme sürecidir.³ Sukukun aslı Arapça’dan gelmekte olup “Sak” kelimesinin çoğuludur ve “yazılı belge, resmi tutanak, sertifika” anlamlarına gelmektedir.⁴ İslami Finans Kuruluşları için Muhasebe ve Denetleme Kurumu’nun (AAOIFI) 17. maddesinde sukuk şu şekilde tanımlanmaktadır: “Mevcut mal (ayn), menfaat veya hizmet halinde bulunan varlıklar üzerindeki mülkiyette veya belirli bir projenin varlıklarında ya da özel bir yatırım faaliyetinde şayi payları ifade eder şekilde ve birbirine eşit değerde ihraç edilen sertifikalardır.”⁵

Katılım finansın önemli bir sacayağını oluşturan sukuk piyasalarının gelişimi, faizsiz finansın büyümesine de katkı sağlamıştır. Konvansiyonel piyasalarda yer alan tahvillerin alternatifi konumunda yer alan sukuk, tahvillerden farklı özellikler göstermektedir. Bunun yanında her ne kadar doğaları farklı olsa da çoğu zaman tahviller sukuk ile karıştırılmaktadır.⁶ Tıpkı tüm katılım finans enstrümanlarında olduğu gibi sukukun temelinde riba (faiz), garar (belirsizlik), kumar ve İslam hukukunda yasaklanan varlık ve faaliyetlere yatırım yapma yasağı söz konusudur.⁷ Sukukun tahvillerden temel farkı ise faiz içermemesi ve varlık temelli olmasıdır.⁸ Sukuk sahipleri; yatırımlarının kapsamına bağlı olarak, sukuka konu dayanak varlığın bir kısmına sahiptirler. Halbuki geleneksel tahvillerde borç yükümlülükleri olduğundan mülkiyete izin verilmemektedir. Geleneksel tahviller bir borçlanmayı temsil ederken sukuk, projelerdeki ortaklığı temsil etmektedir.⁹

¹ Karim Mimouni vd., “The Impact of Sukuk on the Performance of Conventional and Islamic Banks”, *Pacific-Basin Finance Journal* 54 (01 Nisan 2019), 43.

² Md Hamid Uddin vd., “Why Do Sukuks (Islamic Bonds) Need a Different Pricing Model?”, *International Journal of Finance & Economics* 27/2 (2022), 21.

³ İsak Emin Aktepe, *Katılım Finans* (İstanbul: TKBB Yayınları, 2017), 210; Servet Bayındır, “Menkul Kıymetleştirme Uygulamaları ve Fıkıhtaki Yeri”, *İstanbul Üniversitesi İlahiyat Fakültesi Dergisi* 16 (19 Nisan 2012), 251.

⁴ Muhammad Ayub, *Understanding Islamic Finance* (West Sussex: John Wiley & Sons, 2007), 391-392.

⁵ AAOIFI *Faizsiz Bankacılık Standartları*, (İstanbul: Türkiye Katılım Bankaları Birliği, 2018), 460.

⁶ Asyraf Wajdi Dusuki - Shabnam Mokhtar, *Critical Appraisal of Shariah Issues on Ownership in Asset Based Sukuk as Implemented in the Islamic Debt Market*. (ISRA Research paper No 8, 2010), 3.

⁷ Salim Al-Ali, *Raising Capital on Şukūk Markets: Structural, Legal and Regulatory Issues* (Cham: Springer International Publishing, 2019); Yusuf Sani Abubakar vd., “The Concept of Sukuk and Its Applications in Contemporary Islamic Financial System”, *Law and Humanities Quarterly Reviews* 2/3 (30 Eylül 2023), 39-54.

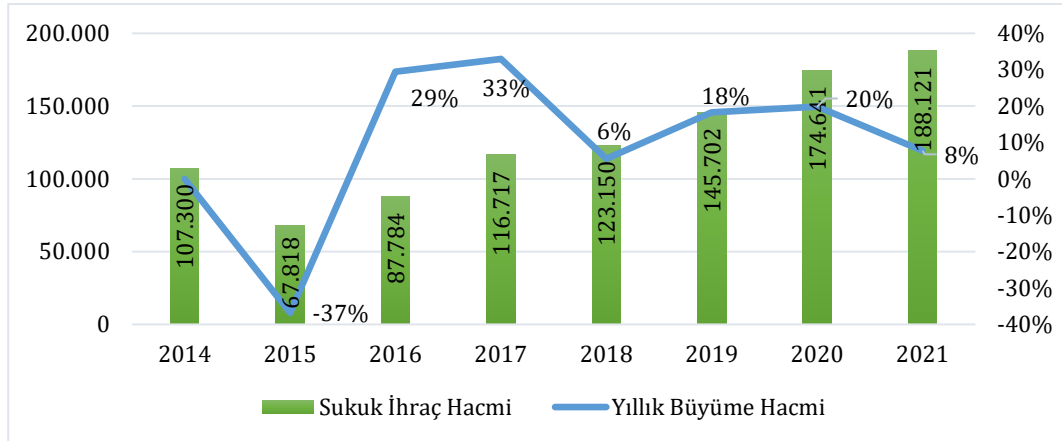
⁸ Zeyneb Hafsa Orhan - Nurullah Tırman, “Türkiye’deki Kira Sertifikası (Sukuk) İhraçlarının Büyüme Üzerindeki Etkisine Dair Ampirik Bir Analiz: 2010-2019”, *Sosyoekonomi* 29/48 (2021), 229-247.

⁹ Nafis Alam vd., “Are Islamic Bonds Different From Conventional Bonds? International Evidence From Capital Market Tests”, *Borsa İstanbul Review* 13/3 (01 Eylül 2013), 23; Christophe J. Godlewski vd., *Do Markets Perceive Sukuk and Conventional Bonds as Different Financing Instruments?*, (BOFIT Discussion Papers 6/2011, Social Science Research Network, 2011), 8.

Modern anlamda bilinen ilk sukuk ihraçları 1970 yılına dayanmaktadır. ABD'de menkul kıymetleştirmenin ortaya çıkmasından sonra İslam dünyasında sukukun temelleri atılmıştır. Sukukun ilk uygulama alanı ise Ürdün'dedir. Akabinde Pakistan ve Malezya'da sukuk üzerinde ciddi çalışmalar yapılmıştır. 1983 yılında Malezya'daki ilk İslami bankanın kurulmasının ardından, faizsiz finansman aracı olarak sukuk enstrümanı konusunda yasal birtakım düzenlemeler yapılmıştır.¹⁰ 1990 yılında ise özel sektör firması olan Shell Malezya'nın, Kuala Lumpur sermaye piyasasında fon toplamak için sukuk ihraç etmesi ile sukuk piyasası çok hızlı büyümeye başlamıştır. 2000 yılının başından itibaren dünyada sukuk pazarının gelişmesi ivme kazanmış ve sukuk ihraçları artış göstermiştir.¹¹ Türkiye'de ise ilk sukuk ihracı 2010 yılında 100 milyon USD tutar ile Kuveyt Türk Katılım Bankası tarafından gerçekleştirilmiştir.¹²

Sukuk; katılım bankaları, kamu kurumu ve özel sektöre finansmana erişim noktasında alternatif faizsiz finans imkânı sunan yenilikçi bir finansal araçtır.¹³ Sukuk ihraçları ile büyük altyapı yatırımları, yerel kalkınma proje yatırımları, gayrimenkul yatırımları, varlık edinimi gibi projelerin finansmanı sağlanmaktadır.¹⁴ Katılım finansın önemli enstrümanlarından sukuk sayesinde finansman talebinde bulunanlar ile yatırımcılar faizsiz bir şekilde paylaşım esaslı bir kazanç elde etmektedirler.¹⁵ Sukuk son yıllarda hızla büyüyen enstrümanlardan biri olarak İslami sermaye piyasalarında dikkat çekmektedir. Uluslararası İslami Finans Piyasası'nın (IIFM-International Islamic Financial Market), 2022 raporuna göre dünyada sukuk ihraç hacimleri 2021 yılında 188 milyar dolara ulaşmıştır.¹⁶ İslami Finansal Hizmetler Komitesi'nin (IFSB-Islamic Financial Services Board) 2022 raporunda da sukuk ihraçlarının İslami finans ekosisteminin %25.4'ünü oluşturduğu görülmüştür.¹⁷ Grafik 1'de 2014-2021 yıllarına ait dünyadaki sukuk ihraç hacimleri (\$) yer almaktadır:

Grafik 1: Dünyadaki Sukuk İhraç Hacimleri



Kaynak: IIFM Sukuk Report 2022 verilerinden derlenmiştir.

¹⁰ Salim Al-Ali, *Raising Capital on Şukūk Markets: Structural, Legal and Regulatory Issues* (Cham: Springer International Publishing, 2019), 41.

¹¹ Meysam Safari vd., *Sukuk Securities: New Ways of Debt Contracting* (West Sussex: John Wiley & Sons, 2014), 9.

¹² Servet Bayındır, *Fıkhi ve İktisadi Açından İslami Finans II* (İstanbul: Süleymaniye Vakfı Yayınları, 2015), 138.

¹³ Alam vd., "Are Islamic bonds different from conventional bonds?", 23.

¹⁴ The Standing Committee for Economic and Commercial Cooperation of the Organization of the Islamic Cooperation (COMCEC), *The Role of Sukuk in Islamic Capital Markets* (Ankara: Comcec Coordination Office, 2018), 11.

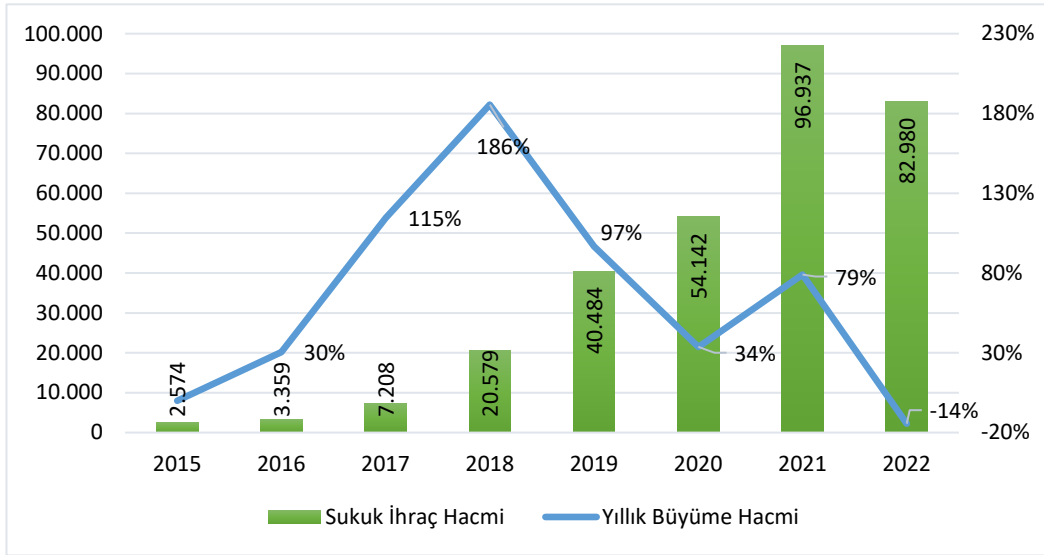
¹⁵ Mehmet Saraç - Esmâ Karabulut, "Doğal ve Sosyal Çevreye Duyarlı Yatırımda Ortaklığa Dayalı Sukuk Modeli", *BDDK Bankacılık ve Finansal Piyasalar Dergisi* 15/1 (24 Ağustos 2021), 28.

¹⁶ International Islamic Financial Market (IIFM), *Sukuk Report 2021* (Manama: International Islamic Financial Market, 2022), 29.

¹⁷ Islamic Financial Services Board (IFSB), *Islamic Financial Services Industry Stability Report 2022* (Kuala Lumpur: Islamic Financial Services Board, 2022), 12.

Dünyada olduğu gibi Türkiye’de de sukuk ihraçlarında önemli bir büyüme ivmesi yakalanmıştır. Türkiye’de katılım bankaları tarafından 2015 yılında sadece 2.5 milyar ₺ sukuk ihraç edilirken 2022 yılındaki sukuk ihraç hacimleri yaklaşık 83 milyar ₺’ye ulaşmıştır.¹⁸ Grafik 2’de 2015-2022 yıllarına ait Türkiye’de katılım bankaları tarafından ihraç edilen sukuk hacimleri (₺) yer almaktadır:

Grafik 2: 2015-2022 Katılım Bankalarının Sukuk İhraç Hacimleri



Kaynak: TKBB verilerinden derlenmiştir.

Literatüre farklı anlamda katkılar sağlamayı hedefleyen bu çalışmada ilk olarak sukuk ihraçlarının katılım bankalarının finansal performansları üzerindeki etkisinin nasıl olduğu tespit edilmiştir. Bununla birlikte Türkiye’deki tüm katılım bankalarının sukuk ihraçları en geniş dönem aralığı ile incelenerek analiz edilmiştir. Ayrıca çalışmanın son yıllarda sukuk ihraçlarına yönelik literatürde yapılan ampirik çalışmalara katkı sağlaması hedeflenmektedir.

Çalışma dört kısımdan oluşmaktadır. Girişin devamında literatür çalışmaları ele alınmıştır. Devamında araştırmanın veri seti, metodolojisi ve bulguları ele alınmıştır. Son kısımda ise sonuç ve değerlendirmeye yer verilerek çalışma tamamlanmıştır.

2. LİTERATÜR TARAMASI

Sukuk ile ilgili literatürdeki çalışmalar her yıl ciddi artış sağlamaktadır. Sukukun teorik boyutundan ülkelerin sukuk uygulamalarına, sukuk çeşitlerinden ekonometrik analizlere kadar birçok çalışma göze çarpmaktadır. Bu çalışma ampirik bir analize dayandığı için literatürde yer alan çalışmalardan sadece ekonometrik analizlere dayanan çalışmalara yer verilmiştir:

Saad ve Haniff (2013), Malezya’da faaliyet gösteren firmaların finansal performansları üzerinde tahvil ve sukuk ihraçlarının etkisini araştırmışlardır. 2002-2009 yıllarına ait verilerin kullanıldığı çoklu regresyon analizi sonuçlarına göre şirketlerin finansal

¹⁸ Türkiye Katılım Bankaları Birliği (TKBB), “Veri Peteği” (Erişim: 16 Ağustos 2023).

performanslarını gösteren ROA ve ROE, net satış gelirleri ve net kâr marjı değişkenler ile sukuk ve tahviller arasında anlamlı bir ilişkinin olduğu gözlemlenmiştir.¹⁹

Atika vd., (2018), 2014-2017 verileri ışığında Endonezya'daki katılım bankalarının finansal performansları üzerindeki sukuk ihraçlarının etkisini araştırmışlardır. Regresyon analizi sonuçlarına göre finansal performans göstergeleri içerisinde yer alan ROA, sermaye yeterlilik Rasyosu (CAR) ve kredi/mevduat oranı üzerinde sukuk ihraçlarının pozitif yönde etkisinin olduğu tespit edilmiştir.²⁰

Bibi ve Mazhar (2019), 2008-2017 yıllarına ait verileri kullanarak Pakistan'daki katılım bankalarının finansal performansları ile sukuk ihraçları arasındaki ilişkiyi araştırmışlardır. Panel veri analizi sonuçlarına göre sukuk ihraçlarının katılım bankalarının kârlılığını negatif etkilerken likiditesini pozitif etkilediği görülmüştür.²¹

Mimouni vd., (2019), 2003-2014 dönemi boyunca 13 ülkeyi kapsayan 71 İslami banka (IB) ve 146 geleneksel bankanın (CB) veri setini kullanarak sukuk ihraçlarının bankaların kârlılığı üzerindeki etkisini incelemişlerdir. Dinamik panel modeli kullanarak yapılan analizlerde sukuk ihraçlarının katılım bankalarının kârlılığını negatif etkilediği; ancak konvansiyonel bankaların kârlılığı üzerinde herhangi bir etki yapmadığı görülmüştür. Ayrıca istatistiksel olarak anlamlı olmasa da enflasyon ve GDP'nin kârlılığı pozitif; banka büyüklüğünün ise negatif etkilediği tespit edilmiştir.²²

Badawi vd., (2020), Endonezya'daki İslami bir bankanın 2014-2018 dönemine ait verilerini kullanarak sukuk ihraçların katılım bankalarının ROA üzerindeki etkisini araştırmışlardır. Regresyon analizi sonuçlarına göre İslami bankaların kârlılığı üzerinde kamu sukukunun negatif; banka ve kurumsal sukuk yatırımlarının ise pozitif bir etkiye sahip olduğu tespit edilmiştir.²³

Ergün (2020), on ülkenin 2013Q1-2019Q4 dönemine ait verilerini kullanarak sukuk ihraçları ile katılım bankalarının finansal performansları arasındaki ilişkiyi araştırmıştır. Panel veri analizi yönteminin kullanıldığı sonuçlara göre sukuk ihraçları ile katılım bankalarının finansal performansları arasında pozitif bir ilişkinin olduğu tespit edilmiştir.²⁴

Smaoui ve Ghouma (2020), 13 ülkedeki 230 İslami bankanın 2005-2014 yıllarına ait verilerini kullanarak sukuk ihraçlarının İslami bankaların sermaye oranları üzerindeki etkisini GMM yöntemi ile araştırmışlardır. Bulgulara göre sukuk ihraçlarının İslami bankaların sermayelerini negatif yönde etkilediği görülmüştür.²⁵

Bashyariah vd., (2021), 32 ülkenin 2002-2017 yıllarına ait verilerini kullanarak sukuk ihraçları üzerindeki değişkenleri ele almışlardır. Panel veri analizi sonuçlarına göre sukuk ihraçları üzerinde GDP, faiz oranları ve döviz kurlarının pozitif; enflasyonun ise negatif bir etkiye sahip olduğu tespit edilmiştir.²⁶

¹⁹ Noriza Mohd Saad - Mohd Nizal Haniff, "A Delve into Performance of Sukuk (Islamic Bonds) and Conventional Bonds Issued by PLC in Malaysia", *European Journal of Accounting Auditing and Finance Research* 1/4 (2013), 83-94.

²⁰ A Atika vd., "Sukuk Fund Issuance on Sharia Banking Performance in Indonesia", *International Journal of Civil Engineering and Technology* 9/9 (2018), 1531-1545.

²¹ Sitara Bibi- Fatima Mazhar, "An Investigation of the Relationship between Sukuk and the Performance of Banks of Pakistan", *Ijtihad : Jurnal Wacana Hukum Islam Dan Kemanusiaan* 19/1 (01 Haziran 2019), 53-66.

²² Mimouni vd., "The Impact of Sukuk on the Performance of Conventional and Islamic Banks", 42-54.

²³ Ahmad Badawi vd., "The Contribution of Sukuk Placement and Securities to The Islamic Bank Profitability", *Tazkia Islamic Finance and Business Review* 13/2 (08 Haziran 2020), 175-192.

²⁴ Tolga Ergün, "Sukuk Varlıkları ve Finansal Performans İlişkisi: Seçilmiş Ülkelerdeki Katılım Bankaları Üzerine Bir Araştırma", *Global Journal of Economics and Business Studies* 9/18 (04 Ocak 2021), 90-104.

²⁵ Houcem Smaoui - Hatem Ghouma, "Sukuk Market Development and Islamic Banks' Capital Ratios", *Research in International Business and Finance* 51 (01 Ocak 2020), 1-17.

²⁶ Nuhbatul Bashyariah vd., "Determinants of Sukuk Market Development: Macroeconomic Stability and Institutional Approach", *The Journal of Asian Finance, Economics and Business* 8/2 (28 Şubat 2021), 201-211.

Hidayat vd., (2021), Körfez İşbirliği Konseyi (KİK) bölgesinde faaliyet gösteren 12 İslami banka ve 34 konvansiyonel bankanın 2011-2018 dönemine ait verilerini ele alarak bankaların finansal performansları üzerindeki etkilerini araştırmışlardır. Panel veri analizi sonuçlarına göre ROA ve ROE üzerinde takipteki krediler anlamlı bulunmazken GDP'nin pozitif, enflasyonun ise negatif bir etkiye sahip olduğu görülmüştür. Ayrıca banka aktiflerinin sadece ROE üzerinde pozitif bir etkisinin olduğu tespit edilmiştir.²⁷

Le vd., (2022), 2013-2020 yıllarına ait çeyreklik verileri kullanarak 24 ülkedeki katılım bankalarının sukuk ihraçlarının, bankaların finansal performansları üzerindeki etkisini panel veri analizi yöntemi ile araştırmışlardır. Bulgulara göre sukuk ihraçlarının, katılım bankalarının finansal performans göstergelerinden ROA ve ROE'yi pozitif yönde etkilediği tespit edilmiştir.²⁸

Türkan (2022), 2010 Ağustos ile 2021 Haziran dönemine ait verileri kullanarak katılım bankalarının sukuk ihraçlarının aktifleri üzerindeki etkisini araştırmıştır. Toda-Yamamoto nedensellik analizi sonuçlarına göre katılım bankalarının sukuk ihraçları ile aktif büyüklüğü arasında herhangi bir ilişkinin olmadığı tespit edilmiştir.²⁹

Ledhem (2022), 2013Q4-201Q4 dönemine ait verileri kullanarak Malezya, Suudi Arabistan, Endonezya, Türkiye ve Brunei'de sukuk piyasası gelişiminin İslami bankaların finansal performansları üzerindeki etkisini araştırmıştır. GMM analizi sonuçlarına göre İslami bankaların finansal göstergesi olarak ROA üzerinde sukukun pozitif etkisinin olduğu gözlemlenmiştir. Ayrıca GDP'nin negatif etkisinin olduğu; banka büyüklüğünün ise istatistiksel olarak anlamlı olmadığı görülmüştür.³⁰

Öner (2022), 2015Q1-2021Q4 dönemlerine ait verileri kullanarak Türkiye'deki sukuk ihraçların belirleyicileri üzerine panel veri analizi yöntemi ile bir çalışma yapmıştır. Bulgulara göre sukuk ihraçları üzerinde GDP, borsa, faiz oranı, ihracat, katılım banka aktifleri, kamu harcamaları, katılım bankaları kâr payı oranları ve bankacılık sektörünün sukuk ihraçlarını olumlu yönde; doğrudan yabancı yatırımlar ve enflasyonun ise sukuk ihraçlarını olumsuz yönde etkilediği tespit edilmiştir.³¹

Melasih (2023); Malezya, Endonezya ve Suudi Arabistan'da ihraç edilen sukukun belirleyicilerini 2012-2021 dönemleri arasında ele almıştır. Panel veri analizi bulgularına göre banka büyüklüğü ve ROA sukuk ihraçlarını pozitif; faiz oranları, enflasyon ve GDP sukuk ihraçlarını negatif yönde etkilediği görülmüştür.³²

Sukuk enstrümanları dışında katılım bankalarının finansal performanslarına etki eden muhtelif değişkenlere ilişkin literatürde çeşitli çalışmalar yer almaktadır:

Obeidat vd., (2013), 1997-2006 yıllarına ait verileri kullanarak Ürdün'deki İslami bankaların finansal performansları üzerindeki etkileri analiz etmişlerdir. Panel veri analizi sonuçlarına göre ROA üzerinde toplam mevduat oranı ve pazar payının negatif; mevduat maliyetleri ve pazar arzının pozitif yönde etkiye sahip olduğu görülmüştür.³³

²⁷ Sutan Emir Hidayat vd., "Risk, Efficiency And Financial Performance In The GCC Banking Industry: Islamic Versus Conventional Banks", *Journal of Islamic Accounting and Business Research* 12/4 (01 Ocak 2021), 564-592.

²⁸ Tu DQ. Le vd., "A Cross-Country Analysis On Diversification, Sukuk Investment, And The Performance Of Islamic Banking Systems Under The COVID-19 Pandemic", *Heliyon* 8 (01 Mart 2022), 1-8.

²⁹ Yavuz Türkan, "Türkiye'de Sukuk İhracının Katılım Bankalarının Aktif Büyüklüğüne Etkisi", *Para ve Sermaye Piyasası Araştırmaları*, ed. Yunus Yılmaz (Ankara: Orion Kitabevi, 2022), 326.

³⁰ Mohammed Ayoub Ledhem, "The Financial Stability Of Islamic Banks And Sukuk Market Development: Is The Effect Complementary Or Competitive?", *Borsa Istanbul Review* 22 (01 Aralık 2022), S79-S91.

³¹ Muhammed Hadin Öner, "Sukuk İhraçlarının Belirleyicileri: Katılım Bankaları Üzerine Bir Uygulama", *Gaziantep University Journal of Social Sciences* 21/4 (19 Ekim 2022), 2223-2238.

³² Esty Melasih, "The Determinants of Corporate Sukuk and Bonds Issuance in The Three OIC Countries", *SEIKO: Journal of Management & Business* 6/1 (21 Haziran 2023), 340-350.

³³ Bader Obeidat vd., "Evaluating the Profitability of the Islamic Banks in Jordan", *European Journal of Economics, Finance and Administrative Sciences* 56 (01 Ocak 2013), 27-36.

Karakuş ve Yılmaz Küçük (2016), Türkiye'deki 4 katılım bankasının 2010Q1-2014Q4 dönemine ait verilerini kullanarak kârlılıkları üzerindeki etkileri araştırmışlardır. Panel veri analizi sonuçlarına göre ROA üzerinde sanayi üretim endeksi, kredi hacmi, faiz oranı, işsizlik oranı ve toplanan fonların pozitif; ROE üzerinde reel kesim güven endeksi ve işsizlik oranının negatif etki yaptığı tespit edilmiştir.³⁴

Ho ve Mohd-Raff (2019), 1999-2015 dönemine ait verileri kullanarak Malezya'daki şer'i ve şer'i olmayan firmaların finansal performanslarını araştırmışlardır. Panel veri analizi sonuçlarına göre ROA ve ROE üzerinde firma büyüklüğü pozitif; enflasyon ve GDP negatif etkiye sahipken faiz oranları ve döviz kurlarının çift yönlü bir etkiye sahip olduğu görülmüştür.³⁵

Al-Harbi (2020), İran ve Sudan'daki İslami bankalarının finansal performanslarını 1992-2008 verileri ışığında ele almıştır. Panel veri analizi sonuçlarına göre bankaların ROA üzerinde faiz oranları ve GDP'nin pozitif, banka büyüklüğünün ise çift yönlü bir etkiye sahip olduğu görülmüştür.³⁶

Parlakkaya vd. (2020), 2006-2019 verileri ışığında Türkiye'deki üç katılım bankasının kârlılıkları üzerindeki etkileri panel veri analizi ile araştırmışlardır. Bulgulara göre ROA üzerinde kredi riski, banka büyüklüğü, enflasyon ve faaliyet etkinliğinin; ROE üzerinde ise faaliyet etkinliği, kredi riski, operasyonel risk ve enflasyonun etkili olduğu görülmüştür.³⁷

Bouhider (2021), Malezya'daki 14 İslami bankanın 2010-2019 dönemine ait verilerini kullanarak finansal performansları üzerindeki etkileri araştırmıştır. Panel veri analizi sonuçlarına göre ROA üzerinde banka büyüklüğü ve faiz oranının pozitif; döviz kuru, GDP, enflasyon ve döviz kurunun ise negatif yönde etkilediği tespit edilmiştir.³⁸

Akın ve Duramaz (2022), 2010Q1-2020Q3 dönemine ait verileri kullanarak Türkiye'deki kamu sermayeli katılım bankalarının finansal performansları üzerindeki etkileri panel veri yöntemi ile araştırmışlardır. Bulgulara göre ROA ve ROE üzerinde takipteki kredilerin negatif bir etkiye sahip olduğu görülmüştür.³⁹

Yukarıda ele alınan literatürde sukuk ihraçlarının katılım bankalarının ve firmaların finansal performansları üzerindeki etkisine dair çeşitli çalışmalar yer almaktadır. Ancak Türkiye'de sınırlı düzeyde çalışmaların olduğu görülmektedir. Dolayısıyla Türkiye özelinde daha kapsamlı bir çalışmaya ihtiyaç duyulmaktadır. Bu çalışmada da katılım bankaları tarafından ihraç edilen sukuk hacimlerinin katılım bankalarının finansal performansları üzerindeki etkisinin nasıl olduğu araştırılmıştır. Bu amaca yönelik olarak mevcut çalışmalardan farklı olarak çeşitli değişkenler ele alınmıştır. Bu doğrultuda sukuk ihraç eden 6 katılım bankasının verileri analizlerde kullanılmıştır. Belirtilen hususlar kapsamında çalışmanın literatüre katkı sağlaması hedeflenmektedir.

Literatürdeki çalışmalar kapsamında (Saad ve Haniff, 2013; Karakuş ve Yılmaz Küçük, 2016; Atika vd., 2018; Mimouni vd., 2019; Badawi vd., 2020; Hidayat vd., 2021; Le vd., 2022; Ledhem, 2022; Melasih, 2023) bu çalışmada aşağıdaki hipotezler oluşturularak analizler yapılmıştır:

³⁴ Rıfat Karakuş- Şeyma Yılmaz Küçük, "Katılım Bankalarında Karlılığın Belirleyicileri: Türkiye Örneği için Bir Panel Veri Analizi", *Niğde Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi* 9/2 (07 Nisan 2016), 119-133.

³⁵ Catherine S.F. Ho- Nor Erna Nabila Mohd-Raff, "External And Internal Determinants Of Performances Of Shariah And Non-Shariah Compliant Firms", *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management* 12/2 (01 Ocak 2019), 236-253.

³⁶ Ahmad Al-Harbi, "Banks' Profitability in an Islamized Financial System: Comparative Study between Iran and Sudan", *International Journal of Islamic Banking and Finance Research* 4/1 (05 Mart 2020), 8-14.

³⁷ Raif Parlakkaya vd., "Determination of Factors Affecting the Profitability Variables by Panel Data Analysis in the Islamic Banks: The Case of Turkey", *Bilimname* 2020/42 (30 Ekim 2020), 41-61.

³⁸ Roukia Bouhider, "Econometric Study of the Effect of Deposits on Islamic Banks Profitability: Evidence from Malaysia", *Economics Bulletin* 41/3 (2021), 1292-1302.

³⁹ Soner Akın- Selim Duramaz, "Kamusal Sermayenin Katılım Bankacılığının Performansına Etkisi: Türkiye Katılım Bankacılığına Yönelik Panel Veri Analizi", *Yönetim ve Ekonomi Dergisi* 29/4 (29 Aralık 2022), 785-800.

H₁: Sukuk varlıkları, katılım bankalarının ROA ve ROE pozitif yönde etkiler.

H₂: Takipteki krediler, katılım bankalarının ROA ve ROE negatif yönde etkiler.

H₃: Banka büyüklüğü (katılım bankalarının toplam aktifleri), katılım bankalarının ROA ve ROE pozitif yönde etkiler.

H₄: Enflasyon, katılım bankalarının ROA ve ROE pozitif yönde etkiler.

H₅: Döviz kurları, katılım ROA ve ROE negatif yönde etkiler.

H₆: Gayrisafi yurtiçi hasıla büyüme oranı, katılım bankalarının ROA ve ROE pozitif yönde etkiler.

H₇: Faiz oranları, katılım bankalarının ROA ve ROE negatif yönde etkiler.

H₈: İşsizlik, katılım bankalarının ROA ve ROE negatif yönde etkiler.

3. ARAŞTIRMA VERİ SETİ, METODOLOJİ VE BULGULAR

3.1. Veri Seti

Araştırma modelinde kullanılan tüm bağımlı ve bağımsız değişkenler literatürde yer alan çalışmalardan faydalanılarak oluşturulmuştur. Araştırmaya konu olan ve Türkiye’de faaliyet gösteren Albaraka Türk Katılım Bankası, Kuveyt Türk Katılım Bankası, Türkiye Finans Katılım Bankası, Ziraat Katılım Bankası, Vakıf Katılım Bankası ve Emlak Katılım Bankası’nın 2015Q1-2023Q2 dönemine ait verileri dikkate alınmıştır. 2015 öncesi sukuk ihraç hacimleri yoğun olmadığı için başlangıç dönemi 2015Q1 olarak belirlenmiştir. İlgili referans kaynakları ve değişkenlere ait detaylı bilgiler Tablo 1’de yer almaktadır:

Tablo 1. Araştırmada Kullanılan Değişkenlerin Tanımlayıcı Açıklamaları

Değişkenler	Açıklama	Kısaltma	Beklenti	Kaynak	Referans
Aktif Kârlılık	Net Kâr/Toplam Aktifler	ROA		TKBB, Banka Faaliyet Raporları	Saad ve Haniff (2013); Atika vd. (2018); Mimouni vd., (2019); Bibi ve Mazhar (2019); Ergün (2020); Badawi vd., (2020); Hidayat vd., (2021); Le vd., (2022); Ledhem (2022); Melasih (2023)
Özsermaye Kârlılığı	Net Kâr/Öz Sermaye	ROE		TKBB, Banka Faaliyet Raporları	Saad ve Haniff (2013); Bibi ve Mazhar (2019); Ergün (2020); Hidayat vd., (2021); Le vd., (2022)
Sukuk	Katılım bankalarının ihraç ettikleri sukuk hacimleri	SUKUK	+, -	TKBB	Saad ve Haniff (2013); Atika vd., (2018); Bibi ve Mazhar (2019); Ergün (2020); Badawi vd., (2020); Bashyariah v.d., (2021); Le vd., (2022); Ledhem (2022); Melasih (2023)

Takipteki Krediler	Katılım bankalarının takipteki kredi oranları	NPL	-	Banka Faaliyet Raporları	Hidayat vd., (2021); Akın ve Duramaz (2022)
Banka Büyüklüğü	Katılım bankalarının toplam aktifler	SIZE	+, -	TKBB, Banka Faaliyet Raporları	Mimouni vd., (2019); Bouhider (2021); Hidayat vd., (2021); Ledhem (2022)
Enflasyon	Yıllık enflasyon oranı	INF	+, -	TÜİK	Mimouni vd., (2019); Bashyariah v.d., (2021); Bouhider (2021); Hidayat vd., (2021)
Döviz	USD Döviz kuru	ER	-	EVDS	Bashyariah v.d., (2021); Bouhider (2021)
GSYH	Gayrisafi yurtiçi hasıla büyüme oranı	GDP	+	TÜİK	Mimouni vd. (2019); Bashyariah v.d., (2021); Hidayat vd., (2021); Bouhider (2021); Ledhem (2022)
Faiz Oranları	Bankalar arası faiz oranı	IR	-	EVDS	Karakuş ve Yılmaz Küçük (2016); Bashyariah v.d., (2021); Bouhider (2021)
İşsizlik	İşsizlik oranı	UN	-	TÜİK	Karakuş ve Yılmaz Küçük (2016)

Analizler sırasında değişkenler arasındaki doğrusal ilişkinin varlığı ve çarpıklık/basıklıktaki uç değerlerin normalleştirilmesi amacıyla belirli değişkenlerin logaritması alınmıştır. Bu logaritmik dönüşüm sonrasında katsayılar, değişkenlerin esneklik derecelerini ifade etmektedir.⁴⁰ Bu bağlamda, sukuk hacimleri ve katılım bankalarının aktifleri logaritmik dönüşüme tabi tutulmuştur. Sukuk ihraçları kamu katılım bankaları tarafından 2016Q2 dönemi sonrası yoğunlaştığı için gözlem sayısı daha az sayıdadır. Tablo 2’de yer aldığı gibi katılım bankalarının 2015Q1-2023Q2 dönemine ait ROA ortalaması %06 ve ROE ortalaması %10 olarak görülmektedir. Diğer değişkenlere ait gözlem sayısı, ortalama, standart sapma, maksimum ve minimum değerler Tablo 2’de yer almaktadır:

Tablo 2. Tanımlayıcı İstatistikler

Değişkenler	Gözlem	Ortalama	Standart Hata	Minimum	Maksimum
ROA	183	.0068041	.005518	-.0055028	.0284353
ROE	183	.1036112	.1080686	-.0184069	.8101934
SUKUK	168	20.89827	1.311885	17.02635	22.81464
NPL	180	.030997	.0263444	0.0008155	.246977
SIZE	183	17.68471	1.491142	13.56479	30.01978

⁴⁰ Hui Shan Lee vd., “Influence of Secondary and Tertiary Literacy on Life Insurance Consumption: Case of Selected ASEAN Countries”, *The Geneva Papers on Risk and Insurance - Issues and Practice* 43/1 (06 Temmuz 2017), 1-15.

INF	184	.1806967	.1674298	.072	.8345
ER	184	6.044066	3.747172	2.457844	20.69
GDP	183	.0506631	.0536392	-.1028725	.2224641
IR	184	.1528225	.0524642	.078718	.279612
UN	184	.1153261	.0140052	.096	.14

Katılım bankalarının finansal performans göstergesi olan ROA ve ROE ile diğer değişkenler arasındaki doğrusal ilişkiler, Pearson'ın doğrusal korelasyon katsayıları kullanılarak araştırılmaktadır.⁴¹ Tablo 3'te ROA ve ROE değişkenleri arasında yüksek düzeyde bir korelasyonun olduğu görülmektedir. Analizlerde bu iki değişken ayrı ayrı ele alınarak diğer değişkenlerin etkisi araştırılmaktadır. Diğer değişkenler ile bu iki bağımlı değişken arasında yüksek bir korelasyon ilişkisinin olmadığı görülmektedir. Tablo 3'te tüm değişkenlere ait korelasyon katsayıları yer almaktadır:

Tablo 3. Korelasyon Katsayıları

	ROA	ROE	SUKUK	NPL	SIZE	INF	ER	GDP	IR	UN
ROA	1.000									
ROE	0.696*	1.000								
SUKUK	0.216*	0.2674*	1.000							
NPL	-0.1544	-0.1971*	-0.0167	1.000						
SIZE	0.295*	0.2511*	0.4275*	0.0363	1.000					
INF	0.355*	0.2710*	0.3682*	-0.0374	0.3990*	1.000				
ER	0.267*	0.3006*	0.5316*	-0.0004	0.4924*	0.8864*	1.000			
GDP	0.0010	0.0554	0.1163	-0.1694	0.1563	0.1205	0.1602	1.000		
IR	0.1701	0.0730	0.4122*	0.2010	0.1348	0.2730*	0.2586*	-0.0217	1.000	
UN	-0.015	0.0797	0.3587*	0.2941*	0.0126	-0.1486	0.0181	-0.5145*	0.255*	1.000

%1 seviyesinde anlamlı korelasyon katsayıları * ile gösterilmiştir (* p<0.1).

3.2. Metodoloji

Araştırma ve ekonometrik analiz süreçlerinde, verilerin doğru ve güvenilir bir şekilde toplanması en kritik adımlardan birini oluşturmaktadır. Verilerin kaynakları ne kadar sağlam ve güvenilir ise yapılan analiz ve tahminler de o denli güvenilir hale gelmektedir. Ekonometrik analizlerde kullanılan veriler genellikle üç ana kategori altında incelenmektedir: Zaman serileri, yatay kesit verileri ve panel verileri. Zaman serileri, değişkenlerin sayısal ve zamanla ilişkili değerlerini belirli dönemler boyunca içermektedir. Yatay kesit verileri ise belirli bir zamanda farklı örnek birimlere ait bilgileri sunmaktadır. Panel verileri ise farklı birimlerin belirli bir zaman dilimindeki yatay kesit verilerinin birleşimidir.⁴²

⁴¹ Jaehwa Choi vd., "Correlational Analysis of Ordinal Data: From Pearson", *Asia Pacific Education Review* 11/4 (Aralık 2010), 459-466.

⁴² Chris Brooks, *Introductory Econometrics for Finance* (Cambridge: Cambridge University Press, 2014), 526; Ferda Yerdelen Tatoğlu, *Panel Veri Ekonometrisi* (İstanbul: Beta Yayınevi, 2020), 1-2.

Panel veri analizi yöntemi ile çoklu doğrusal bağlantı sorunu minimum düzeyde olmakta ve bu yaklaşım sayesinde analizler genellikle başarılı sonuçlar sunmaktadır.⁴³ Ulusal ve uluslararası çalışmalarda analiz yöntemi olarak çoğunlukla panel veri yönteminin kullanılması; kullanılan verilerin yatay kesit ve zaman serisi boyutlarından oluşması bu çalışmada katılım bankalarının finansal performansları üzerinde sukuk ihraçlarının etkisinin de panel veri analizi yöntemi ile ele alınmasında tercih edilmiştir.

Çalışmada Türkiye’de faaliyet gösteren Albaraka Türk Katılım Bankası, Kuveyt Türk Katılım Bankası, Türkiye Finans Katılım Bankası, Ziraat Katılım Bankası, Vakıf Katılım Bankası ve Emlak Katılım Bankası’nın 2015Q1-2023Q2 dönemlerine ait veriler ele alınmıştır. Naudé ve Saayman (2005)’in çalışması referans alınarak, aşağıdaki ekonometrik model oluşturulmuş ve çeşitli varyasyonları tahmin edilmiştir:⁴⁴

$$Y_{it} = \alpha + \sum_{k=1}^K \beta_k X_{kit} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

Denklemden ele alınan Y bağımlı değişkeni, X ise X_1 ’den X_k ’ya kadar olanlar ise bağımsız değişkenleri ifade etmektedir. Ayrıca α sabit terimi, β bağımsız değişkenlere ait katsayıları ve ε hata terimini temsil etmektedir. Bunun yanında i yatay kesit birimlerini (banka) ve t ise zamanı (yıl) ifade etmektedir. Denklem (1)’deki bağımlı değişkene Y_{it} ve $\sum_{k=1}^K \beta_k X_{kit}$ analiz yapılacak modellerde kullanılacak değişkenler eklendiğinde 2 model ortaya çıkmaktadır:

$$ROA_{it} = \alpha + \beta_1 SUKUK_{it} + \beta_2 NPL_{it} + \beta_3 SIZE_{it} + \beta_4 INF_{it} + \beta_5 ER_{it} + \beta_6 GDP_{it} + \beta_7 IR_{it} + \beta_8 UN_{it} \quad (2)$$

$$ROE_{it} = \alpha + \beta_1 SUKUK_{it} + \beta_2 NPL_{it} + \beta_3 SIZE_{it} + \beta_4 INF_{it} + \beta_5 ER_{it} + \beta_6 GDP_{it} + \beta_7 IR_{it} + \beta_8 UN_{it} \quad (3)$$

Denklemlerde her t yılı ve i bankası için, ROA katılım bankalarının aktif kârlılığını, ROE katılım bankalarının özsermaye kârlılığını, $SUKUK$ katılım bankalarının ihraç ettikleri sukuk hacimlerini, NPL katılım bankalarının takipteki kredi oranlarını, $SIZE$ katılım bankalarının toplam aktiflerini, INF yıllık enflasyon oranını, ER usd döviz kurunu, GDP gayrisafi yurtiçi hasıla büyüme oranını, IR bankalar arası faiz oranını ve UN işsizlik oranını temsil etmektedir.

3.3. Ampirik Bulgular

Panel veri analizi yöntemi uygulanmadan önce çeşitli testlerin yapılması gerekmektedir. İlk olarak değişkenler üzerinde mevsimsel etkinin bulunmadığı gözlemlenmiştir. İkinci olarak, modellerde gerçekleştirilen F Testi, En Çok Olabilirlik (LR) Testi ve Breusch-Pagan LM Testi sonucunda birim ve zaman etkilerinin mevcut olduğu belirlenmiştir. Tablo 4’te ilgili sonuçlar yer almaktadır. Bu sonuçlara göre havuzlanmış (klasik) modelin uygun olmadığı, sabit etkiler modeli (SEM) veya tesadüfi etkiler modelinin (TEM) uygun olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

⁴³ Badi H. Baltagi, *Econometric Analysis of Panel Data* (West Sussex: Wiley, 2005), 3-5.

⁴⁴ Serhat Yüksel vd., “Determinants of Profitability in the Banking Sector: An Analysis of Post-Soviet Countries”, *Economies* 6/3 (2018), 3-15.

Tablo 4. Model Belirleme Test Sonuçları

Model Belirleme Testi				
Test	ROA		ROE	
	Test İstatistiği	Olasılık Değeri	Test İstatistiği	Olasılık Değeri
F Testi	1.57	0.003	0.56	0.009
LR Testi-Olabilirlik Oranı Testi	56.41	0.000	13.31	0.000
Breusch-Pagan LM Testi	28.28	0.000	22.22	0.000

Yapılan tahminler arasındaki analizlerde ise Hausman Testi ile Tesadüfi (Rassal) Etkiler Modelinin etkili olduğu saptanmıştır. Tesadüfi Etkiler Modeli, bağımsız değişkenler ile açıklayıcı değişkenler arasında ilişki olmadığı ve hata terimlerinin sabit olmayan diğer parametrelerle ilişkisiz olduğu bir varsayımı içerir. Başka bir deyişle, bu modelde hata terimleri zaman içinde değişmeyen diğer parametrelerle ilişkili değildir. Tesadüfi Etkiler Modeli analizi, zamana bağlı olmayan değişkenlerin model içine dahil edildiği bir yöntemi ifade eder. Tesadüfi Etkiler Modelleri ile gerçekleştirilen analizler, sonuçlar çıkarabilmek açısından en uygun analiz yöntemlerinden biridir.⁴⁵ Tesadüfi Etkiler Modeliyle gerçekleştirilen varsayım testleri sonucunda, kurulan modellerde heteroskedastisite, otokorelasyon ve birimler arası korelasyon problemlerinin olduğu görülmüştür. Regresyon modelinde birim etkisi, değişen varyans (heteroskedastisite) ve otokorelasyon gibi sorunların mevcut olduğu durumlarda, Driscoll-Kraay (1998) tahmincisi daha doğru sonuçlar vermektedir.⁴⁶ İlgili test sonuçları Tablo 5'te yer almaktadır:

Tablo 5. Spesifikasyon Testlerinin Sonuçları

Model	Hausman Testi		Levene, Brown ve Forsythe Testi		Durbin-Watson / Baltagi Wu		Pesaran CD _{LM} -Test	
	(SEM vs TEM)		(Değişen Varyans-Heterokedastisite)		(Otokorelasyon)		(Birimler Arası korelasyon)	
ROA	İst.	Olasılık	İst.	Olasılık	DW	Baltagi-Wu	İst.	Olasılık
1	1.76	0.4156	W0 : 5.3154212 W50 : 2.6707678 W10 : 4.4157980	W0 : 0.0000 W50 : 0.0243 W10 : 0.0000	1.3303135	1.4910221	10.821	0.0000
2	1.01	0.7998	W0 : 5.0845706 W50 : 2.5577053 W10 : 4.0929206	W0 : 0.0000 W50 : 0.0294 W10 : 0.0000	1.4214311	1.5665874	10.238	0.0000
3	0.76	0.8593	W0 : 3.4576980 W50 : 2.4877654 W10 : 3.2694126	W0 : 0.0053 W50 : 0.0344 W10 : 0.0082	1.7658816	1.8579005	8.098	0.0000
4	25.41	0.7543	W0 : 3.2886277 W50 : 2.3793520 W10 : 3.1088315	W0 : 0.0070 W50 : 0.0411 W10 : 0.0093	1.7652681	1.8571835	7.863	0.0000
5	90.4	0.2543	W0 : 2.9256207 W50 : 2.1934909 W10 : 2.8097631	W0 : 0.0153 W50 : 0.0584 W10 : 0.0196	1.7807809	1.8685991	7.639	0.0000
ROE	İst.	Olasılık	İst.	Olasılık	DW	Baltagi-Wu	İst.	Olasılık
1	0.35	0.8410	W0 : 6.5592836 W50 : 4.9299518 W10 : 5.5711839	W0 : 0.0000 W50 : 0.0000 W10 : 0.0000	1.6133025	1.6839415	8.469	0.0000
2	1.09	0.7795	W0 : 6.5283719 W50 : 5.0087397 W10 : 5.5955955	W0 : 0.0000 W50 : 0.0000 W10 : 0.0000	1.6747449	1.7366217	7.898	0.0000

⁴⁵ Tatoğlu, *Panel Veri Ekonometrisi*, 79-125.⁴⁶ Tatoğlu, *Panel Veri Ekonometrisi*, 287.

3	6.88	0.1766	W0 : 3.9269791 W50 : 2.0417300 W10 : 3.3002171	W0 : 0.0026 W50 : 0.0764 W10 : 0.0078	1.7995804	1.8333622	6.482	0.0000
4	6.73	0.1519	W0 : 4.1976806 W50 : 2.1822644 W10 : 3.5367958	W0 : 0.0015 W50 : 0.0596 W10 : 0.0043	1.8128954	1.8442741	6.472	0.0000
5	5.59	0.6936	W0 : 4.2547828 W50 : 2.4394617 W10 : 3.7380567	W0 : 0.0015 W50 : 0.0376 W10 : 0.0037	1.8167206	1.8579089	6.149	0.0000

Driscoll-Kraay Tesadüfi Etkiler Modeli ile sukuk ihraçları ve diğer değişkenlerin katılım bankalarının finansal performansları üzerindeki etkileri farklı modellerle ele alınmıştır. Analiz sonuçları Tablo 6 ve Tablo 7’de yer almaktadır:

Tablo 6. ROA Tahmin Sonuçları

Bağımlı Değişken (ROA)	1	2	3	4	5
SUKUK	0.000826*** (0.000557)	0.000361** (0.000462)	0.000339 (0.000263)	0.000187 (0.000263)	0.000132* (0.000357)
NPL	-0.0907*** (0.0284)	-0.0967*** (0.0269)	-0.0198 (0.0179)	-0.0468*** (0.0156)	-0.0513** (0.0188)
SIZE		0.000968 (0.000783)			0.00126*** (0.000315)
INF			0.00885*** (0.00129)	0.0126*** (0.00312)	0.0180*** (0.00384)
ER				-0.000326** (0.000152)	-0.000587** (0.000216)
GDP					0.00369 (0.00845)
IR					-0.00115 (0.00823)
UN					0.0489 (0.0419)
Sabit	-0.00742 (0.00996)	-0.0148 (0.0134)	0.0119** (0.00503)	0.00332* (0.00506)	-0.00271** (0.00838)
Gözlem	168	168	149	149	148
R²	0.144	0.175	0.142	0.186	0.206

Not: Standart hatalar parantez içinde verilmiştir. *** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

Tablo 7. ROE Tahmin Sonuçları

Bağımlı Değişken (ROE)	1	2	3	4	5
SUKUK	0.0199** (0.00741)	0.0134** (0.00588)	0.00741 (0.00550)	0.00423 (0.00420)	0.00221*** (0.00743)
NPL	-1.398*** (0.437)	-1.425*** (0.396)	-0.890** (0.354)	-0.920** (0.356)	-1.050** (0.416)
SIZE		0.0133 (0.0104)			1.150* (0.602)
INF			0.113*** (0.0308)	0.0315 (0.115)	0.000318* (0.00361)
ER				0.00467 (0.00540)	0.0665 (0.150)
GDP					0.00458 (0.00814)
IR					0.0883 (0.156)
UN					-0.00397 (0.146)
Sabit	-0.265* (0.138)	-0.364* (0.182)	-0.0555 (0.0991)	-0.00322 (0.0831)	-0.0147** (0.127)
Gözlem	168	168	149	149	148
R²	0.144	0.161	0.129	0.137	0.150

Not: Standart hatalar parantez içinde verilmiştir. *** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

Çalışmanın ana hipotezini oluşturan (H₁) sukuk ihraçlarının katılım bankalarının finansal performansı üzerinde anlamlı ve pozitif etkisinin olduğunu iddia etmektedir. Tablo 6 ve 7'de ana hipotez için oluşturulan modellerin tahmin sonuçlarını ele almaktadır. Tahmin edilen sonuçların tümünde modellerin istatistiksel olarak anlamlı olduğu görülmektedir. R² istatistiği katılım bankalarının kârlılıkları üzerindeki değişkenlerin açıklayıcı yüzdeliğini vermektedir. En çok değişkenin kullandığı 5 numaralı modellerde %20 ve %15 açıklama yüzdesi göze çarpmaktadır. Tahmin edilen modellerde R²'nin düşük olmasının nedeni katılım bankalarının kârlılıkları üzerinde birçok içsel ve dışsal faktörün etkili olduğunu göstermektedir.

Analiz sonuçlarına göre sukuk ihraçlarının birçok modelde katılım bankalarının finansal performans göstergesi olan ROA ve ROE üzerinde pozitif bir etkisinin olduğu tespit edilmiştir. 2015Q1-2023Q2 döneminde sukuk ihraçlarında %1'lik artış ROA ve ROE üzerinde olumlu ancak yüzdesel olarak düşük bir etkiye sahiptir. Literatürde yer alan Saad ve Haniff (2013), Ergün (2020), Le vd., (2022) ve Ledhem'in (2022) çalışmalarında da benzer bulgular yer almaktadır. Sukuk ihraçlarında artışların katılım bankalarının kârlılıklarını olumlu yönde etkilediği analiz bulgularında ortaya çıkmıştır.

Takipteki kredilerin katılım bankalarının finansal performansı üzerinde olumsuz bir etkiye sahip olduğu analiz bulgularında yer almaktadır. Akın ve Duramaz'ın (2022) çalışmalarında benzer sonuca ulaşılmıştır. Takipteki krediler kredi zararına neden olduğundan dolayı katılım bankalarının kârlılıklarını olumsuz bir şekilde etkilemektedir. Bu bağlamda sonuçlar teorik çıkarımlarla örtüşmektedir.

Katılım bankalarının aktif büyüklüklerinin de kârlılıkları üzerinde olumlu bir etkiye sahip olduğu analiz bulgularında özetlenmektedir. Literatürde yer alan Bouhider (2021), Hidayat vd., (2021) Ho ve Mohd-Raff (2019) ile Al-Harbi'nin (2020) çalışmaları da bu sonuçları destekler niteliktedir. Sonuçlar katılım bankalarının aktiflerdeki büyümenin pazar paylarının büyümesi anlamına geldiği ve bu hususunda kârlılıklarını pozitif yönde etkilediğini işaret etmektedir.

Modellerde yer alan değişkenlerden, enflasyonun katılım bankalarının ROA ve ROE üzerinde pozitif bir etkisinin olduğu görülmektedir. Literatürdeki Mimouni vd., (2019) benzer sonuca ulaşmışlardır. Enflasyondaki yükselişlerin kredi kâr payı oranlarında artışa neden olması, katılım bankalarının kârlılıklarını da pozitif yönde etkilemektedir.⁴⁷

Döviz kurlarının katılım bankalarının finansal performansları üzerinde negatif etkisinin olduğu analizlerde görülmektedir. Bankacılık sektörü, doğası gereği dövizlerde meydana gelen volatiliteden etkilenmektedir. Bu durum bankacılık sektörünün finansal performansını olumsuz etkilemektedir.⁴⁸ Bu sonuç literatürdeki çalışmalar (Bouhider, 2021; Ho ve Mohd-Raff, 2019) ile örtüşmektedir.

Analizler neticesinde GDP, faiz oranları ve işsizlik değişkenlerinin ise katılım bankalarının finansal performansları üzerindeki etkisinin istatistiksel olarak anlamlı olmadığı görülmüştür.

SONUÇ

Katılım finans ekosisteminin tüm dünyada güçlü bir şekilde büyümesi, İslami sermaye piyasası ürünlerinden sukuk piyasalarını da önemli bir noktaya getirmiştir. Bugün sukuk piyasaları sadece Türkiye'de ve Müslüman ülkelerde değil, aynı zamanda dünyadaki birçok piyasada yerini almıştır.

Katılım finans ekosisteminin önemli bir enstrümanı olan sukukun katılım bankalarının kârlılığı üzerindeki etkisi bu çalışmanın temel amacını oluşturmaktadır. Bu kapsamda Türkiye'de 6 katılım bankası tarafından ihraç edilen sukukun katılım bankalarının finansal performans göstergesi olan ROA ve ROE değişkenleri üzerindeki etkisi ele alınmıştır. Analiz sonucu elde edilen bulgulara göre sukuk ihraçlarının katılım bankalarının finansal performanslarını pozitif yönde etkilediği görülmüştür. Bunun yanında katılım bankalarının aktif büyüklükleri ile enflasyonun katılım bankalarının finansal performanslarını pozitif yönde etkilediği tespit edilmiştir. Takipteki krediler ve döviz kurlarının ise katılım bankalarının finansal performanslarını negatif etkilediği görülmüştür. GDP, faiz oranları ve işsizlik değişkenlerinin ise katılım bankalarının finansal performansları üzerinde anlamlı bir etkisinin olmadığı tespit edilmiştir.

Araştırmanın sonuçları, sukuk ihraçlarının katılım bankalarının kârlılık performansı üzerinde belirgin bir etkiye sahip olduğunu göstermektedir. Katılım bankalarının varlık ve risk paylaşım esaslarına dayalı yapısı, sukuk ihraçlarının katılım bankaları için taşıdığı önemi artırmaktadır. Bu bağlamda, sukuk enstrümanlarının da varlık temelli bir nitelik taşıması bu ürünleri daha az riskli ve daha güvenilir finansal araçlar haline getirmektedir. Dolayısıyla

⁴⁷ Ashi Demirgüç-Kunt - Vojislav Maksimovic, "Stock Market Development and Financing Choices of Firms", *The World Bank Economic Review* 10/2 (01 Mayıs 1996), 353.

⁴⁸ Asef Yelghi, "Döviz Kurlarının Bankacılık Sektörünün Performansı Üzerindeki Etkisi: Türkiye Örneği (2007-2016)", *İktisat Politikası Araştırmaları Dergisi - Journal of Economic Policy Researches* 7/2 (28 Temmuz 2020), 69-87.

sukuk ihraçlarının katılım bankalarının finansal performanslarını pozitif etkilemesi sukuk ihraçlarının artmasına önemli bir dayanak teşkil edecektir.

Ayrıca bu sonuçlar kamu otoritesi ve politika yapıcılar için de önemli sonuçlar taşımaktadır. Katılım bankalarının finansal performanslarını olumlu etkileyen sukuk ihraçlarının önündeki yasal zorlukların kaldırılması ve sukuk çeşitliliğinin artırılması hususunda mevzuat ve yönetmeliklerle sektör desteklenebilir. Bunun yanında finansal krizlere karşı güçlü yapılarıyla ön plana çıkan⁴⁹ sukuk piyasalarının finansal piyasaların ayrılmaz bir parçası olması hususunda teşvik edici olabilirler.

Sukuk ihraçlarının katılım bankalarının finansal performansı üzerindeki etkisini ele alan bu çalışma, mevcut çalışmalardan daha kapsamlı bir dönemi ve değişkenleri dikkate almasıyla özgün bir çalışma olarak diğer çalışmalardan ayrışmakta ve literatürdeki boşluğu doldurmayı hedeflemektedir. Bu çalışmanın, sukuk ihraçlarının şirketler üzerinde finansal performanslarını içeren araştırmalara kaynaklık etmesi beklenmektedir. Böylece şirketlerin kârlılıkları üzerindeki sukuk ihraçlarının etkisi araştırılarak özel sektör açısından alternatif finansal kaynak önerileri de sunulabilir.

Etik Beyan/Ethical Statement: Bu çalışmanın hazırlanma sürecinde bilimsel ve etik ilkelere uyulduğu ve yararlanılan tüm çalışmaların kaynakçada belirtildiği beyan olunur / It is declared that scientific and ethical principles have been followed while carrying out and writing this study and that all the sources used have been properly cited.

Finansman/Funding: Yazar, bu araştırmayı desteklemek için herhangi bir dış fon almadığını kabul eder / The author acknowledge that they received no external funding in support of this research.

Çıkar Çatışması / Competing Interests: Yazar, çıkar çatışması olmadığını beyan eder / The author declare that have no competing interests.

KAYNAKÇA

- AAOIFI Faizsiz Bankacılık Standartları, (İstanbul: TKBB Yayınları, 2018).
- Abubakar, Yusuf Sani vd. "The Concept of Sukuk and Its Applications in Contemporary Islamic Financial System". *Law and Humanities Quarterly Reviews* 2/3 (30 Eylül 2023), 39-54. <https://doi.org/10.31014/aior.1996.02.03.70>
- Ahmad, Wahida - Mat Radzi, Rafisah. "Sustainability of Sukuk and Conventional Bond during Financial Crisis: Malaysia's Capital Market". *Global Economy and Finance Journal* 4/2 (2011), 33-45.
- Akın, Soner - Duramaz, Selim. "Kamusal Sermayenin Katılım Bankacılığının Performansına Etkisi: Türkiye Katılım Bankacılığına Yönelik Panel Veri Analizi". *Yönetim ve Ekonomi Dergisi* 29/4 (29 Aralık 2022), 785-800. <https://doi.org/10.18657/yonveek.1067893>
- Aktepe, İsak Emin. *Katılım Finans*. İstanbul: TKBB Yayınları, 2017.
- Al-Ali, Salim. *Raising Capital on Şukūk Markets: Structural, Legal and Regulatory Issues*. Cham: Springer International Publishing, 2019. <https://doi.org/10.1007/978-3-030-14536-1>
- Alam, Nafis vd. "Are Islamic Bonds Different From Conventional Bonds? International Evidence From Capital Market Tests". *Borsa Istanbul Review* 13/3 (01 Eylül 2013), 22-29. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2013.10.006>
- Al-Harbi, Ahmad. "Banks' Profitability in an Islamized Financial System: Comparative Study between Iran and Sudan". *International Journal of Islamic Banking and Finance Research* 4/1 (05 Mart 2020), 8-14. <https://doi.org/10.46281/ijibfr.v4i1.498>
- Atika, A vd. "Sukuk Fund Issuance on Sharia Banking Performance in Indonesia". *International Journal of Civil Engineering and Technology* 9/9 (2018), 1531-1545.

⁴⁹ Wahida Ahmad - Rafisah Mat Radzi, "Sustainability of Sukuk and Conventional Bond during Financial Crisis: Malaysia's Capital Market", *Global Economy and Finance Journal* 4/2 (2011), 33-45.

- Ayub, M. *Understanding Islamic Finance*. West Sussex: John Wiley & Sons., 2007.
- Badawi, Ahmad vd. "The Contribution of Sukuk Placement and Securities to The Islamic Bank Profitability". *Tazkia Islamic Finance and Business Review* 13/2 (08 Haziran 2020), 175-192. <https://doi.org/10.30993/tifbr.v13i2.184>
- Baltagi, Badi H. *Econometric Analysis of Panel Data*. West Sussex: Wiley, 2005.
- Bashyariah, Nuhbatul vd. "Determinants of Sukuk Market Development: Macroeconomic Stability and Institutional Approach". *The Journal of Asian Finance, Economics and Business* 8/2 (28 Şubat 2021), 201-211. <https://doi.org/10.13106/JAFEB.2021.VOL8.NO2.0201>
- Bayındır, Servet. *Fıkhi ve İktisadi Açından İslami Finans II*. İstanbul: Süleymaniye Vakfı Yayınları, 2015.
- Bayındır, Servet. "Menkul Kıymetleştirme Uygulamaları ve Fıkıhtaki Yeri". *İstanbul Üniversitesi İlahiyat Fakültesi Dergisi* 16 (19 Nisan 2012), 249-273.
- Bibi, Sitara - Mazhar, Fatima. "An Investigation of the Relationship between Sukuk and the Performance of Banks of Pakistan". *Ijtihad: Jurnal Wacana Hukum Islam Dan Kemanusiaan* 19/1 (01 Haziran 2019), 53-66. <https://doi.org/10.18326/ijtihad.v19i1.53-66>
- Bouhider, Roukia. "Econometric Study of the Effect of Deposits on Islamic Banks Profitability: Evidence from Malaysia". *Economics Bulletin* 41/3 (2021), 1292-1302.
- Brooks, Chris. *Introductory Econometrics for Finance*. Cambridge: Cambridge University Press, 3. Basım, 2014. <https://doi.org/10.1017/CBO9781139540872>
- Choi, Jaehwa vd. "Correlational Analysis of Ordinal Data: From Pearson". *Asia Pacific Education Review* 11/4 (Aralık 2010), 459-466. <https://doi.org/10.1007/s12564-010-9096-y>
- COMCEC. "The Role of Sukuk in Islamic Capital Markets". Comcec Coordination Office, 2018.
- Demirgüç-Kunt, Asli - Maksimovic, Vojislav. "Stock Market Development and Financing Choices of Firms". *The World Bank Economic Review* 10/2 (01 Mayıs 1996), 341-369. <https://doi.org/10.1093/wber/10.2.341>
- Dusuki, Asyraf Wajdi - Mokhtar, Shabnam. *Critical Appraisal of Shariah Issues on Ownership in Asset Based Sukuk as Implemented in the Islamic Debt Market*. ISRA Research paper No 8, 2010.
- Ergün, Tolga. "Sukuk Varlıkları ve Finansal Performans İlişkisi: Seçilmiş Ülkelerdeki Katılım Bankaları Üzerine Bir Araştırma". *Global Journal of Economics and Business Studies* 9/18 (04 Ocak 2021), 90-104.
- Godlewski, Christophe J. vd. *Do Markets Perceive Sukuk and Conventional Bonds as Different Financing Instruments?* BOFIT Discussion Papers 6/2011. Helsinki, 04 Nisan 2011. Social Science Research Network. <https://papers.ssrn.com/abstract=1833344>
- Hidayat, Sutan Emir vd. "Risk, Efficiency and Financial Performance in the GCC Banking Industry: Islamic Versus Conventional Banks". *Journal of Islamic Accounting and Business Research* 12/4 (01 Ocak 2021), 564-592. <https://doi.org/10.1108/JIABR-05-2020-0138>
- Ho, Catherine S.F. - Mohd-Raff, Nor Erna Nabila. "External and Internal Determinants of Performances of Shariah And Non-Shariah Compliant Firms". *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management* 12/2 (01 Ocak 2019), 236-253. <https://doi.org/10.1108/IMEFM-08-2017-0202>
- IFSB. *Islamic Financial Services Industry Stability Report 2022*. Islamic Financial Services Board, 2022.
- Karakuş, Rifat - Yılmaz Küçük, Şeyma. "Katılım Bankalarında Karlılığın Belirleyicileri: Türkiye Örneği için Bir Panel Veri Analizi". *Niğde Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi* 9/2 (07 Nisan 2016), 119-133.
- Le, Tu DQ. vd. "A Cross-Country Analysis on Diversification, Sukuk Investment, and the Performance of Islamic Banking Systems Under The COVID-19 Pandemic". *Heliyon* 8 (01 Mart 2022), 1-8. <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2022.e09106>
- Ledhem, Mohammed Ayoub. "The Financial Stability of Islamic Banks and Sukuk Market Development: Is The Effect Complementary or Competitive". *Borsa Istanbul Review*

- 22/S1 (01 Aralık 2022), S79-S91. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2022.09.009>
- Lee, Hui Shan vd. "Influence of Secondary and Tertiary Literacy on Life Insurance Consumption: Case of Selected ASEAN Countries". *The Geneva Papers on Risk and Insurance - Issues and Practice* 43/1 (06 Temmuz 2017), 1-15. <https://doi.org/10.1057/s41288-017-0050-7>
- Melasih, Esty. "The Determinants of Corporate Sukuk and Bonds Issuance in The Three OIC Countries". *SEIKO: Journal of Management & Business* 6/1 (21 Haziran 2023), 340-350. <https://doi.org/10.37531/sejaman.v6i1.4799>
- Mimouni, Karim vd. "The Impact of Sukuk on the Performance of Conventional and Islamic Banks". *Pacific-Basin Finance Journal* 54 (01 Nisan 2019), 42-54. <https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2019.01.007>
- Obeidat, Bader vd. "Evaluating the Profitability of the Islamic Banks in Jordan". *European Journal of Economics, Finance and Administrative Sciences* 56 (01 Ocak 2013), 27-36.
- Orhan, Zeynep Hafsa - Tırman, Nurullah. "Türkiye'deki Kira Sertifikası (Sukuk) İhraçlarının Büyüme Üzerindeki Etkisine Dair Ampirik Bir Analiz: 2010-2019". *Sosyoekonomi* 29/48 (2021), 229-247. <https://doi.org/10.17233/sosyoekonomi.2021.02.12>
- Öner, Muhammed Hadin. "Sukuk İhraçlarının Belirleyicileri: Katılım Bankaları Üzerine Bir Uygulama". *Gaziantep University Journal of Social Sciences* 21/4 (19 Ekim 2022), 2223-2238. <https://doi.org/10.21547/jss.1110830>
- Parlakkaya, Raif vd. "Determination of Factors Affecting the Profitability Variables by Panel Data Analysis in the Islamic Banks: The Case of Turkey". *Bilimname* 2020/42 (30 Ekim 2020), 41-61. <https://doi.org/10.28949/bilimname.691439>
- Saad, Noriza Mohd - Haniff, Mohd Nizal. "A Delve into Performance of Sukuk (Islamic Bonds) and Conventioanl Bonds Issued by PLC in Malaysia". *European Journal of Accounting Auditing and Finance Research* 1/4 (2013), 83-94.
- Safari, Meysam vd. *Sukuk Securities: New Ways of Debt Contracting*. Wiley, 1st edition., 2014.
- Saraç, Mehmet - Karabulut, Esmâ. "Doğal ve Sosyal Çevreye Duyarlı Yatırımda Ortaklığa Dayalı Sukuk Modeli". *BDDK Bankacılık ve Finansal Piyasalar Dergisi* 15/1 (24 Ağustos 2021), 27-59. <https://doi.org/10.46520/bddkdergisi.986627>
- Smaoui, Houcem - Ghouma, Hatem. "Sukuk Market Development and Islamic Banks' Capital Ratios". *Research in International Business and Finance* 51 (01 Ocak 2020), 1-17. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2019.101064>
- Tatoğlu, Ferda Yerdelen. *Panel Veri Ekonometrisi*. İstanbul: Beta Yayınevi, 2020.
- Türkan, Yavuz. "Türkiye'de Sukuk İhracının Katılım Bankalarının Aktif Büyüklüğüne Etkisi". *Para ve Sermaye Piyasası Araştırmaları*. ed. Yunus Yılmaz. 326. Ankara: Orion Kitabevi, 2022.
- Uddin, Md Hamid vd. "Why Do Sukuks (Islamic Bonds) Need a Different Pricing Model?" *International Journal of Finance & Economics* 27/2 (2022), 1-41. <https://doi.org/10.1002/ijfe.2269>
- Yelghi, Asef. "Döviz Kurlarının Bankacılık Sektörünün Performansı Üzerindeki Etkisi: Türkiye Örneği (2007-2016)". *İktisat Politikası Araştırmaları Dergisi - Journal of Economic Policy Researches* 7/2 (28 Temmuz 2020), 69-87. <https://doi.org/10.26650/JEPR641975>
- Yüksel, Serhat vd. "Determinants of Profitability in the Banking Sector: An Analysis of Post-Soviet Countries". *Economies* 6/3 (2018), 3-15.
- IIFM Sukuk Report 2021* (2021).
- "Türkiye Katılım Bankaları Birliği". 2023. Erişim 15 Ağustos 2023. <https://veripetegi.tkbb.org.tr/>