



Abant Sosyal Bilimler Dergisi

Journal of Abant Social Sciences

2023, 23(3): 1609-1620, doi: 10.11616/asbi.1327977



Mavi Sukuk: Bir Model Önerisi ve Potansiyeli

Blue Sukuk: A Model Proposal and Its Potential

Mehmet ELA¹, Selim COŞKUN²

Geliş Tarihi (Received): 15.07.2023

Kabul Tarihi (Accepted): 23.08.2023

Yayın Tarihi (Published): 30.11.2023

Öz: Mavi ekonomi gerek insan hayatı gerekse de ülke ekonomileri için önemli bir yere sahiptir. Ancak okyanus ve denizlerde ortaya çıkan kirlilik ve diğer problemler mavi ekonominin geleceğini tehlikeye atmaktadır. Bu nedenle Sürdürülebilir Kalkınma Hedefleri'nin 14'üncü maddesi okyanus ve denizlerin sürdürülebilirliğine değinmektedir. Sürdürülebilirlik için atılacak çeşitli adımlar olmasına karşın, söz konusu adımlar kısıtlı kaynaklar nedeniyle yeterince etkili olamamaktadır. Kaynak kısıtına karşı son dönemde geliştirilen inovatif bir araç mavi tahvildir. Diğer yandan literatürde üzerinde durulmaya başlanan diğer bir finansal araç ise mavi sukuktur. Bu çalışmada betimsel bir analiz kullanılarak mavi sukuka ilişkin bir model önerisi şeklinde hibrid mavi sukuk ele alınmış ve mavi sukukun gelecekteki ihrac potansiyeli incelenmiştir. Mavi tahvil ihracında önemli artışlar yaşanması, birtakım ülkelerin eylem planlarında mavi sukuka yer vermesi ve çeşitli kuruluşlarca yapılan tahminler göz önüne alınarak elde edilen sonuca göre hibrid mavi sukuk, sürdürülebilirlik için atılacak adımlara kaynak sağlamak üzere kullanılabilir olup gelecek dönemlerde önemli derecede ihrac potansiyeli barındırmaktadır.

Anahtar Kelimeler: Mavi Ekonomi, Okyanus Ekonomisi, Mavi Tahvil, Sukuk, Mavi Sukuk.

&

Abstract: Blue economy has an important place for both human life and national economies. However, pollution and other problems in the oceans and seas endanger the future of the blue economy. For this reason, article 14 of the Sustainable Development Goals refers to the sustainability of the oceans and seas. Although there are various steps to be taken for sustainability, these steps cannot be effective enough due to limited resources. An innovative tool developed recently against resource constraints is the blue bond. On the other hand, another financial instrument that has started to be emphasized in the literature is the blue sukuk. In this study, hybrid blue sukuk is discussed as a model proposal for blue sukuk and the future issuance potential of blue sukuk is examined using a descriptive analysis. Considering the significant increases in the issuance of blue bonds, the inclusion of blue sukuk in the action plans of some countries, and the estimates made by various institutions, the result shows that hybrid blue sukuk can be used to provide resources for the steps to be taken for sustainability and has a significant export potential in the future periods.

Keywords: Blue Economy, Ocean Economy, Blue Bond, Sukuk, Blue Sukuk.

Atf/Cite as: Ela, M., Coşkun, S. (2023). Mavi Sukuk: Bir Model Önerisi ve Potansiyeli. *Abant Sosyal Bilimler Dergisi*, 23(3), 1609-1620. doi: 10.11616/asbi.1327977

İntihal-Plagiarizm/Etik-Ethic: Bu makale, en az iki hakem tarafından incelenmiş ve intihal içermediği, araştırma ve yayın etiğine uyulduğu teyit edilmiştir. / This article has been reviewed by at least two referees and it has been confirmed that it is plagiarism-free and complies with research and publication ethics. <https://dergipark.org.tr/tr/pub/asbi/policy>

Copyright © Published by Bolu Abant İzzet Baysal University, Since 2000 – Bolu

¹ Doç. Dr., Mehmet Ela, Osmaniye Korkut Ata Üniversitesi, mehmetela@osmaniye.edu.tr. (Sorumlu Yazar)

² Prof. Dr., Selim Coşkun, Osmaniye Korkut Ata Üniversitesi, selimcoskun@osmaniye.edu.tr.

1. Giriş

Mavi ekonomi, ekonomik büyüme, artan geçim kaynakları ve istihdam için okyanus kaynaklarının sürdürülebilir kullanımı anlamında olup, geçmişten günümüze kadar ülke ekonomilerine önemli katkılar yapmıştır. Nitekim mavi ekonomi, gıda güvenliğine, yoksullukla mücadeleye, istihdam sağlamaya ve katma değer üretmeye yaptığı katkılarla dünya ekonomisi içerisinde önemli bir yere sahiptir. Öyle ki, okyanuslar, gezegendeki yaşam alanının %99'unu temsil etmekte olup, üç milyardan fazla insan, geçimlerini deniz ve kıyılardan sağlamaktadır. Küresel olarak, deniz ve kıyı kaynakları ile endüstrilerinin piyasa değerinin yılda 3 trilyon dolar olduğu tahmin edilmektedir. Deniz balıkçılığı doğrudan veya dolaylı olarak 200 milyondan fazla kişiye istihdam sağlamaktadır. Ayrıca okyanuslar, insanlar tarafından üretilen karbondioksitin yaklaşık %30'unu emerek küresel ısınmanın etkilerini azaltmaktadır (UN, 2023a).

Son zamanlarda mavi ekonomi sektörleri, artan küresel nüfus, ekonomik büyüme, uluslararası ticaret ve gelir seviyeleri gibi faktörlerin etkisiyle artmakta olup bu artışın önümüzdeki dönemlerde de devam etmesi beklenmektedir. Ancak bu durum okyanus ve denizler (genelde ise su) üzerinde önemli baskılar oluşturabilmektedir. Nitekim, insan kaynaklı kirlilik ve karbon emisyonlarında artış, deniz sıcaklıklarının artması, biyolojik çeşitlilik ve habitat kaybı ile balık stokunda azalma gibi negatif etkilere yol açabilmektedir. Bu durumun düzeltilmesi için her ne kadar Sürdürülebilir Kalkınma Hedefleri'nin 14'üncü maddesinde deniz/okyanus kaynaklarının sağlıklı ve sürdürülebilir bir şekilde kullanılması çağrısında bulunulmuşsa da bu konudaki uluslararası ortak girişimler, yetersiz ve etkisiz kalmaktadır. Diğer yandan bireysel ülkelerin çabaları ise kaynak yetersizliği nedeniyle düşük düzeyde kalabilmektedir (UN, 2022; UN, 2023a; OECD, 2016: 13-14).

Ülkelerin okyanus ve denizlerin sürdürülebilirliğine yapacağı katkıların kaynak sıkıntısı nedeniyle engellenmesi problemine bir çözüm olarak sunulan mavi tahviller, son yıllarda birçok kurum ve kuruluş tarafından ihraç edilmektedir. İhraççılar arasında ise Dünya Bankası, Asya Kalkınma Bankası ve Çin Bankası (Bank of China) gibi finansal kuruluşlar yer almaktadır. Mavi tahvil ihraçları son dönemde artmaya devam etmekte olup ihraççıların ilgisini çekmeyi sürdürmektedir (Bosmans ve Mariz, 2023:16). Mavi tahvil ile sağlanan fonlar mavi projelere aktarılmakta ve böylece deniz ve okyanusların sürdürülebilirliğine katkı sağlanmış olmaktadır. Ancak mavi tahviller, henüz gelişim aşamasında olup başlangıca has birtakım problemlere sahiptir. Ayrıca mavi tahviller, İslami yatırımcılardan ziyade daha çok geleneksel yatırımcılar ve etki yatırımcılarına³ hitap etmektedir.

Okyanus ve denizlerin sürdürülebilir kullanımına yönelik çabalara katkı sağlayabilecek potansiyel enstrüman adaylarından birisi de hiç şüphesiz mavi sukuktur. Nitekim mavi sukuk, etki yatırımcıları yanında İslami yatırımcılara da hitap etmesi açısından önemli bir potansiyele sahiptir. Bu potansiyeli fark eden Umman ve Endonezya gibi ülkeler mavi sukuk ihracı için ön çalışmalara başlamışlardır (Refinitiv, 2022a:3; Refinitiv, 2022b:48). Diğer yandan literatürde okyanus ve denizlerin sürdürülebilirliğinin finansmanına yönelik olarak çeşitli mavi sukuk modelleri önerilmiştir (Mutmainah vd., 2022; Thaker vd., 2022; Maulana ve Zahro, 2021). Önerilen bu modellerin mavi sukuk potansiyelinin küçük bir bölümünü oluşturduğu ve yeşil sukukta kullanılan sukuk modellerin oldukça çeşitli olduğu gerçeği göz önüne alındığında, bu çalışmada literatürden farklı olarak hibrid (ijara + istisna) mavi sukuk modeli önerilmiştir. Söz konusu modelin önerilme nedenleri arasında ise (a) Hibrid sukukun dayanak varlık konusunda ihraççılara esneklik sağlaması, (b) Daha fazla kaynağa ve daha çeşitli yatırımcıya ulaşma potansiyeline sahip olması ve (c) Son dönemlerde sıklıkla ihraç edilen sukuk türlerinden birisi olması sonucunda gelen standardizasyon ile ihraç maliyetlerini azaltma potansiyelinin bulunması sayılabilmektedir.

Mavi ekonominin gelişimi ve okyanusların korunabilmesi adına İslami finans araçlarından biri olarak hibrid mavi sukuk modelini öneren ve genel anlamda mavi sukukun global olarak potansiyelini ele alan bu çalışma dört bölümden oluşmaktadır. Girişin ardından ikinci bölümde mavi ekonomi genel olarak tanıtılmış, üçüncü bölümde mavi tahvil incelenmiş ve mavi tahvile ilişkin verilere yer verilmiş, dördüncü

³ Yatırım kararında kâr güdüsünden çok sosyal ve çevresel faydalar elde etmeyi amaçlayan yatırımcı türüdür.

bölümde hibrid mavi sukuk modeli önerilmiş ve global olarak ihraç potansiyeli tartışılmış ve ardından sonuca gidilmiştir.

2. Mavi Ekonomi

Mavi ekonominin genel ve kabul görmüş bir tanımı bulunmamaktadır. Bu anlamda, tanımlama yapan kurum veya kuruluşa göre tanım farklılaşmaktadır. Dünya Bankası'na göre mavi ekonomi, okyanus ekosisteminin sağlığı korunurken ekonomik büyüme, artan geçim kaynakları ve istihdam için okyanus kaynaklarının sürdürülebilir kullanımınıdır. Avrupa Komisyonu'na göre mavi ekonomi, okyanuslar, denizler ve kıyılarla ilgili tüm ekonomik faaliyetlerdir ve birbirine bağlı yerleşmiş (köklü) ve gelişmekte olan çok çeşitli sektörleri kapsamaktadır (UN, 2023b). Birleşmiş Milletler (BM), mavi ekonomiyi okyanuslar, denizler ve kıyı bölgeleriyle ilgili bir dizi ekonomik faaliyet ve bu faaliyetlerin sürdürülebilir ve sosyal açıdan eşitlikçi olup olmaması olarak tanımlamaktadır. Ayrıca BM, mavi ekonominin ekonomik büyümeyi, sosyal içermeyi (toplumsal kapsayıcılığı) ve geçim kaynaklarının korunmasını veya iyileştirilmesini teşvik ederken aynı zamanda okyanusların ve kıyı bölgelerinin çevresel sürdürülebilirliğini sağlaması gerektiğini vurgulamaktadır (UN, 2022).

Mavi ekonomi, balıkçılık, kıyı turizmi ve denizcilik gibi mevcut işletmeleri içerirken, aynı zamanda 20 yıl önce neredeyse hiç olmayan yeni gelişen sektörlerin gelişimine de odaklanmaktadır. Söz konusu bu sektörler arasında mavi karbon tutma, deniz kaynaklı enerji ve biyoteknoloji; eğitim ve istihdam için potansiyel ve fırsatlar yaratan, aynı zamanda iklim değişikliği ile mücadele eden sektörel faaliyetler bulunmaktadır. Bu açıdan mavi ekonomi, bünyesinde birçok sektörü barındırmaktadır. Bu sektörler şöyle açıklanabilir (European Union, 2021:14):

Cansız Kaynaklar: Mineral çıkarma, tuz çıkarma, petrol ve gaz çıkarma, açık deniz yapıları, karbondioksit depolama/karbon tutma, deniz çöpü temizleme ve gaz depolamadan oluşmaktadır.

Canlı Kaynaklar: Balık ve kabuklu deniz ürünleri yetiştirme ve işleme, deniz bitkileri ve yosun toplama, diğer amaçlar için avcılık ve koleksiyonculuk, su ürünleri ve mavi biyoekonomidir.

Yenilenebilir Enerji: Yenilenebilir enerji üretimi, elektrik iletimi ve iletişimidir.

Deniz Taşımacılığı: Ulaşım altyapısı, deniz dibi morfolojisinin (karbon tutma-ayırma) yeniden yapılandırılması, taşımacılık, gemi yapımı ve onarımıdır.

Kıyı Turizmi ve Dinlence: Turizm ve dinlence altyapısı ile turizm ve eğlence faaliyetleridir.

Kamu Sektörü: Askeri operasyonlar, araştırma ve eğitim faaliyetleri, arazi talebi, kanalizasyon ve diğer su yolları, kıyı koruma ve taşkın koruması ile atık gidermedir.

Mavi ekonominin insan yaşamına yaptığı katkı oldukça büyüktür. Nitekim dünya nüfusunun %40'ı kıyı bölgelerinde yaşamaktadır. 3 milyardan fazla insan geçimini okyanuslardan sağlamakta olup dünya ticaretinin %80'i denizler üzerinden yapılmaktadır. Okyanuslar, denizler ve kıyı bölgeleri, gıda güvenliğine ve yoksulluğun ortadan kaldırılmasına ayrıca katkıda bulunmaktadır (UN, 2022). Örneğin balık, dünya nüfusu tarafından tüketilen hayvansal proteinin % 16'sından fazlasını ve tüketilen tüm proteinin %6,5'ini oluşturmakta olup 1 milyar insan bu protein kaynağına bağlıdır. Mavi ekonominin katkılarına yönelik tahminlere bakıldığında, Avrupa'da mavi ekonomi yaklaşık olarak 5,4 milyon istihdam sağlamakta olup yılda yaklaşık 500 milyar Euro brüt katma değer üretmektedir. Benzer şekilde, deniz ürünleri, 2013-2014 döneminde üretilen tüm balıkların %36'sının ihraç edilmesiyle, dünyada uluslararası ticareti en yüksek gıda ürünüdür (World Bank, 2016:1-3). Diğer yandan OECD hesaplamaları, okyanus ekonomisinin 2010'da yaklaşık olarak 31 milyon istihdam sağladığı ve 1,5 trilyon dolarlık katma değer yarattığı ve bu katma değerinin dünya brüt katma değerinin yaklaşık %2,5'ünü oluşturduğunu göstermektedir (OECD, 2016:13). Avrupa Birliği ise bu katma değerinin 2030 yılına kadar iki katına çıkacağını tahmin etmektedir (European Union, 2021:8). Bu tahmin, mavi ekonominin hızla genişlediğini ve genişlemeye devam edeceği yönündeki beklentileri yansıtmaktadır.

Okyanuslardaki ekonomik faaliyetler, öncelikle artan küresel nüfus, ekonomik büyüme, uluslararası ticaret ve gelir seviyeleri ile iklim, çevre ve teknolojiadaki gelişmelerin etkisiyle hızla genişlemektedir. Bununla birlikte, mavi ekonominin gelişmesine yönelik önemli bir kısıt, okyanus sağlığındaki bozulmalardır. İnsan kaynaklı karbon emisyonları zamanla arttığından, okyanus karbonun çoğunu emerek okyanus asitlenmesine yol açmaktadır. Ayrıca, deniz sıcaklıkları ve deniz seviyeleri yükselmekte ve okyanus akıntıları yön değiştirmektedir. Bütün bu etkenler, biyolojik çeşitlilik ve habitat kaybına, balık stoku bileşiminde ve göç modellerinde değişikliklere ve şiddetli okyanus hava olaylarının daha sık görülmesine neden olmaktadır. Gelecekte okyanusların gelişimine yönelik beklentiler, özellikle tarımsal amaçla kullanılan suların ve kimyasallar ile makro ve mikro plastik kirleticilerin denizlere ve okyanuslara akması sonucu oluşan kara kaynaklı kirlilik yanında, ayrıca aşırı avlanma ve tükenen balık stokları nedeniyle dünyanın birçok yerinde daha da kötüleşmektedir (OECD, 2016:123).

Mavi ekonomi ve mavi finans kavramları, 2015 yılında Birleşmiş Milletler Sürdürülebilir Kalkınma Zirvesi tarafından kabul edilen, 2016'dan 2030'a kadar bir dizi uluslararası kalkınma hedefi olan Sürdürülebilir Kalkınma için 2030 Gündemine (2030 Gündemi) yansıtılmıştır. Yoksulluğu ortadan kaldırmak ve sürdürülebilir bir dünya yaratmak için 17 hedeften oluşan Sürdürülebilir Kalkınma Hedefleri (SDGs), tüm ülkeler için geçerli evrensel hedeflerdir. Hedef 14 -Sudaki Yaşam- ekonomiyi korurken ekonomik kalkınmayı mümkün kılan deniz kaynaklarının sağlıklı ve sürdürülebilir bir şekilde kullanılması çağrısında bulunmaktadır (Huang ve Morgan, 2022:1-2). Ancak bu konudaki uluslararası ortak girişimler, yetersiz ve etkisiz kalmakta ve bu durum okyanusların sürdürülebilirliği konusunu daha da kötüleştirmektedir. Bireysel ülkelerin atacağı adımlar ise birtakım kısıtlarla karşı karşıya kalmaktadır. Bu kısıtların en başında ise kaynak yetersizliği gelmektedir. Nitekim, mavi ekonomi yaklaşımını benimsemek ve sürdürmek, uygun ölçekte uzun vadeli finansmana erişimi gerektirmektedir. Kamu sektörü finansmanı ve hayırsever (*philanthropic*) sermaye tek başına mavi ekonomiye geçişi finanse etmek için yeterli değildir. Bu konuda mavi ekonominin sürdürülebilirliği için yeterli fona ihtiyaç duyulmakta olup gerekli finansmanı sağlayan araçlardan en önemlisi mavi tahvillerdir (World Bank, 2017:26-27). Mavi sukuk ise henüz ihraç edilmemekle birlikte, etki yatırımcıları yanında İslami yatırımcı tabanına da hitap eden yapıyla bu konuda önemli bir potansiyel teşkil etmektedir.

3. Mavi Tahvil

Yenilikçi bir finansman aracı olan mavi tahviller, okyanusların korunması ve mavi ekonominin desteklenmesi konusundaki projeleri finanse eden bir sürdürülebilirlik tahvili türüdür. Mavi tahviller ihraççıya fon sağlamak ve ihraççı tarafından alınan bu borç vadeye değin faiziyle birlikte geri ödenmektedir. Bu açıdan mavi tahvil diğer geleneksel borçlanma araçları ile benzer özellikler taşımaktadır. Ancak mavi tahvil ile elde edilen finansman, yalnızca biyolojik çeşitliliğin desteklenmesi ve sağlıklı-sürdürülebilir balıkçılık gibi mavi projelere aktarılmaktadır (Morgan Stanley, 2019:2). Daha geniş bir ifade ile, mavi tahvillerden elde edilen finansman, Sürdürülebilir Kalkınma Hedefleri'ne ulaşılmasına belirgin ve olumlu etkisi olan su ile ilgili ve/veya okyanus temelli projelerin finansmanına veya yeniden finanse edilmesine tahsis edilmektedir (Pelaez vd., 2021:8).

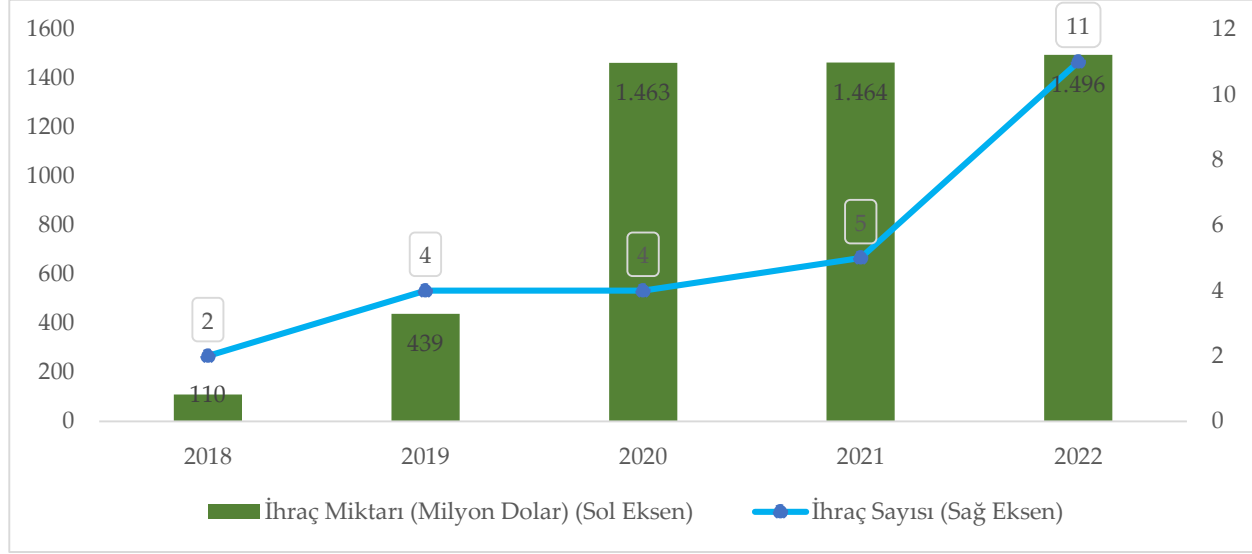
Mavi tahviller çeşitli yapılarda ihraç edilebilmektedir. Yaygın olarak mavi tahviller "gelirin kullanımı (*use of proceeds*)" yapısını kullanmaktadır. Bu yapıda (modelde), mavi tahvil ile elde edilen finansman mavi projelere aktarılmakta ve tahvilin geri ödemesi için projenin geliri kullanılmaktadır. Asya Kalkınma Bankası (ADB), Bank of China ve Nordic Investment Bank bu modeli kullanarak mavi tahvil ihraç etmiştir. Diğer bir mavi tahvil yapısı olarak Seyşel Cumhuriyeti, ihracı desteklemek için borç swapı kullanan bir mavi tahvil ihraç etmiştir (ADB, 2021a:1).

Mavi tahviller ile çeşitli mavi projeler finanse edilebilmektedir. Bunlar arasında, balıkçılık ve su ürünleri yetiştiriciliği, deniz tabanlı yenilenebilir enerji, kıyı ve deniz turizmi, ekosistem yönetimi ve iyileştirilmesi, atıksu ve sanitasyon (arıtma), katı atık yönetimi ve döngüsel ekonomi, okyanusa akan (kirli) nehirlerin rehabilitasyonu ve limanlar ve deniz taşımacılığı sayılabilmektedir (ADB, 2021a:2).⁴

⁴ Bu konuda daha geniş bilgi için bkz. ADB (2021b:3).

Mavi tahvilin ilk örneği, 2018 yılında Seyşeller Cumhuriyeti tarafından ihraç edilen ve 15 milyon dolar hacimli olan, Dünya Bankası destekli mavi tahvildir. Daha sonraları 2019'da Nordic Investment Bank, beş yıllık ve 2 milyar İsveç Kronu hacmine sahip mavi tahvil ihraç etmiştir. Nature Conservancy, okyanusların korunması için 1,6 milyar dolar değerinde mavi tahvil ihraç etme planını açıklamıştır (Clifford Chance, 2019:2). ADB ise çeşitli eylem planları ile mavi tahvil gibi yenilikçi araçları desteklemeyi amaçlamıştır (UN, 2020:4). Söz konusu gelişmeler sonucunda mavi tahvil ihraç sayıları ve miktarlarında önemli artışlar yaşanmıştır. Nitekim Grafik 1'e göre, 2018 yılında sadece 2 mavi tahvil ihracı gerçekleşmişken, 2022 yılında 11 adet mavi tahvil ihraç edilmiştir. Benzer şekilde 2018 yılında 110 milyon dolar olan ihraç hacmi 2022 yılında 1.496 milyona ulaşmıştır. Bu gelişmeler, mavi tahvilin 2023 yılında da gerek ihraç sayısı ve gerekse de ihraç miktarı açısından artış göstereceğini göstermektedir (Bosmans ve Mariz, 2023:16).

Grafik 1: Mavi Tahvil İhraç Sayıları ve İhraç Hacmi (2018-2022)



Kaynak: Bosmans ve Mariz (2023:16).

Mavi tahviller uzun vadede ele alındığında, mavi tahvilin problemlerinin çözülmesi halinde gelişimini daha etkili biçimde sürdürebileceği açıktır. Bu açıdan mavi tahvil yapılarının standartlaştırılmasının yanı sıra mavi tahvillere yatırım yapmanın yararları ve riskleri konusunda daha fazla farkındalık ve eğitim gereklidir (Nomura, 2023:2).

4. Mavi Sukuk

Mavi tahvilin ihraçlarında son dönemde artış yaşanması ve bunun sonucunda yaygınlık kazanmaya başlamasının ardından mavi ekonominin desteklenmesi fikrinin İslami finansman araçlarına uygulanabilirliği konusunda akademik literatür oluşmaya başlamıştır. Çeşitli mavi sukuk modellerinin önerildiği söz konusu literatürün göz ardı ettiği birtakım potansiyel sukuk yapılarını mavi sukuk modelleri arasına dahil etmeyi amaçlayan bu bölümde ayrıca mavi sukukun global olarak potansiyeli de çeşitli yönleriyle tartışılmıştır.

4.1. Sukukun Tanımı

İslami finans konusunda yetkin bir kuruluş olan İslami Finans Kurumu Muhasebe ve Denetimi Örgütü (AAOIFI)'nin tanımına göre sukuk, "Bir maddi duran varlık, kullanım hakkı ve hizmetler üzerindeki veya belirli bir projenin yahut özel yatırım faaliyetinin varlıkları üzerindeki bölünmemiş (ortak) payları gösteren eşit değerdeki sertifikalar" olarak tanımlanmıştır (AAOIFI, 2004). İslami tahvil olarak da adlandırılabilir olan sukuk, halihazırda birçok çeşide sahip olup sukuk konusunda yapılan inovasyonlarla son zamanlarda sukuk çeşitliliğinde artış görülmüştür. Bu anlamda birçok ülke ve özel sektör kuruluşu, günümüzde geleneksel sukuk yapıları ve çeşitli endeksli (altına ve enflasyona endeksli) sukuklar yanında Sürdürülebilir Kalkınma Hedefleri (SDGs)'ne yönelik olarak yeşil sukuk, sürdürülebilirlik sukuku vb.

sukuk türleri ihraç etmektedirler. Son olarak bu konuda literatürde üzerinde durulan potansiyel bir sukuk yapısı ise mavi sukuktur. Mavi tahvillere benzer şekilde, mavi sukuk da adını mavi ekonomiden almakta ve dünya okyanuslarının sürdürülebilir kullanımına ve korunmasına yönelik girişimleri İslami finansman ilkeleri ve değerleri ile uyumlu bir şekilde finanse etmeyi amaçlamaktadır (Refinitiv, 2021:44).

4.2. Literatür Taraması

Mavi sukuk, henüz ihraç edilmeyen ve birkaç ülkenin bu konuda çaba gösterdiği yeni bir finansman alanıdır. Bu bağlamda ilgili literatür henüz mavi sukukun modellenmesi ve birtakım sınırlılıklarının ve önemli konuların belirlenmesi aşamasındadır.

Mavi sukuk konusunda model önerisi sunan çalışmalardan ilki olan Mutmainah vd. (2022), para vakıfları bağlantılı mavi sukuk modelini tanıtmıştır. Çalışma, Endonezya tarafından halihazırda ihraç edilen para vakfı bağlantılı sukuku baz alarak, para vakfınca dağıtılan karın, okyanus ekosistemini korumaya ve balıkçılığı güçlendirmeye yönelik projelere aktarıldığı bir para vakfı bağlantılı mavi sukuk modeli önermiştir. Diğer bir çalışma olan Thaker vd. (2022) ise, vakıf arazisine dayalı mavi sukuk önerisi ile denizlerdeki ve okyanuslardaki biyoplastiklerin giderilmesini hedeflemiştir. Bu öneri ile mavi sukuk ihraç edilebilirken atıl olan vakıf arazileri de değerlendirilmiş olmaktadır. Bir diğer çalışma olan Maulana ve Zahro (2021), betimsel analiz yaparak Endonezya'da mavi sukukun Covid'den etkilenen deniz endüstrisini geliştirmedeki potansiyelini araştırmıştır. Bunun için çalışmada dayanak varlığın kamu mülkiyetindeki varlıklar veya kamu iktisadi teşebbüslerinin olabileceği ijara (kiraya dayalı) temelli mavi sukuk önerilmiştir. Başarı için ayrıca mavi sukuka olan yatırımcı iştahının belirlenmesi ve yatırımcıların İslami finans konusunda bilgilendirilmesi önerilmiştir.

Mavi sukuka ilişkin sınırlılıklar ve önemli konuların belirlenmesine yönelik olan çalışmalardan ilki, Rusydiana ve Irfany (2021) tarafından yapılmıştır. Çalışma Endonezya'da mavi sukuk ihracı için gerekli ve önemli konuları Yorumlayıcı Yapısal Modelleme (ISM) ile uzman görüşüne dayandırarak ele almıştır. Sonuca göre; en önemli konu düzenlemedir (yasal, düzenleyici vb.). İkinci en önemli konu, dayanak varlıktır. Çünkü, mavi sukuk finanse edilmeye elverişli projeleri gerektirmektedir. Üçüncü en önemli konu yatırımcılardır. Yatırımcı talebi bilinmelidir. Bir diğer önemli konu kurumlar arası koordinasyondur. Çünkü birçok bakanlığın mavi sukuk ihracında ve deniz endüstrisine yönelik farklı öncelik ve faydaları olabilmektedir (İslami kuruluşlar, Maliye Bakanlığı, Çevre Bakanlığı gibi). Bu konudaki bir diğer çalışma, Ramdhani vd. (2022) tarafından gerçekleştirilmiştir. Çalışma devlet (sovereign) mavi sukukunun Endonezya'da uygulanabilmesine yönelik olarak Analitik Ağ Süreci (ANP) yöntemini uzman görüşüne dayalı olarak kullanmıştır. Çalışmanın sonucuna göre mavi sukuk ile gelen; *Avantajlar*: a) Mavi sukuk ile deniz sektörü finanse edilerek toplumun refahı artırılabilir. b) İslami finansın rolü artırılabilir. c) Enstrüman (finansal araç) çeşitlendirmesi sağlanabilir. *Olanaklar*: a) İslami enstrümanlar artırılır. b) Deniz ve okyanus ekonomisinin sürdürülebilirliği sağlanabilir. c) Devlet sukuku için dayanak varlık çeşitliliği artırılır. *Temel sınırlılıklar*: a) Kurumlar arası koordinasyon maliyeti yüksek olabilir. b) Devlet bütçesine yük getirebilir. c) Uygulama maliyeti yüksek olabilir.⁵

Bu çalışmada önerilen hibrid yapıya dayalı mavi sukuk ise, ihraççılara ve yatırımcılara birtakım avantajlar sağladığından dolayı ortaya atılmıştır. İlk olarak hibrid sukuk, temel varlık havuzunun aynı anda istisna, murabaha, mudaraba ve ijaradan oluşabilen iki veya daha fazla İslami finans sözleşmesinden oluşan bir yapıdır. Bu açıdan, böyle bir yapı, ihraç eden şirket veya kuruluşun çeşitli yatırımcıların farklı taleplerini dikkate almasına olanak tanıyarak, daha geniş bir varlık sınıfı portföyünü ve daha fazla fona ulaşabilmeyi mümkün kılar. Bu duruma ek olarak hibrid sukuk, dayanak varlık konusunda esneklik tanıyarak yeterli dayanak varlığın bulunmamasından dolayı yapılamayan potansiyel ihraçların ise gerçekleştirilebilmesini sağlamaktadır. Nitekim hibrid sukuklar maddi varlıklar yanında maddi olmayan varlıklardan (*receivables*) da oluşabilmektedir. Bu durum ihraççılara kolaylık sağlayabilmekte ve mavi sukukun varlık havuzuna dayalı problemlerine çözüm getirebilecektir. Konuya yatırımcılar açısından bakıldığında ise yatırımcılar, hem borç hem de özsermaye payı (hisse) özelliği taşıyan hibrid sukuku, hisseye dönüştürebilme imkanına

⁵ Uygulama maliyetinin ve diğer işlem maliyetlerinin nispi değerinin düşük tutulabilmesi için UNDP (2022:38), mavi sukuk için orta ve büyük hacimli projelerin gerekli olduğunu belirtmiştir.

sahiptir (Gulf Times, 2017; Radzi, 2018:20-22). Bu duruma ek olarak, oldukça sınırlı uygulama alanı olan vakıf varlıklarına dayalı sukuklara göre hibrid sukuk ihracı oldukça yüksektir ve bu da ihraç maliyetlerini düşürme potansiyeline sahiptir. Nitekim son yıllarda hibrid sukuk ihraçları artmaktadır. Öyle ki, 2021 yılında hibrid sukuk özel sektör ihraççıları tarafından en çok tercih edilen sukuk türü iken, kamu kesimi ihraççıları tarafından en çok tercih edilen üçüncü sukuk türü olmuştur (IIFM, 2022: 67, 196). Artan hibrid sukuk ihraçları ile gelen standardizasyonun ihraç maliyetlerini düşürebileceği düşünülebilmektedir.

4.3. Model Önerisi

Sukuk oldukça çeşitli yapılarda olabilmektedir. Bu anlamda sukuk çeşitleri içerisinde ijara sukuk, selem sukuk, istisna sukuk, muşaraka sukuk ve hibrid sukuk gibi farklı sukuk yapıları bulunmaktadır. Literatürde önerilen mavi sukuk yapılarına bakıldığında oldukça dar bir çeşidin önerilmiş olduğu (ijara veya nakit vakıfları temelli sukuk gibi) görülmektedir. Ancak oldukça çeşitli olan sukuk yapıları göz önüne alındığında mavi sukukun daha çeşitli yapılarda ihraç edilebileceği düşünülebilmektedir. Nitekim mavi sukuk, esas olarak yeşil sukukun çevresel odağının bir varyasyonudur (Adil vd., 2023:153). Bu açıdan yeşil sukuk uygulamasına benzer şekilde mavi ekonomideki (İslami finans esaslarına uygun) mavi projeler de mavi sukuk ile finanse edilebilecektir. Diğer yandan sukukun projeye dayalı yapısı ve ijara, murabaha, istisna ve muşaraka sukuk gibi projeye dayalı sukukların bulunması (OECD, 2018:56), mavi sukukun dayandığı yapıların daha da çeşitlenebileceğini göstermektedir. Bu durum yeşil sukuk ihraçlarında da kendisini göstermektedir. Nitekim ihraç edilen yeşil sukuklar, murabaha sukuk ve vakala (vekalet) sukuk gibi sukuk yapıları olup, ihraçlarda genel olarak hibrid sukukun (murabaha+vakala, istisna+ijara gibi) kullanıldığı görülmektedir (World Bank, 2020:32). Buradan hareketle, bu çalışmada literatürden farklı olarak hibrid (ijara+istisna) yapıya dayalı mavi sukuk önerilmiştir. Önerilen hibrid mavi sukukun işleyişi (aşamaları) aşağıdaki gibidir⁶:

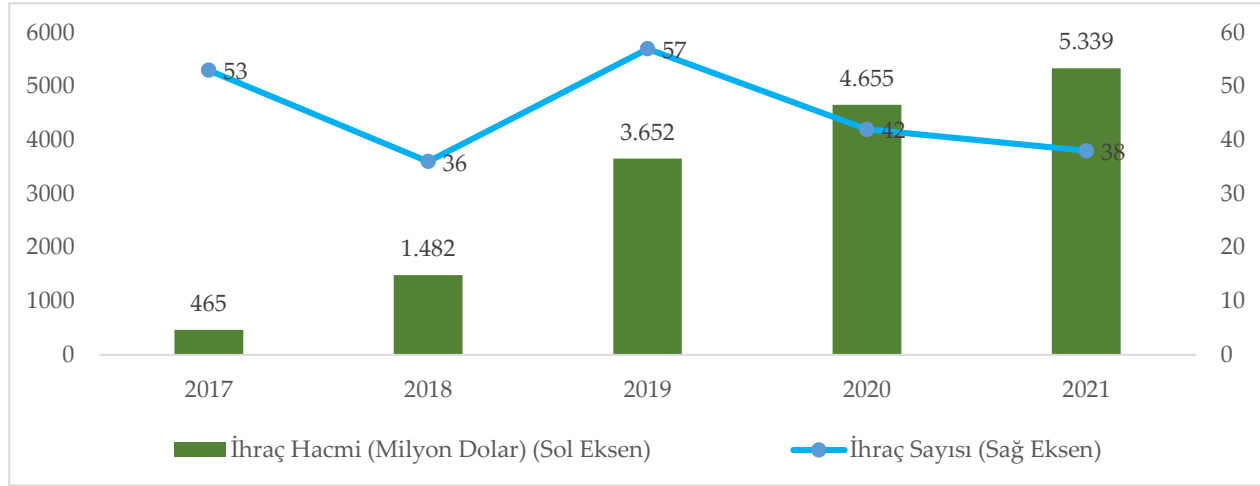
1. Özel amaçlı kuruluş (SPV), sukuk yatırımcıları adına ihraççı ile istisna, ijara, hizmet ve satın alma taahhüdü sözleşmesi imzalamak üzere sukuk yatırımcıları adına ve hesabına vekil olarak hareket eder.
2. Varlık (örneğin açık deniz rüzgâr enerjisi santrali, balık yetiştiriciliği tesisi vb.) inşasının başında ve inşaa süresince;
 - 2.1. SPV ile ihraççı arasında istisna sözleşmesi imzalanır. Buna göre ihraççı, inşa edici-üstlenici (*contractor*) sıfatı ile varlığı inşa edecek ve varlığı belirlenen fiyat (istisna fiyatı) üzerinden teslim edecektir.
 - 2.2. SPV ile ihraççı arasında ileriye yönelik kiralama (*forward lease*) anlaşması imzalanır. Burada ihraççı kiracı sıfatını ve SPV ise kiraya veren sıfatını taşır. Burada ihraççı (kiracı), SPV'ye (kiraya veren) ileride tamamlanacak ve teslim edilecek varlıklar için bir peşin kiralama ücreti ödemektedir. Bu ücret, yatırımcılara verilecek periyodik ödemeye denk tutardadır.
 - 2.3. İleriye yönelik kiralama (ijara-forward lease) süresince, SPV ihraççıyı hizmet sağlayıcı olarak görevlendirir ve hizmet sağlayıcı varlığa ilişkin onarımlar, değişiklikler, işlemler, bakım işleri ve mülkiyet giderlerini öder.
3. Varlığın tamamlanmasından ve teslim edilmesinden sonra istisna sözleşmesi sona erer. Ardından;
 - 3.1. Varlık SPV tarafından ijara sözleşmesi altında ihraççıya kiraya verilir. İhraççının ödediği kira ücreti yatırımcılara periyodik ödeme olarak aktarılır.
 - 3.2. Vadede ihraççı, SPV'den varlığı satın alacağına yönelik satın alma taahhüdü gereği varlığı satın alır. Satın alma fiyatı ise, istisna fiyatı, varlığa ilişkin mülkiyet (sahiplik) giderleri ve varsa ödenmemiş periyodik ödeme tutarlarının bir toplamı olmalıdır.

⁶ Tadau Energy (2017) ve Richardson (2019:409-410)'dan yararlanılarak Tadau Energy tarafından 2017 yılında ihraç edilen yeşil sukuk (Tadau sukuk) temel alınarak uyarlanmıştır.

4.4. Potansiyeli

Mavi sukuk, henüz bir ülke veya özel sektör tarafından ihraç edilmemekle birlikte potansiyeline ilişkin olarak Sürdürülebilir Kalkınma Hedefleri'ne yönelik sukuklara (SDG sukukları) ilişkin gelişmeler bu konuda fikir verebilmektedir. SDG sukukları, yeşil sukuk başta olmak üzere sosyal yönden sorumlu yatırım (SRI) sukukları gibi diğer sukuk türlerini içermektedir. Bu açıdan SDG sukuklarına ilişkin ihraç verilerine bakıldığında (bkz. Grafik 2), oldukça yeni olan bu enstrümanların önemli gelişim kaydettiği söylenebilmektedir.

Grafik 2: ESG (Çevresel, Sosyal, Yönetişim) Sukuk İhraç Sayıları ve İhraç Hacmi (2017-2021)



Kaynak: Refinitiv (2022a:3).

Nitekim Grafik 2'ye göre, 2017 yılında 465 milyon dolar olan ESG sukuk hacmi 2021 yılında 5 milyar doları aşmıştır. İhraç sayıları ise daha stabil hareket etmiştir. Bu durum özellikle ESG sukuk ihraç eden ülkelerde mavi sukukun önemli bir potansiyele sahip olduğunu göstermektedir. Bu görüşü destekler nitelikte, yeşil sukuk ihraç edilen ESG sukuk hacminin 2019'da %100'ünü, 2020'de %55'ini ve 2021'de %29'unu oluşturmuştur. Buna göre, diğer ESG sukuk biçimleri - özellikle sürdürülebilirlikle ilgili olanlar - Covid krizi sırasında ilgi görmüştür (Refinitiv, 2022a:3). Bu durum yeşil sukuk haricinde ortaya çıkan inovatif ve SDG odaklı diğer sukuk türlerinin de piyasada önemli derecede ilgi gördüğünü göstermektedir. Nitekim Refinitiv (2021:44)'e göre, okyanusların sağlığının gezegenin sürdürülebilirliği üzerindeki merkezi önemi göz önüne alındığında, önümüzdeki yıllarda geçiş (dönüşüm) sukuk ve mavi sukuk gibi bugüne kadar düşük miktarda yeşil proje üzerine inşa edilen yenilikçi ürünlerin ihraçları beklenmektedir.

Mavi sukuk ile benzer amaçlar taşıyan ve halihazırda ihraç edilen mavi tahviller ise yine önemli gelişme göstermiştir. Nitekim, 2022'nin ilk yarısına kadar, toplam mavi tahvil ihracı 1,4 milyar doları bulmuştur (Refinitiv, 2022b:48). Bu durum ise yatırımcıların mavi ekonomiye ilgisini gözler önüne sermektedir.

Tablo 1: Ükelere Göre ESG Sukuk İhraçları (2017-2021)

Ülke	İhraç Miktarı (Milyon Dolar)
Suudi Arabistan	6,429
Endonezya	4,332
Malezya	2,330
BAE	1,800
Bangladeş	351
Türkiye	350

Kaynak: Refinitiv (2022a:3).

Diğer yandan ESG sukuklar, Suudi Arabistan, Endonezya ve Türkiye gibi çeşitli ülkelere ihraç edilmektedir. Nitekim Tablo 1'e göre, 2017-2021 döneminde 5 ülke ESG sukuk ihracında bulunmuş olup ihraç hacimleri önemli ölçüdedir. ESG sukukun çeşitli ülkelere ihraç edilmesi ise bu ülkelerin

sürdürülebilirliğe ilişkin inovatif sukuk ihraçları potansiyeli taşıdığını göstermektedir. Bu görüşü destekler biçimde bazı ülkeler mavi sukuka ilişkin çeşitli süreçler gerçekleştirmektedirler. Bu konuda Umman Sermaye Piyasası Kurumu, yeşil ve diğer ESG sukukları için geliştirmekte olduğu düzenleyici çerçeveye mavi tahvilleri ve mavi sukuku da dahil etmiştir. Ayrıca, Haziran 2022’de Endonezya hükümeti, Endonezya’daki okyanusla ilgili girişimleri finanse etmek için Mavi İlkeler kapsamında mavi tahvil ihraç etmeyi planladığını duyurmuştur (Refinitiv, 2022b: 48). Endonezya, Ulusal Eylem Planı’nda mavi ürünlere yer vermiş ve Eylem Planı, Deniz Atık Yönetimine ilişkin 83/2018 sayılı Cumhurbaşkanlığı Yönetmeliği’nde ana hatlarıyla belirtilmiştir. Mavi sukuktan bu konudaki destekleyici faaliyetlere fon sağlamak için yararlanılması beklenmektedir (Buana, 2020).

Mavi sukukun önemli potansiyel taşıdığı gerçeğine rağmen birtakım gereklilikleri de beraberinde getirdiği unutulmamalıdır. Nitekim inovatif bir ürünün ihraç aşmasına değin birtakım hazırlıkların yapılması gerekmektedir. Bu konuda Pramata vd. (2022:44), inovatif mavi enstrümanlar için gerekli ön koşulları şu şekilde sıralamıştır: a) yeterli maliyet karşılama kapasitesini temsil eden, yeterli boyutta ve sağlam bir yatırıma hazır proje stokunun varlığı; b) sağlam etki ölçümleri ve izleme sistemleri; c) ilgili yatırımcıları hedefleme yeteneği; d) ihraççı, pazarlama seçenekleri ve yasal maliyetlerin ele alınmasına yönelik yapısal ve yasal kapasite; e) işlem maliyetlerini en aza indirmek için güçlü uygulama ve operasyonel kapasite ve f) özel ve kamu paydaşları arasında güçlü koordinasyondur.

Sonuç olarak mavi sukuk önemli bir potansiyel taşımakta olup ön gerekliliklerinin yerine getirilmesi ile önümüzdeki dönemlerde birçok ülke tarafından ihraç edilmesi beklenebilmektedir. Bu beklenti, Endonezya, Malezya ve Türkiye gibi genelde sukuk ve özelde ise SDG sukuk piyasasında güçlü bir yeri olan ülkelerin okyanusa veya denize kıyısı olması gerçeği ile perçinlenmektedir.

5. Sonuç

Mavi ekonomi, insan hayatı ve ülke ekonomilerine önemli katkılar yapmıştır. Öyle ki insanların protein ihtiyacının önemli bir bölümü deniz ve okyanuslardan karşılanmaktadır. Bunun yanında mavi ekonomi önemli ölçüde istihdam ve katma değer yaratmaktadır. Mavi ekonominin insan ve hayvan hayatına yaptığı katkıların ve ülke ekonomileri için oluşturduğu pozitif etkilerin devam etmesi için okyanusların ve denizlerin (genelde ise suyun) korunması ve sürdürülebilirliğinin sağlanması gerekmektedir. Bunun için okyanus ve denizlerin karşılaştığı problemlerin aşılması gerekmekte olup bu konuda Sürdürülebilir Kalkınma Hedefleri’nin 14’üncü maddesi açık bir sürdürülebilirlik çağrısı yapmaktadır. Bu çağrıya binaen yapılan uluslararası girişimler yetersiz ve etkisiz kalırken ülkelerin girişimlerinin önünde ise kaynak yetersizliği önemli bir engel olarak durmaktadır.

Mavi ekonominin ve genelde ise suyun daha sürdürülebilir kullanımı için gerekli girişimlere kaynak sağlama yönünde son zamanlarda başvurulmuş önemli bir araç mavi tahvillerdir. Mavi tahviller ile elde edilen kaynaklar sadece mavi projelere aktarılabilen olup, mavi tahvillerin ihraç hacmi giderek artmaktadır.

Mavi ekonomiye kaynak sağlayabilme potansiyeline sahip diğer bir mavi araç ise mavi sukuktur. Son dönemde literatürde üzerinde sıklıkla durulan mavi sukuk, henüz ihraç edilmemiş bir ürün olmakla birlikte gerek çeşitli ülkelerce başlatılan girişimler gerekse de SDG sukukların son dönemde yakaladığı ilgi, mavi sukukun da gelecekte ihraç edilebilme potansiyeli yüksek bir ürün olduğunu göstermektedir.

Önemli ihraç potansiyeline sahip olan mavi sukuk için literatürde ijara temelli ve nakit vakıf arazisi temelli mavi sukuk modelleri önerilmiştir (Mutmainah vd., 2022; Thaker vd., 2022; Maulana ve Zahro, 2021). Bu çalışmada ise literatürde önerilen modellerden farklı olarak hibrid yapıya dayalı mavi sukuk önerilmiştir. Hibrid mavi sukukun önerilmesinin başlıca nedeni, hibrid yapının sağladığı birtakım esneklikler olarak gösterilebilmektedir. Gerek sukuk türlerinin çeşitliliği ve gerekse de SDG sukukları (özellikle yeşil sukuk) için çeşitli sukuk yapılarının kullanılması, mavi sukukun çeşitli yapıları kullanabilme potansiyelini ortaya çıkarmaktadır. Bu açıdan SDG sukuklar için en çok kullanılan model olan hibrid sukuk, mavi sukuk için uyarlanabilmektedir. Bu durumda ortaya çıkacak olan mavi hibrid sukuk içinse ön çalışmaların yapılması

gerekmektedir. Bunlar arasında yasal gerekliliklerin sağlanması, yatırımcı ilgisinin belirlenmesi, yeterli proje olanağının tespiti gibi hususlar yer almaktadır.

Sonuç olarak ülkelerin ön gereklilikleri sağlanması halinde mavi sukukun gelecek dönemlerde ihraç edilmesi beklenmektedir. Hem etki yatırımcıları hem de İslami yatırımcılara hitap edebilecek olan mavi sukuk bu anlamda İslami finansa ve mavi ekonomiye katkı yapabilecektir. Bu çalışmada sunulan hibrid mavi sukuk gibi, diğer sukuk yapılarının da mavi sukuka uyarlanması halinde ise mavi sukuk çeşitliliği sağlanabilecek ve daha sürdürülebilir su kaynaklarına ulaşılacaktır.

Çalışma, birtakım sınırlılıklara sahiptir. Bu anlamda mavi sukuk konusunda literatürün oldukça dar olması çalışmanın başlıca sınırlılığını oluşturmaktadır. Ayrıca çalışma, gelecek çalışmalar için birtakım öneriler ve çalışma alanları sunmaktadır. Buna göre, gelecek çalışmalar için potansiyel olarak farklı İslami finansman yapılarına dayalı mavi sukuk modelleri (vekalet sukuk vb.) geliştirilebilir, mavi sukuk için gerekli proje alanları ele alınabilir, ülkelere ve özel sektöre faydaları üzerinde durulabilir. Son olarak mavi sukukun fıkhi tahlili yapılabilir.

Finansman/ Grant Support

Yazar(lar) bu çalışma için finansal destek almadığını beyan etmiştir.

The author(s) declared that this study has received no financial support.

Çıkar Çatışması/ Conflict of Interest

Yazar(lar) çıkar çatışması bildirmemiştir.

The authors have no conflict of interest to declare.

Yazarların Katkıları/Authors Contributions

Çalışmanın Tasarlanması: Yazar-1 (%50), Yazar-2 (%50)

Conceiving the Study: Author-1 (%50), Author-2 (%50)

Veri Toplanması: Yazar-1 (%50), Yazar-2 (%50)

Data Collection: Author-1 (%50), Author-2 (%50)

Veri Analizi: Author-1 (%50), Author-2 (%50)

Data Analysis: Author-1 (%50), Author-2 (%50)

Makalenin Yazımı: Yazar-1 (%50), Yazar-2 (%50)

Writing Up: Author-1 (%50), Author-2 (%50)

Makale Gönderimi ve Revizyonu: Yazar-1 (%50), Yazar-2 (%50)

Submission and Revision: Author-1 (%50), Author-2 (%50)

Açık Erişim Lisansı/ Open Access License

This work is licensed under Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License (CC BY NC).

Bu makale, Creative Commons Atıf-GayriTicari 4.0 Uluslararası Lisansı (CC BY NC) ile lisanslanmıştır.

Kaynaklar

AAOIFI (2004), *Shari'ah Standard No. (17) Investment Sukuk*, <https://aaoifi.com/ss-17-investment-sukuk/?lang=en>, (Erişim Tarihi: 20.08.2023).

ADB (2021a), *Sovereign Blue Bonds Quick Start Guide*, <https://www.adb.org/sites/default/files/publication/731026/adb-sovereign-blue-bonds-start-guide.pdf>, (Erişim Tarihi: 20.08.2023).

ADB (2021b), *Green and Blue Bond Framework*, <https://www.adb.org/sites/default/files/publication/731026/adb-green-blue-bond-framework.pdf>, (Erişim Tarihi: 20.03.2023).

Adil, M., Hoogendoorn, H. J. ve Jumat Z. H. (2023), Sukuk Innovation: Powering Sustainable Finance, Z. H. Jumat, S. H. Khateeb ve S. N. Ali (Eds), *Islamic Finance, FinTech, and the Road to Sustainability Reframing the Approach in the Post-Pandemic Era*, (s. 145-158), Switzerland: Palgrave Macmillan.

Bosmans, P. ve Mariz, F. (2023), The Blue Bond Market: A Catalyst for Ocean and Water Financing, *Journal of Risk and Financial Management*, 16(3), s.1-48.

- Buana, G. K. (2020), *Bridging Islamic finance and SDGs Impact Investing Through Sukuk*, <https://gregetkallabuana.medium.com/bridging-islamic-finance-and-sdgs-impact-investing-through-sukuk-93c8bb6ff70a>, (Erişim Tarihi: 15.03.2023).
- Clifford Chance (2019), *Blue Bonds Expanding to The Oceans*, <https://www.cliffordchance.com/content/dam/cliffordchance/briefings/2019/11/blue-bonds-expanding-to-the-oceans.pdf>, (Erişim Tarihi: 20.03.2023).
- European Union (2021), *Sustainability Criteria for The Blue Economy Main Report*, Luxembourg: Publications Office of the European Union.
- Gulf Times (2017), *Innovative Approach in Islamic Finance: Hybrid Sukuk Issue*, <https://www.gulf-times.com/story/542266/innovative-approach-in-islamic-finance-hybrid-sukuk-issue>, (Erişim Tarihi: 20.08.2023).
- Huang, M. ve Morgan P. J. (2022), Overview of the Blue Economy and Blue Finance, P. J. Morgan, M. C. Huang, M. Voyer, D. Benzaken ve A. Watanabe (Eds), *Blue Economy and Blue Finance Toward Sustainable Development and Ocean Governance*, (s. 1-7), Japan: Asian Development Bank Institute.
- IIFM (2022), *IIFM Sukuk Report A Comprehensive Study Of The Global Sukuk Market*. <https://www.iifm.net/frontend/general-documents/b387b56a6a4c664ff1fa2bc16f2ef1be1662443654.pdf>, (Erişim Tarihi: 20.03.2023).
- Maulana, A. ve Zahro F. (2021), Blue Sukuk as A Solution to Indonesia Maritime Economic Crisis Due to The Global Covid Pandemic, *Journal of Islamic Finance*, 10(1), s.36-45.
- Morgan Stanley (2019), *Blue Bonds: The Next Wave of Sustainable Bonds*, https://www.morganstanley.com/content/dam/msdotcom/ideas/blue-bonds/2583076-FINAL-MS_GSF_Blue_Bonds.pdf, (Erişim Tarihi: 20.03.2023).
- Mutmainah, L., Fauziyyah, N. E., Taqwa, K. Z. ve Indrawan I. W. (2022), Cash Waqf Linked Blue Sukuk (CWLBS) For Sustainable Marine Ecosystem: a Conceptual Model, *Badan Wakaf Indonesia*, Working Paper, No:3/PKTD/BWI/XI/2022.
- Nomura (2023), *Blue Bonds – A Blueprint for Ocean Conservation*, <https://www.nomuraconnects.com/focused-thinking-posts/blue-bonds-a-blueprint-for-ocean-conservation/>, (Erişim Tarihi: 21.08.2023).
- OECD (2016), *The Ocean Economy in 2030*, Paris: OECD Publishing.
- OECD (2018), *OECD Sovereign Borrowing Outlook 2018*, Paris: OECD Publishing.
- Pelaez, P., Meirovich, H., Ruperez, V. ve Mckee C. (2021), *Accelerating Blue Bonds Issuances in Latin America and the Caribbean*, <https://www.idbinvest.org/en/publications/accelerating-blue-bonds-issuances-latin-america-and-caribbean>, (Erişim Tarihi: 20.03.2023).
- Pratama, C. D., Wanta, D., Inamdar, N., Aromokeye, D. A., Ekaputra, E. Putra, J. H., Gosselin, B. M. J. J. ve Bar R. (2022), *Indonesia Blue Finance Policy Note, Ver. 3.0*, https://www.icctf.or.id/wp-content/uploads/2022/12/Blue-Finance-Policy-Note_Publish.pdf, (Erişim Tarihi: 15.03.2023).
- Radzi, R. M. (2018), Evolution in The Sukuk (Islamic Bonds) Structure: How Do Market Demands And Shariah (Islamic Law) Solutions Shape Them, *Journal of Islamic Banking and Finance*, 6(1), s.16-28.
- Ramdhani, F. B., bin Masruhen, M. F., Ibrahim, M. Y., Pramitha, D. ve Lubis R. H. (2022), The Opportunity of Sovereign Blue Sukuk Issuance in Maritime Sectors: Case Study of Indonesia, *Al-Tasyree: Jurnal Bisnis, Keuangan dan Ekonomi Syariah*, 14(02), s.123-134.
- Refinitiv (2021), *Islamic Finance Development Report 2021. Advancing Economies #IFDI2021*, <https://static.zawya.com/pdf/Islamic%20Finance%20Development%20Reports/2021%20IFDI%20Report.pdf>, (Erişim Tarihi: 15.03.2023).

- Refinitiv (2022a), *Sustainable Islamic Finance Monitor Q4 2021*, https://www.refinitiv.com/content/dam/marketing/en_us/documents/reports/refinitiv-sustainable-islamic-finance-monitor-q4-2021.pdf, (Erişim Tarihi: 15.03.2023).
- Refinitiv (2022b), *Green and Sustainability Sukuk Report 2022 Financing A Sustainable Future*, <https://www.refinitiv.com/en/resources/special-report/green-sustainability-sukuk-2022-financing-future>, (Erişim Tarihi: 15.03.2023).
- Richardson, E. (2019), Responsible Finance Sukuk – Can They Bring Societal Value to A Value-Neutral Market?, *Capital Markets Law Journal*, 14(3), s.394-428.
- Rusydiana, A. S. ve Irfany M. I. (2021), Proposing Blue Sukuk in Indonesia: An Interpretive Structural Model, *Shirkah: Journal of Economics and Business*, 6(1), s.101-114.
- Tadau Energy (2017), *An Islamic Medium Term Notes Programme of up to RM250.0 Million in Nominal Value. Principal Terms and Conditions*, <https://fast.bnm.gov.my/fastweb/public/PublicInfoServlet.do?fileId=201700000050&fileName=PTC-Tadau.pdf&mode=DOWNLOAD&dITbl=m&module=Facility>, (Erişim Tarihi: 20.03.2023).
- Thaker, M. A. M. T., Amin, M. F. B., Thaker, H. M. T., Khaliq, A., Pitchay, A. A., Fauziyyah, N. E. ve Imon R. A. (2022), Waqf Land and Sukuk Framework for Waste Disposal Management–A Conceptual Study, *Labuan E-Journal of Muamalat and Society (LJMS)*, 16, s.1-12.
- UN (2020), *Practical Guidance to Issue a Blue Bond*, <https://ungc-communications-assets.s3.amazonaws.com/docs/publications/Practical-Guidance-to-Issue-a-Blue-Bond.pdf>, (Erişim Tarihi: 20.03.2023).
- UN (2022), *Blue Economy: Oceans as The Next Great Economic Frontier*, <https://unric.org/en/blue-economy-oceans-as-the-next-great-economic-frontier/>, (Erişim Tarihi: 20.03.2023).
- UN (2023a), *Sustainable Development Goal 14. Conserve and Sustainably Use the Oceans, Seas and Marine Resources*, <https://www.un.org/en/conf/ocean/background.shtml>, (Erişim Tarihi: 15.03.2023).
- UN (2023b), *Blue Economy Definitions*, https://www.un.org/regularprocess/sites/www.un.org.regularprocess/files/rok_part_2.pdf, (Erişim Tarihi: 15.03.2023).
- UNDP (2022), *Blue Financing Strategic Document*, <https://www.aisforum.org/blue-financing-strategic>, (Erişim Tarihi: 15.03.2023).
- World Bank (2016), *Blue Economy Development Framework*, <https://thedocs.worldbank.org/en/doc/446441473349079068-0010022016/original/AMCOECCBlueEconomyDevelopmentFramework.pdf>, (Erişim Tarihi: 20.03.2023).
- World Bank (2017), *The Potential of the Blue Economy: Increasing Long-term Benefits of the Sustainable Use of Marine Resources for Small Island Developing States and Coastal Least Developed Countries*, Washington DC: World Bank.
- World Bank (2020), *Pioneering the Green Sukuk: Three Years On*, Washington DC: World Bank.