

# BİR KIYMETLİ EVRAK TÜRÜ OLARAK SUKUKUN SÜRDÜRÜLEBİLİR HEDEFLER İÇİN KULLANILMASI: YEŞİL SUKUK ÜZERİNE BİR ANALİZ<sup>(\*)</sup>

Dr. Öğr. Üyesi **Meltem KARATEPE KAYA<sup>(\*\*)</sup>**

## Öz

Son yıllarda sürdürülebilir bir dünya hedefinin önem kazanmasıyla birlikte bankacılıkta da bu hedefe uygun yatırım araçları ortaya çıkmıştır. Yeşil sukuk bankacılık alanında ortaya çıkan ve yeşil projelere katkı sağlamayı amaçlayan önemli faizsiz yatırım araçlarından biridir. 2017 yılında Malezya merkezli bir yenilenebilir enerji şirketi olan Tadau Energy'nin dünyanın ilk yeşil sukukunu ihraç etmesiyle birlikte faizsiz bir yatırım aracı olan yeşil sukuk piyasalarda yerini almıştır. Bu makalede, yeşil sukuk gibi faizsiz finansal araçların ülkelerin sürdürülebilirlik hedeflerine ulaşmasında nasıl bir rol oynadığı ve bu çabaları nasıl desteklediği incelenmektedir. Makalede öncelikle sukukun Türk kıymetli evrak hukukundaki ve bankacılıktaki yeri incelenmektedir. Devamında yeşil sukuka ilişkin detaylı bilgi verilerek yeşil projelere yatırım yapmak için tercih edilen yeşil sukukun çevre dostu projelerin finansmanında nasıl kullanılabilceği ve sürdürülebilirlik ilkesiyle uyumlu olarak nasıl faaliyet gösterebileceği değerlendirilmektedir. Bu kapsamda yeşil sukuk ihracına ilişkin karşılaşılan zorluklar da çalışmada ele alınmaktadır. Son olarak, yeşil sukukun ülkemiz ve dünya piyasaları için önemi ve potansiyeli üzerinde durulmakta ve sürdürülebilir yatırımlara olan ilginin artmasıyla birlikte yapılan analizlerin literatüre katkı sağlaması amaçlanmaktadır.

## Anahtar Kelimeler

Yeşil Sukuk, Sürdürülebilirlik, İslami Finans, Bankacılık, Tahvil.

## AN ANALYSIS ON THE USE OF SUKUK AS A FINANCIAL INSTRUMENT FOR SUSTAINABLE GOALS: A STUDY ON GREEN SUKUK

## Abstract

A sustainable world is becoming an increasingly important goal, which has led to the introduction of investment instruments in banking that align with this purpose in recent years. One important interest-free investment instrument that has surfaced in the financial industry to support green projects is green sukuk. The world's first green sukuk was issued by Malaysia-based renewable energy company Tadau Energy in 2017, making green sukuk an interest-free investment option. This article looks at the role of interest-free financial products like green sukuk in aiding national efforts to attain sustainability goals. The essay first examines sukuk's place in Turkish banking and securities laws. Then, comprehensive details regarding green sukuk are given, analyzing how green sukuk-the favored option for investing in environmentally friendly projects-can be used to finance environmentally friendly projects and function according to the sustainability principle. In this context, issues related to green sukuk issuance are also discussed. In conclusion, the significance and possibilities of green sukuk for both local and international markets are highlighted to add analyses to the literature that mirror the expanding interest in sustainable investments.

## Keywords

Green Sukuk, Sustainability, Islamic Finance, Banking, Bond.

<sup>(\*)</sup> [Makalenin Dergiye Geliş Tarihi: 23.02.2024](#) - [Makalenin Kabul Edildiği Tarih: 22.05.2024](#),  
[DOI No: https://doi.org/10.54704/akdhfd.1441899](#).

<sup>(\*\*)</sup> [İstanbul Medeniyet Üniversitesi, Hukuk Fakültesi, Ticaret Hukuku Anabilim Dalı / İstanbul, Türkiye.](#)  
[E-posta: meltemkaratepe.kaya@medeniyet.edu.tr](#),  
[Orcid Id: https://orcid.org/0000-0003-3428-0293](#).



"This article is licensed under a Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License (CC BY-NC 4.0)"

**Extended Abstract**

The effects of climate change, which are felt all over the world, have a negative impact on global development and aggravate inequality on a global scale. Countries and worldwide communities have directed their attention toward environmental sustainability, particularly in light of the growing number of environmental problems and social inequities that have arisen as a result of violations committed by corporations, as well as the consequent adverse influence that climate change has had on these issues. Because of this, the goal of sustainability has had an impact on the tools used for financial investing as well as on a variety of other facets of contemporary life. The idea of socially responsible investment has recently come into existence and has gained substantial traction in the world of business.

An open policy approach to regulation and long-term planning are required in order to take action against climate change. This is because the fight against climate change demands the mobilization of resources from individuals, businesses, and governments that are essential for development. For countries to be able to finance the required actions for a more sustainable environment, they need to prepare a variety of local and international sources of financing.

It has become increasingly vital for both practitioners and thinkers in Islamic finance to take action against climate change in recent years, just as it has become increasingly relevant in all other professions. The core principles of Islamic finance include the avoidance of interest and investment in industries that are prohibited by Islamic law, as well as the prevention of practices in these prohibited domains. It is the goals of safeguarding the general welfare of society and improving social justice that lie at the heart of these concepts. On the basis of this idea, Islamic scholars, practitioners of Islamic finance, and environmental think tanks argue that Islamic finance is inherently compatible with the principles of climate finance. The goal of Islamic finance is to direct investments towards low-carbon and climate-resilient purposes, which will ultimately be beneficial to both society and the environment.

Although the term "sustainability" was initially used in a document published by the United Nations in 1978, its current definition arose principally in the Brundtland Report, which was compiled for the United Nations in 1987 by a commission led by Dr. Gro Harlem Brundtland. In accordance with the report's definition, sustainable development constitutes the process of satisfying the requirements of the present without jeopardizing the capacity of future generations to satisfy their own requirements. It is the first time that the progress of humanity is stated in conjunction with the most effective management of resources simultaneously. The efficient utilization of resources and the investment in sustainable resources are two of the most significant actions that must be taken in order to create a world that is sustainable. Significant advancements have been made in the banking industry in order to achieve this objective, particularly with the introduction of a lease certificate that is in accordance with Shariah and is referred to as "green sukuk."

For the purpose of financing environmentally friendly initiatives, green sukuk, which is one of the most important tools used to bridge Islamic finance with a sustainable world, is utilized. In addition to the objective of generating financial returns, the issuing of green sukuk is also intended to fulfill the needs for protection against climate and environmental concern. The term "green" refers to a financial instrument that adheres to the principles of Islamic financing and provides support for projects that are ecologically friendly or sustainable. In accordance with the principles of Islamic finance and the concepts of environmental sustainability, the income that is created from the issue of green sukuk is allocated to fund particular initiatives. By conforming to Islamic finance laws and environmental sustainability principles, green sukuk issuance seeks to attract investors who are interested in investments that are both socially responsible and ecologically conscientious.

This article will provide an analysis of the specifics of green sukuk, the significance of which has grown over the past several years as a result of the growing interest in environmentally responsible investments. Taking into account the relevance of green sukuk as well as its enormous potential, the objective is to make a contribution to the existing body of literature by providing assessments.

## GİRİŞ

Bütün dünyada etkisini hissettiren iklim değişikliği, küresel kalkınmayı olumsuz etkilemekte ve küresel eşitsizliği arttırmaktadır<sup>1</sup>. Özellikle şirketlerin ihlallerinden kaynaklı çevresel sorunların ve buna bağlı olarak toplumsal eşitsizliklerin artması ve iklim değişikliğinin bunlar üzerindeki olumsuz etkisini göstermesi ile birlikte ülkeler ve uluslararası topluluklar çevresel sürdürülebilirliğe odaklanmıştır<sup>2</sup>. Böylelikle sürdürülebilirlik gündemi hayatımızın her alanında olduğu gibi finansal yatırım araçlarını da etkilemiştir. İş dünyasında sosyal sorumluluk sahibi yatırım kavramı da ortaya çıkmış ve önemli hale gelmiştir<sup>3</sup>.

İklim değişikliğine karşı atılacak adımlar kalkınma için kullanılması gereken kaynakları insanlardan, firmalardan ve hükümetlerden sağlayacağı için uzun vadede oldukça planlı olmayı ve regülasyona açık bir politika izlemeyi gerektirmektedir<sup>4</sup>. Daha sürdürülebilir bir çevre için atılması gereken adımların finansmanında ülkelerin yerli ve yabancı çok çeşitli finansman kaynakları hazırlaması gerekmektedir<sup>5</sup>.

Son zamanlarda diğer her alanda olduğu gibi İslami finans alanında da hem uygulamacılar hem de teorisyenler için daha sürdürülebilir bir dünya için iklim değişiklikleri ile mücadele önem kazanmıştır<sup>6</sup>. Faiz alınmaması ve İslam dini tarafından yasaklanan endüstrilere yatırım yapılmaması ve bu yasaklı alanlarda uygulamaların engellenmesi İslami finansın akla gelen temel prensipleridir<sup>7</sup>. İslami

<sup>1</sup> Djoko Santoso, Budi Suroso, Budhi Setiawan, P. Pradono, Zahara Sitta Iskandar, Mulia Asri Hastari, "Revisiting the role of international climate finance (ICF) towards achieving the nationally determined contribution (NDC) target: A case study of the Indonesian energy sector," *Environmental Science and Policy* 131, S. 188 (2022): 188-195.

<sup>2</sup> Azhar Alam, Ririn Tri Ratnasari, Isnani Latifathul Jannah, Afief El Ashfahany, "Development and evaluation of Islamic green financing: A systematic review of green sukuk," *Environmental Economics* 1, S. 14 (2023): 61-72; Luthfia Ayu Karina, "Peluang dan tantangan perkembangan green sukuk di Indonesia," *Conference on Islamic Management Accounting and Economics* 259, S. 2, (2019): 259-265.

<sup>3</sup> "Responsible Capitalism," ECGI, Erişim tarihi: Şubat 12, 2024, <https://www.ecgi.global/content/responsible-capitalism>.

<sup>4</sup> Alam ve diğerleri, "Development and evaluation of Islamic green financing: A systematic review of green sukuk," s. 62.

<sup>5</sup> Luthfia Ayu Karina, "Peluang dan tantangan perkembangan green sukuk di Indonesia," *Conference on Islamic Management Accounting and Economics* 259, S. 2, (2019): 259-265; Adinda Tenriangkhe Muchtar ve diğerleri, "Literature study on climate change financing in Indonesia: Mapping sources, distribution mechanisms, and beneficiaries of climate change-related funds," *The Indonesian Institute Center for Public Policy Research*, (Indonesia: The Indonesian Institute, 2012).

<sup>6</sup> Michael S. Bennett and Zamir Iqbal, "How socially responsible investing can help bridge the gap between Islamic and conventional financial markets," *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management* 6, S. 3, (2013): 211-226; Deloitte, "Corporate Sukuk: Building the ecosystem to finance sustainable infrastructure," Deloitte Islamic Finance insights series: Leading by engaging, (2016); Obaidullah, M, 'Managing climate change: the role of Islamic finance.' IES 26, S. 1, (2018): 31-62; White and Case, "Green Bonds and Islamic Finance," (2016) Erişim tarihi: 14 Şubat, 2024, <https://www.whitecase.com/publications/alert/green-bonds-islamic-finance>.

<sup>7</sup> Rethel, L., 'Whose legitimacy? Islamic finance and the global financial order', *Review of International Political Economy* 18, S. 1, (2011): 75-98; Pollard, J., ve Samers, M. 'Islamic banking and

finansın temel prensipleri arasında riskin adil bir şekilde dağıtılması ve toplumsal refahın artırılması gibi ilkeler de bulunur. Bu prensiplerin temelinde toplumun genel refahını sağlama ve toplumsal adaletin artırılması hedefleri yer almaktadır<sup>8</sup>. Bu prensipler aynı zamanda İslami finansın çevresel ve sosyal sorumluluklarına odaklanmasını teşvik eder.

Nitekim İslami finans, yatırımların sadece finansal getiriye odaklanmamasını, aynı zamanda toplumun ve çevrenin refahına katkıda bulunmasını önemser. Bu bağlamda, çevresel düşünce kuruluşları ile iş birliği içinde olan İslam alimleri ve finans uygulayıcıları, yatırımların düşük karbonlu ve iklim dostu projelere yönlendirilmesini teşvik ederler. Bu yaklaşım, sadece finansal kazanç hedefiyle değil, aynı zamanda gezegenimizin sürdürülebilirliği ve gelecek nesillerin refahıyla ilgili endişeleri de dikkate alır. Bu şekilde, İslami finansın yapısı, çevresel sürdürülebilirlik ve iklim değişikliğiyle mücadele gibi küresel zorluklara karşı olumlu bir etki yapmayı amaçlar.

Sonuç olarak, İslami finansın çevrenin ve toplumun sürdürülebilirliğine katkı sağlayan iklim finansmanı ilkeleriyle doğası gereği uyumlu olduğu ileri sürülmektedir<sup>9</sup>. İslam hukukunda faiz, tefecilik, belirsiz veya aldatıcı sözleşmeler ve kumar içerikli işlemler etik kabul edilmemektedir ve yasaklanmıştır. İslami finans temelinde yatan düşünceye göre insanların ihtiyaçlarını sürdürülebilir ve verimli bir ekonomik sistemin sınırları içerisinde karşılayabilmeleri gerekmektedir. Sürdürülebilir bir dünya düzeninin önemi böylece vurgulanmış ve bu düzene zarar verecek her şey yasaklanmıştır<sup>10</sup>.

“Sürdürülebilirlik” terimi ilk kez 1978 yılında bir Birleşmiş Milletler belgesinde kullanılsa da<sup>11</sup> bugünkü anlamıyla ilk olarak 1987 yılında Doktor Gro Har-

finance: postcolonial political economy and the decentring of economic geography' *Transactions of the Institute of British Geographers* 32, S. 3, (2007): 313-330; Felicia Ho Ming Liu, 'The Development of Climate Finance in Asia Drivers, Processes, Outcomes' (PhD thesis, King's College London 2021) s. 105.

<sup>8</sup> Obaidullah, M, 'Managing climate change: the role of Islamic finance.' IES 26, S. 1, (2018): 31-62; Visser, H. 'Islamic finance: Principles and practice' (Edward Elgar Publishing 2013).

<sup>9</sup> Ahmed, H., Mohieldin, M., Verbeek, J., ve Aboulmagd, F. "On the sustainable development goals and the role of Islamic finance." *Policy Research Working Paper*, No. 7266. World Bank 2015, Erişim Tarihi: Şubat 17, 2024, <https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/22000>; Obaidullah, M, 'Managing climate change: the role of Islamic finance.' IES 26, S. 1, (2018): 31-62; Visser, H. 'Islamic finance: Principles and practice' (Edward Elgar Publishing 2013).

<sup>10</sup> Obaidullah, M, 'Managing climate change: the role of Islamic finance.' IES 26, S. 1, (2018): 31-62; Visser, H. 'Islamic finance: Principles and practice' (Edward Elgar Publishing 2013); Felicia Ho Ming Liu, 'The Development of Climate Finance in Asia Drivers, Processes, Outcomes' (PhD thesis, King's College London 2021) s. 105.

<sup>11</sup> Sürdürülebilirlik kelimesi ilk kez 1972 yılında İngilizlerin yazdığı "Blueprint for Survival" adlı kitapta insanın geleceği bağlamında normatif kavramların ön planda olduğu bir şekilde kullanılmıştır. Kelime yine 1974'te Amerika Birleşik Devletleri'nde "büyümeyen" bir ekonomiyi meşrulaştırmak için kullanıldığı zaman da normatifliği ön plandadır. Ayrıntılı bilgi için bknz. Charles V Kidd, "The evolution of sustainability," *Journal of Agricultural and Environmental Ethics* 5, (1992): 1-26.

lem Brundtland liderliğindeki bir komisyon tarafından Birleşmiş Milletler (BM) için hazırlanan ünlü Brundtland Raporu'nda ortaya çıkmıştır<sup>12</sup>. Rapor'da sürdürülebilir kalkınma, “bugünün ihtiyaçlarının, gelecek nesillerin kendi ihtiyaçlarını karşılayabilme kabiliyetinden ödün vermeden” giderilmesi olarak tanımlanmaktadır. İnsanlığın gelişimi ilk kez kaynakların en iyi şekilde yönetilmesi ile paralel olarak zikredilmiştir. Sürdürülebilir bir dünya için atılacak en önemli adımlardan birisi, kaynakların verimli kullanımı ve yatırımların sürdürülebilir kaynaklara yapılmasıdır.

Bankalar, kalkınma ve yatırımlar için finansman sağlamada temel aktörlerdir. Geleneksel olarak bankalar, işletmelere ve bireylere kredi vererek projelerin ve yatırımların gerçekleşmesine yardımcı olmaktadır. Ancak, bu temel işlev zamanla değişmiştir. Özellikle sürdürülebilir kalkınma ve iklim değişikliği ile mücadele konularında bankaların rolü giderek daha fazla önem kazanmaktadır. Günümüzde bankalar, yalnızca finansman sağlamakla kalmayıp, aynı zamanda çevresel ve sosyal etkileri de göz önünde bulundurarak yatırımları yönlendirmeye çalışmaktadır. Bu dönüşüm, yeşil finansman ve sosyal sorumluluk ilkeleri çerçevesinde bankaların stratejik kararlarını ve operasyonlarını yeniden şekillendirmelerini gerektirmektedir. Bu bağlamda, bankacılık alanında önemli gelişmeler yaşanmaktadır. Özellikle İslam hukuku temelli bir kira sertifikası olan “yeşil sukuk,” bu çerçevede büyük önem taşımaktadır.

Yeşil sukuk, bankacılık ve sürdürülebilirlik arasında doğrudan bir bağlantı kurar. Bankalar, yeşil sukuk ihraç ederek veya bu tür sukuklara yatırım yaparak, sürdürülebilir projelere finansman sağlarlar. Bu durum hem çevresel faydalar yaratır hem de bankaların sürdürülebilirlik hedeflerine ulaşmalarına katkı sağlar. Yeşil sukuk, bankaların portföylerinde sürdürülebilir varlıkların oranını artırırken, yatırımcılara da çevresel ve sosyal faydalar sağlayan projelere katılma imkânı sunar. Özetle, bankacılık sektörü sürdürülebilirlik hedeflerine ulaşmada kilit bir rol oynarken, yeşil sukuk bu hedeflere yönelik önemli bir finansman aracı olarak öne çıkmaktadır. Bu bağlantı, sürdürülebilir kalkınma ve çevresel koruma çabalarını destekleyen bir ekosistem oluşturur.

Yeşil sukuk aynı zamanda İslam ile sürdürülebilir bir dünya arasında finansal bir köprü kurmak için kullanılan en önemli araçlardan biridir. İslami finans sisteminin bir enstrümanı olan sukuk, faizsiz finansman sağlama ilkesine dayanır. Geleneksel sukuk, belirli bir projeye veya varlığa dayalı olarak gelir getiren sertifikalar şeklinde ihraç edilir. Yeşil sukuk ise bu yapıyı sürdürülebilirlik unsurları ile birleştirir. Yeşil sukuk gelirleri, yenilenebilir enerji, enerji verimliliği, atık yönetimi, temiz ulaşım ve su yönetimi gibi çevresel projelerin finansmanında kul-

<sup>12</sup> “Do You Know When Sustainability First Appeared?,” Erişim tarihi: Ekim 26, 2023, [https://www.activesustainability.com/sustainable-development/do-you-know-when-sustainability-first-appeared/?\\_adin=02021864894](https://www.activesustainability.com/sustainable-development/do-you-know-when-sustainability-first-appeared/?_adin=02021864894).

lanılır. Bu enstrüman, finansal getiri sağlama amacının yanında, iklim ve çevre sorunlarına karşı koruma gerekliliklerini de karşılamak için ihraç edilmektedir<sup>13</sup>. Yeşil sukuk, çevre dostu veya sürdürülebilir “yeşil” projeleri desteklemek için İslam finansı prensiplerini benimseyen bir finansal araçtır. Sukuk, İslam’a uygun bir finans sertifikası olup, batı finansındaki tahvile benzer bir yapıya sahiptir. Bu özel finansal araç, örneğin yenilenebilir enerji projeleri veya enerji verimliliği girişimleri gibi olumlu çevresel etkilere sahip projeleri finanse etmeyi hedeflemektedir. Yeşil sukuk ihraçlarından elde edilen gelir, belirli projelerin desteklenmesi amacıyla ayrılmış olup, bu yaklaşım İslam finans prensipleriyle uyumludur. Yeşil sukuk ihracında, hem İslam finans yönergelerine hem de çevresel sürdürülebilirlik ilkesine uygun olarak hareket edilerek, sosyal sorumluluk ve çevresel bilinçli yatırımlara ilgi duyan yatırımcıları cezbetmek amaçlanmaktadır.

Bu makalede, son yıllarda sürdürülebilir yatırımlara olan artan ilgiyle birlikte yeşil sukukun önemi ve etkisi detaylı bir şekilde ele alınacaktır. Yeşil sukuk, çevresel projelerin finansmanında kullanılmasıyla çevresel sürdürülebilirliği teşvik eden önemli bir finansal araç olarak öne çıkmaktadır. Bu bağlamda, yapılan analizlerin literatüre sağlayacağı katkılar özellikle vurgulanacaktır.

## I. BİR KIYMETLİ EVRAK ÇEŞİDİ OLARAK SUKUK

Sukuk, terim olarak, maddi getirisi olan ancak likit olmayan bir varlığın, bu varlıkları temsil eden ve tedavül edebilen sertifikalara dönüşmesini ifade eder<sup>14</sup>. Bu tanımdan yola çıkarak, sukukun Türk hukukunda kıymetli evrak olarak kabul edilip edilemeyeceği hususunda bir yorum yapmak mümkündür. Şöyle ki, TTK m.645’e göre, “Kıymetli evrak öyle senetlerdir ki, bunların içerdikleri hak, senetten ayrı olarak ileri sürülemediği gibi başkalarına da devredilemez<sup>15</sup>.” Buna göre, bir kıymetli evraktan söz edilebilmesi için öncelikle bir senedin varlığı gereklidir. Bu senedin içerdiği hak parayla ölçülebilir nitelikte olmalı ve hakkın tedavül kabiliyeti bulunmalıdır<sup>16</sup>. Yine kanunda ifade edildiği gibi bu hakkın senetten ayrılması mümkün olmamalı; senet hakkın varlığına delil iken, hak ancak senetle vuku bulabilmelidir.

<sup>13</sup> Norhayati Abdullah ve Masri Azrul Nayan, “Green Sukuk: Financing the Future to Sustainable Environment,” *International Journal of Zakat and Islamic Philanthropy* 2, S. 2, (2020): 14-23.

<sup>14</sup> Türk Ticaret Kanunu’nun 645. maddesi, bkz. <https://www.mevzuat.gov.tr/mevzuatmetin/1.5.6102.pdf>.

<sup>15</sup> Abuzer Kendigelen / İsmail Kırca, *Kıymetli Evrak Hukuku*, (On iki Levha Yayıncılık, Baskı 7, İstanbul 2023), s. 10; Halitoğlu, İsmail, “Menkul Kıymet İhracı ve Tedavülünün Meşruiyeti (Hisse Senetleri, Sukûk, Yatırım Fonları),” *Kilis 7 Aralık Üniversitesi İlahiyat Fakültesi Dergisi* 7, S. 1 (2020): 351-387. s. 364; Tarık Han, Ahmad Habib, “Risk Yönetimi - İslami Finans Endüstrisindeki Sorunların Analizi,” *İslami Araştırma ve Eğitim Enstitüsü, İslami Kalkınma Bankası*, (2003), 55.

<sup>16</sup> Ayrıntılı bilgi için bkz. Abuzer Kendigelen / İsmail Kırca, *Kıymetli Evrak Hukuku*, (On iki Levha Yayıncılık, Baskı 7, İstanbul 2023), s. 25; Hasan Pulaşlı, *Kıymetli Evrak Hukukununun Esasları*, Ankara 2023, s. 120; Poroy Reha/Tekinalp Ünal, *Kıymetli Evrak Hukuku Esasları*, İstanbul 2021, s. 43.

Sukukun tanımına baktığımızda, kıymetli evrak ile örtüştüğünü görebiliriz. İslam hukuku temelli, maddi kıymeti haiz bir finans aracı olan sukuk özelliklerine baktığımızda, sahibinin (hamilinin) bir yatırım projesine dahil olması için sadece sukuku elinde bulundurmasının yeterli olduğunu görürüz. Yatırımcıların haklarının ve yükümlülüklerinin ellerindeki senetlerle sınırlı olması, senetle hakkın birbirine bağlı olduğunu gösterir. Bu senetten doğan hak ve borçlar, ancak sukuku elinde bulunduran için sonuç doğurur. Bu özellikler, sukukun kıymetli evrak olarak kabul edilebileceğini gösteren emarelerdir. Sukukun kıymetli evrak olmasının bir sonucu olarak, yatırımcıların sorumluluğu satın aldıkları sukuk ile sınırlıdır. Bu nedenle, yatırım yaptıkları projeye ilişkin olumsuz bir durum ortaya çıkarsa, yatırımcının bütün malvarlığına gidilmesi mümkün olmayacaktır<sup>17</sup>. Bu durum, küçük ölçekli yatırımcıların büyük çaplı projelere dahil olmasını kolaylaştıran önemli bir faktördür<sup>18</sup>.

Sukuk terimi “kira sertifikası” olarak da kullanılmaktadır<sup>19</sup>. Nitekim hukukumuzda Kira Sertifikaları Tebliği’nde<sup>20</sup> kira sertifikası; “*Her türlü varlık ve hakkın finansmanını sağlamak amacıyla varlık kiralama şirketi tarafından ihraç edilen ve sahiplerinin bu varlık veya haktan elde edilen gelirlerden payları oranında hak sahibi olmalarını sağlayan menkul kıymet*” olarak ifade edilmiştir<sup>21</sup>.

Buna göre sukukun özellikleri şöyle sıralanabilir;

- Sukuk sahibi hamil, kolaylıkla her hangi projeye ortak olabilir yahut payını alarak ortaklıktan ayrılabilir. Bu özelliği nedeniyle yatırımcılar düşük bedellerle büyük projelerin bir parçası olabilmektedir.
- Sukukun İslam hukuku kaynaklı bir yatırım aracı olmasının bir sonucu olarak faiz getirisi yasaktır. Sukukun getirileri faizden değil sukuk varlıklarından elde edilen gelirden kâr payı alma<sup>22</sup> yahut kira geliri şeklinde gerçekleşmektedir<sup>23</sup>.

<sup>17</sup> İsmail Halitoğlu, “Menkul Kıymet İhracı ve Tedavülünün Meşruiyeti (Hisse Senetleri, Sukûk, Yatırım Fonları),” *Kilis 7 Aralık Üniversitesi İlahiyat Fakültesi Dergisi* 7, S. 1 (2020): 351-387, s. 354.

<sup>18</sup> İsmail Halitoğlu, “Menkul Kıymet İhracı ve Tedavülünün Meşruiyeti (Hisse Senetleri, Sukûk, Yatırım Fonları)” *Kilis 7 Aralık Üniversitesi İlahiyat Fakültesi Dergisi* 7, S. 1 (2020): 351-387, s. 354.

<sup>19</sup> Ancak bu çalışmada sukuk kullanımı tercih edilmiştir.

<sup>20</sup> Sermaye Piyasası Kurulu’nun 07.06.2013 tarih ve 28670 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan III-61.1 sayılı Kira Sertifikaları Tebliği, 2013; bkznz. <https://www.resmigazete.gov.tr/eskiler/2013/06/20130607-14.htm>.

<sup>21</sup> Kaan Türkay, Ömer Limanlı ve Gülfer Tuna, “Kira Sertifikası (Sukuk), BİST Sürdürülebilirlik Endeksi ve Devlet Tahvili Arasındaki Zamanla Değişen Nedensellik İlişkisi: Türkiye Örneği,” *Fiscaoeconomia* 7, S. 2, (2023): 1028-1066.

<sup>22</sup> Yatırımcıların kâra katılımı sukukun başlangıçtaki ihraç anında belirtilen paylaşma oranına göre iken zarara katılma oranı ortaklık payına göre belirlenmektedir; bkznz. Erdal Yılmaz, “Yeni Bir Finansal Araç Olarak Sukuk: Çeşitleri, Türkiye Uygulaması ve Vergilendirilmesi” *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, S. 61, (2014): 81-100.

<sup>23</sup> Erdal Yılmaz, “Yeni Bir Finansal Araç Olarak Sukuk: Çeşitleri, Türkiye Uygulaması ve Vergilendirilmesi” *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, S. 61, (2014): 81-100.

- Sukuk, likit bir finansal araç olduğu için temsil ettiği varlığın tedavül kabiliyeti olması halinde Şer'i hukuka uygun şartlar altında ikincil piyasalarda işlem görmesi mümkündür<sup>24</sup>. Sukuk genellikle birincil piyasada ihraç edilip daha sonra ikincil piyasada alınıp satılabilir, böylelikle likiditesini artırır ve yatırımcılarına esneklik sağlar.
- Sukuk yatırımlarında, Şer'i hukukun özüne uygun olarak, yüksek belirsizlik içeren işlemler zarara sebebiyet verebileceği gerekçesiyle yasaklanmıştır<sup>25</sup>. Ancak bu yatırımcının kazanç getirisinin garanti olduğu anlamına gelmeyecektir. Sukuk sahibi, yatırdığı paranın nominal değerinin önceden belirlenmiş bir oranında veya belirli bir miktarında kâr elde edeceğine dair başlangıçta bir öngöründe bulunamaz<sup>26</sup>. Sonuç olarak sukuk sahibi yapmış olduğu yatırımın risklerine katlanacaktır. Dahası bakım veyahut sigortalama gibi kalemlerden ötürü sukuka bağlı bir masrafın ortaya çıkması durumunda sukuk sahibi bu masraflara da katlanmakla yükümlüdür<sup>27</sup>.

Sukukun kıymetli evrak niteliğinin bir sonucu olarak senetten doğan haklar sukuk sahibine belirli mal, hizmet veya bir menfaat üzerinde müşterek mülkiyet payı şeklinde bir hak kazandırmaktadır. Ayrıca bu senetler nama ya da hamiline yazılı olarak ihraç edilebilmektedir.

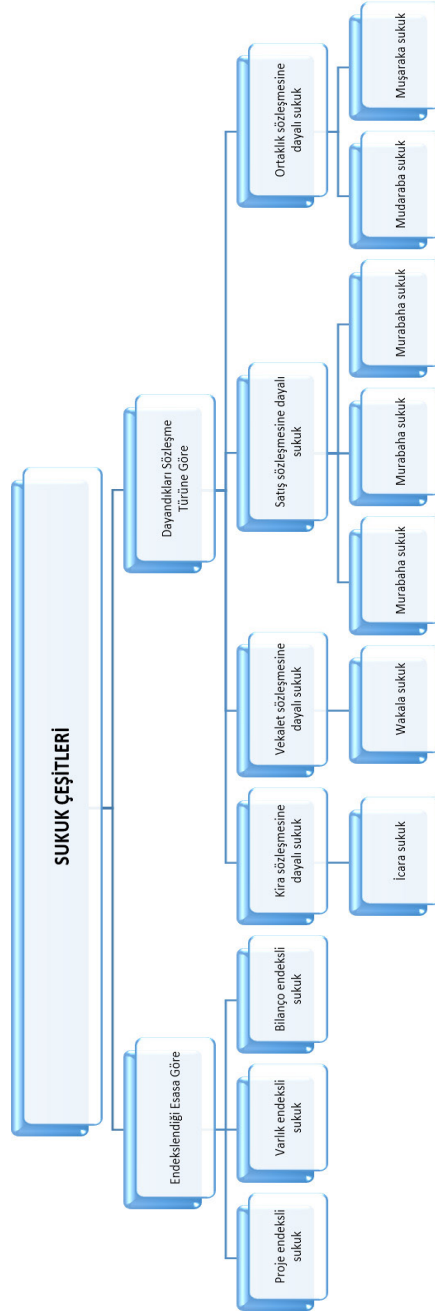
<sup>24</sup> İsmail Halitoğlu, 'Menkul Kıymet İhracı ve Tedavülünün Meşruiyeti (Hisse Senetleri, Sukûk, Yatırım Fonları)' *Kilis 7 Aralık Üniversitesi İlahiyat Fakültesi Dergisi 7*, S. 1 (2020): 351-387, s. 354.

<sup>25</sup> İsalet Ebru Yazicioğlu ve Hasan Kazak, "İslami Finansal Enstrümanlardan Birisi Olarak Sukuk: Hibrid Sukuk İçerisinde Yer Alan Murabaha Sözleşmelerinin İslami Hükümlere Uygunluk Yönünden İncelenmesi" *6 Journal of Life Economics*, S. 1, (2019): 91-118, s. 94.

<sup>26</sup> İsmail Halitoğlu, 'Menkul Kıymet İhracı ve Tedavülünün Meşruiyeti (Hisse Senetleri, Sukûk, Yatırım Fonları)' *Kilis 7 Aralık Üniversitesi İlahiyat Fakültesi Dergisi 7*, S. 1 (2020): 351-387, s. 354.

<sup>27</sup> Mecm'au'l-Fkhi'l-İslamî, Karârât, 576; AAOIFI, el-Meâyîru's-Şer'iyye, 17. Standart, 240; İsmail Halitoğlu, "Menkul Kıymet İhracı ve Tedavülünün Meşruiyeti (Hisse Senetleri, Sukûk, Yatırım Fonları)" *Kilis 7 Aralık Üniversitesi İlahiyat Fakültesi Dergisi 7*, S. 1 (2020): 351-387, s. 354.





Tablo 1: Yeşil Sukuk Çeşitleri<sup>28</sup>

<sup>28</sup> İsmail Halitoğlu, "Menkul Kıymet İhracı ve Tedavülünün Meşruiyeti (Hisse Senetleri, Sukûk, Yatırım Fonları)" *Kilis 7 Aralık Üniversitesi İlahiyat Fakültesi Dergisi* 7, S. 1 (2020): 351-387, s. 354.

## II. YEŞİL YATIRIM ARAÇLARI

Dünyada yeşil projelerin fonlanmasına yönelik veya sürdürülebilir kalkınma hedeflerine ulaşmak için kullanılan finansman yöntemleri sınırlıdır. Bunların en önemli örneklerinden biri “yeşil tahviller”dir. Yeşil tahviller, çevre kirliliğinin azaltılması, hava kirliliği seviyelerinin düşürülmesi gibi yeşil projelerin ve diğer çevre dostu projelerin finansmanı amacıyla ortaya çıkmış olan bir finansman aracıdır<sup>29</sup>. İlk kez 2007 yılında Dünya Bankası tarafından ihraç edilen yeşil tahviller, gelirlerin yalnızca iklim veya çevre dostu yeşil projelere yatırıldığı bir sermaye piyasası aracıdır<sup>30</sup>. Ülkelerin çevresel konulara duyarlılığının artmasıyla birlikte yeşil tahvil piyasasının önemi de her geçen gün artmaktadır. Endonezya, Malezya, Hong Kong, Çin, Hindistan gibi birçok ülke kendi ülke ve bölgelerindeki sürdürülebilir kalkınma programlarını finanse etmek için yeşil tahvil ihraç etmiştir<sup>31</sup>. Bu tahvillerin piyasaya sürüldükten sonra gelişim süreci hızlı olmuş ve yeşil tahvil talebi 3,4 milyar ABD dolarından 156 milyar ABD dolarına yükselmiştir<sup>32</sup>. Küresel alanda bakıldığında Çin, 2010 yılında toplam 110 milyar dolarlık yeşil tahvil ihracıyla en büyük yeşil tahvil ihraç eden ülkedir<sup>33</sup>. Onu, aynı yıl 10 milyar dolara kadar yeşil tahvil ihraç eden Hindistan takip etmektedir<sup>34</sup>.

Getirisi ve vadesi göz önünde bulundurulduğunda yeşil tahviller geleneksel tahvillerle benzer özelliklere sahip olsa da yeşil tahvillerde fon ve gelirlerin kullanımına ilişkin bazı ek yükümlülükler mevcuttur. En önemli ayırım yeşil tahville yatırım yapılabilecek alanların sınırlı olmasıdır. Yeşil tahvil gelirleri yalnızca yenilenebilir enerji üretim ve iletim projeleri, enerji verimliliğini artırıcı yatırımlar, kirliliğin önlenmesi veya azaltılmasına yönelik projeler, doğal yaşamın sürdürülebilirliğine yönelik yatırımlar, sürdürülebilir su kaynakları yönetimine yönelik yatırımlar gibi yeşil proje yatırımları ile temiz ulaşım ve karbon emisyonlarının

<sup>29</sup> Sisodia, G., Joseph, A. and Dominic, J., “Whether corporate green bonds act as armour during crises? Evidence from a natural experiment,” *International Journal of Managerial Finance* 18, S. 4, (2022): 701-724; Ulfah, I.F., Sukmana, R., Laila, N. and Sulaeman, S. “A structured literature review on green sukuk (Islamic bonds): implications for government policy and future studies,” *Journal of Islamic Accounting and Business Research*, S. 3, (2023).

<sup>30</sup> Çetin, D. T., “Green bonds in climate finance and forecasting of corporate green bond index value with artificial intelligence” *Journal of Research in Business* 7, S. 1, (2022): 138-157, s. 139.

<sup>31</sup> Ulfah, I.F., Sukmana, R., Laila, N. and Sulaeman, S. “A structured literature review on green sukuk (Islamic bonds): implications for government policy and future studies,” *Journal of Islamic Accounting and Business Research*, S. 3, (2023).

<sup>32</sup> Zhang, L., Huang, F.L.L., Ni, X. and Iqbal, S., “Energy financing for energy retrofit in COVID-19: Recommendations for green bond financing,” *Environmental Science and Pollution Research* 29, S. 16, (2022): 23105-23116.

<sup>33</sup> Ulfah, I.F., Sukmana, R., Laila, N. and Sulaeman, S. “A structured literature review on green sukuk (Islamic bonds): implications for government policy and future studies,” *Journal of Islamic Accounting and Business Research*, S. 3, (2023).

<sup>34</sup> Prakash, N. and Sethi, M. “A review of innovative bond instruments for sustainable development in Asia”, *International Journal of Innovation Science*, (2021).

azaltılmasına yönelik yatırımlarda kullanılabilirliktedir<sup>35</sup>. Yeşil tahvillerin faydası sadece yatırımcılar için değil aynı zamanda ihraççılar için de büyüktür. Şöyle ki, yeşil tahviller düşük faiz oranları ve ihraç maliyetleri, yüksek uzun vadeli finansman, kaynakların kullanımında şeffaflık, ihraççının itibarının ve yatırımcıların iklim farkındalığının artırılması ve devlet-özel sektör ortaklıklarının desteklenmesi gibi avantajlar barındırmaktadır. Diğer yandan standartlaşma eksikliği, raporlamada şeffaflığın yeterli olmaması, raporlama ve izlemenin ek maliyetleri, düşük piyasa derinliğinden kaynaklı likidite ve yatırımcı duyarlılığının yetersiz olması da yeşil tahvillerin dezavantajlarından sayılabilir<sup>36</sup>.

Bir diğer yeşil finansman aracı ise sosyal tahvildir. Sosyal tahviller, 2010 yılından bu yana var olan finansman araçlarından biridir. Sosyal finansman mekanizması, sosyal projelerin finansmanında devreye alınmakta ve hükümetler tarafından kullanılmaktadır<sup>37</sup>. Uluslararası Sermaye Piyasası Birliği'nin 2020 yılı raporuna göre<sup>38</sup> sosyal tahviller, yalnızca gereklilikleri karşılayan sosyal projelerin bir kısmının veya tamamının finansmanına yöneliktir. Sosyal tahviller çevre projelerinde kullanılabileceği gibi sermaye toplamak amacıyla da kullanılabilir. Sosyal tahvili ihraç eden ilk ülke Endonezya'dır. Hindistan ise bu finansmana ülkedeki kadınların güçlendirilmesi programlarını desteklemek için başvurmuştur.

Bir başka finansman modeli olan sürdürülebilirlik tahvilleri, sabit gelir planına sahip borçlanma senetleri veya menkul kıymetlerdir. Bu tahvillerin temel amacı, yatırımcıların çevresel ve sosyal faydalar sağlayan projelere yatırım yapmasını teşvik etmek ve bu projelerin finansal piyasalar aracılığıyla desteklenmesini sağlamaktır. Genellikle belirli sürdürülebilirlik hedefleri ve performans göstergeleri doğrultusunda ihraç edilirler ve ihraççıların bu hedeflere ulaştıklarını düzenli olarak raporlaması beklenir. Sürdürülebilirlik tahvilleri, sürdürülebilir kalkınma hedeflerini destekleyen projeler ile sosyal amaç güden projeleri kasıtlı olarak birleştirir. Örneğin, bir sürdürülebilirlik tahvili hem yenilenebilir enerji projelerine hem de dezavantajlı topluluklar için sağlık hizmetleri geliştirme projelerine fon sağlayabilir. Bu şekilde, yeşil tahviller ile sosyal tahviller arasında

<sup>35</sup> ICMA. (2018, June). Green Bond Principles: Voluntary Process Guidelines for Issuing Green Bonds. International Capital Market Association. <https://www.icmagroup.org/sustainable-finance/the-principles-guidelines-and-handbooks/green-bond-principles-gbp/#translations>; Çetin, D. T., "Green bonds in climate finance and forecasting of corporate green bond index value with artificial intelligence" *Journal of Research in Business* 7, S. 1, (2022): 138-157, s. 140.

<sup>36</sup> Çetin, D. T., "Green bonds in climate finance and forecasting of corporate green bond index value with artificial intelligence" *Journal of Research in Business* 7, S. 1, (2022): 138-157, s. 140.

<sup>37</sup> Ulfah, I.F., Sukmana, R., Laila, N. and Sulaeman, S. "A structured literature review on green sukuk (Islamic bonds): implications for government policy and future studies," *Journal of Islamic Accounting and Business Research*, S. 3, (2023).

<sup>38</sup> International Capital Market Association, 'ICMA Quarterly Report: Second Quarter 2020' (ICMA, 2020) [https://www.icmagroup.org/assets/documents/Regulatory/Quarterly\\_Reports/ICMA-Quarterly-Report-Second-Quarter-2020.pdf](https://www.icmagroup.org/assets/documents/Regulatory/Quarterly_Reports/ICMA-Quarterly-Report-Second-Quarter-2020.pdf) erişim tarihi [21.05.2024].

bir bağlantı oluşturarak, çevreye ve topluma olumlu etkisi olan tüm projelerin finansmanında kullanılmaları amaçlanmaktadır. Sürdürülebilirlik tahvilleri, yeşil tahvillerle benzer bir yapıya sahiptir, ancak sadece gezegele ilgili sürdürülebilir kalkınma hedefleri için kullanımı açısından farklılık gösterir. Ayrıca, sürdürülebilirlik yükümlülükleri sadece gezegele için değil, aynı zamanda insanlar için de geçerlidir<sup>39</sup>.

Bu çalışmanın konusu olan yeşil sukuk da anılan bu çevre dostu yatırım araçlarından biri olarak gösterilebilir. Diğer yatırım finansman araçlarıyla farklarına aşağıda değinilecektir.

### III. YEŞİL SUKUKUN ORTAYA ÇIKIŞI

İklim değişikliğinin varlığını hissettirerek bir soruna dönüşmeye başlaması ile birlikte ülke ekonomileri de buna yönelik tedbirler almaya başlamıştır. Ekonomi politikalarının iklim değişikliği ile mücadele etmeye yönelik şekillendirilmesi de ülkeler için önemli bir hedef haline gelmiştir. İklim değişikliği ile mücadele ve daha sürdürülebilir bir dünya için öncelik çevre dostu enerji kaynaklarına geçiştir<sup>40</sup>.

Paris Anlaşması'nda alınan kararlara istinaden, yatırımların odak noktasının küresel enerji kaynaklı karbondioksit emisyonlarını 2050 yılına kadar net sıfıra indirmek ve küresel sıcaklık artışını 1,5°C ile sınırlamak olması gerekmektedir<sup>41</sup>. Çevre dostu enerji kaynaklarına geçiş için gerekli teknolojilere yapılan küresel yatırım 2022'de 1,3 trilyon ABD doları tutarında yeni bir rekora ulaşmış olsa da sıcaklık artışını 1,5°C ile sınırlı kılabilme için yıllık yatırımların dört kattan fazla artarak 5 trilyon ABD dolarının üzerine çıkması gerekmektedir<sup>42</sup>. 2030 yılına kadar ise kümülatif yatırımların 44 trilyon ABD dolarına ulaşması gerekiyor; geçiş teknolojileri toplamın yüzde 80'ini temsil ediyor veya verimlilik, elektrifikasyon, şebeke genişletme ve esnekliğe öncelik veren 35 trilyon ABD doları gerekmektedir. Bu sorunun üstesinden gelmek için Dünya Bankası 2008'den bu yana yeşil tahvillerin kullanımını teşvik etmektedir. Bu finansman mekanizması, dünya çapında temiz enerji geliştirme projelerini finanse etmek için 6,4 milyar ABD doları toplamayı başarmıştır<sup>43</sup>.

<sup>39</sup> Prakash, N. and Sethi, M. "A review of innovative bond instruments for sustainable development in Asia", *International Journal of Innovation Science*, (2021).

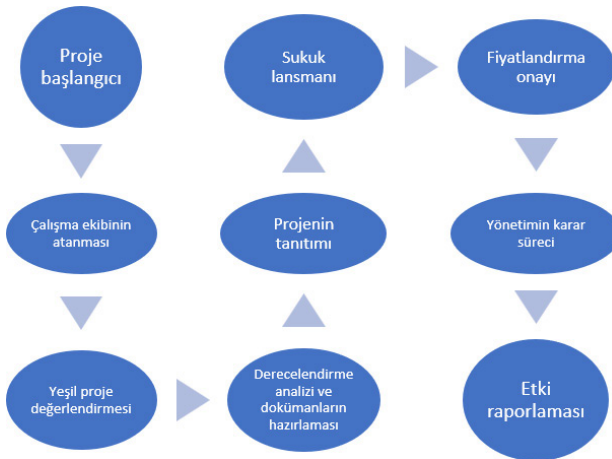
<sup>40</sup> J.S. Keshminder, Gurmit Kaur Bariam Singh, Zainora AB. Wahid, Mohammad Syafiq Abdullah, "Green sukuk: Malaysia taking the lead," *Malaysian Journal of Consumer and Family Economics* 22, S. 2, (2019): 1-22.

<sup>41</sup> The Paris Agreement. Erişim Tarihi: Şubat 23, 2024, [https://unfccc.int/files/essential\\_background/convention/application/pdf/english\\_paris\\_agreement.pdf](https://unfccc.int/files/essential_background/convention/application/pdf/english_paris_agreement.pdf).

<sup>42</sup> Irvine, L., Grifferty, M. P., & Cowman, A., "Green Sukuk: The race to be first," *Islamic Finance News*, (2014).

<sup>43</sup> J.S. Keshminder, Gurmit Kaur Bariam Singh, Zainora AB. Wahid, Mohammad Syafiq Abdullah, "Green sukuk: Malaysia taking the lead," *Malaysian Journal of Consumer and Family Economics* 22, S. 2, (2019): 1-22.

İşte İslami finans aracı olan yeşil sukuk, özellikle yeşil yatırım hedeflerine sahip sorumlu yatırımcılardan özel ve uluslararası finansmana erişim başta olmak üzere, iklim değişikliğinin azaltılması ve uyumuna yönelik yatırımların önünü açma potansiyeline sahip bir yatırım aracıdır<sup>44</sup>. Temmuz 2017’de, Malezya merkezli bir yenilenebilir enerji şirketi olan Tadau Energy dünyanın ilk yeşil sukukunu ihraç etmiştir<sup>45</sup>. 16 yıl vadeli ve 250 milyon Ringgit (58 milyon ABD Doları) değerindeki anlaşma, Malezya’da güneş enerjisi projelerini finanse etmek amacıyla gerçekleştirilmiştir<sup>46</sup>. Aynı yıl içinde, Malezya’nın sermaye piyasası düzenleyicisi olan Menkul Kıymetler Komisyonu, Hong Kong ve Singapur gibi diğer finans merkezlerinde olduğu gibi ihraç ve doğrulama maliyetlerini destekleyecek bir yeşil sukuk hibe programını duyurmuştur<sup>47</sup>. 2017’den günümüze kadar Malezya’da toplamda 5.8 milyar Ringgit (yaklaşık 1.4 milyar ABD Doları) değerinde on adet yeşil sukuk ihracı gerçekleşmiştir<sup>48</sup>.



Tablo 2: Yeşil Sukuk İhraç Süreci<sup>49</sup>

<sup>44</sup> Dina Azhgaliyeva, Zhanna Kapsalyamova, "Financing Climate Change Mitigation Using Green Sukuk," *International Association for Energy Economics*, (2022) s. 16.

<sup>45</sup> Ahmad Tajjudin Rozman and Nurul Afiah Azmi, "Green Sukuk, Environmental Issues and Strategy," *IOP Conf. Series: Earth and Environmental Science* 1067, (2022).

<sup>46</sup> Sustainable finance, Can Sukuk become a driver of solar and green energy growth?, Deloitte Islamic finance Insights Series Leading by engaging. <https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/xs/Documents/financial-services/Deloitte-solar-energy-report.pdf>.

<sup>47</sup> Ahmad Tajjudin Rozman and Nurul Afiah Azmi, "Green Sukuk, Environmental Issues and Strategy," *IOP Conf. Series: Earth and Environmental Science* 1067, (2022).

<sup>48</sup> Mohamed Cherif El Amri, Mustafa Omar Mohammed ve Mohamed Hamoud Abdi, 'How Green Sukuk Structure Contributes to SDGs?', in: Mohd Ma'Sum Billah, *Islamic Wealth and the SDGs*, (1. Baskı, Springer 2021), 621-637.

<sup>49</sup> Mohamed Cherif El Amri, Mustafa Omar Mohammed ve Mohamed Hamoud Abdi, 'How Green Sukuk Structure Contributes to SDGs?', in: Mohd Ma'Sum Billah, *Islamic Wealth and the SDGs*, (1. Baskı, Springer 2021), 621-637.

#### IV. YEŞİL SUKUKUN ÖNEMİ

“Sukuk” kelimesinin kökü Arapça’dan ve İslam hukukundan gelmektedir<sup>50</sup>. Sukuk Arapça’da belirli projelerin veya yatırım faaliyetleri gibi varlık sahipliğinin kanıtı olarak hizmet eden sertifikaları ifade etmektedir<sup>51</sup>. Yeşil sukuk ise daha özel bir amaçla kullanılan çevre dostu projeleri finanse etmek için tasarlanmış olan Şer’i uyumlu finansal araçlardır<sup>52</sup>. İslami finansın temelinde yatan saik uzun vadeli faydalar elde etmek ve her zaman insanlara fayda sağlayan faaliyetlerin içinde olmaktadır. Bundan dolayı İslami finans, gerçek ekonomik faaliyetleri ve sürdürülebilir kalkınmayı desteklerken; kumar, açığa satış ve topluma zarar veren faaliyetlerin finansmanını içeren ürünleri yasaklamaktadır<sup>53</sup>. Hatta sukukun yapısı gereği belirsizlik içeren işlemler de zarar tehlikesi barındırması sebebiyle yasaklanmıştır<sup>54</sup>.

Sukukun faiz içermemesi ve şeriat ilkelerini aşmadan yatırımcılara getiri sağlaması kullanım alanını yaygınlaştırmıştır<sup>55</sup>. Sukuktan elde edilen gelir kira geliri ve kâr payı şeklinde ortaya çıkmaktadır<sup>56</sup>. Sukuka yatırım yapılırken ihraççının yatırımcıya herhangi bir kâr taahhüdü bulunmamakta ya da belli bir kâr oranı üzerinde anlaşma söz konusu olmamaktadır<sup>57</sup>. Sukuka yatırım yapanlar kâra katılırken ihraç aşamasında belirlenmiş olan paylaşma oranı dikkate alınmakta iken, zarara katlanırken ortaklık payına göre hesaplama yapılmaktadır<sup>58</sup>.

<sup>50</sup> Sukuk esasen “yazılı belge ya da resmi tutanak” anlamına gelen “sak” kelimesinin çoğulunu ifade etmek için kullanılmaktadır. Arapça’da bono ve tahvile karşılık “senet” teriminin kullanılması tercih edilirken; tahvilin faizsiz olduğunu ifade etmek için sukuk kelimesi tercih edilmektedir. Günümüzde İslami tahvil, varlığa dayalı tahvil ve kira sertifikası gibi finansal araçlar için de sukuk ifadesi kullanılmaktadır. Ayrıntılı açıklama için bkz. Buket Çatakoğlu, ‘Türk Sermaye Piyasası Hukuku’nda Borçlanma Araçları’, (1. Baskı, Seçkin Yayınları 2016), s. 49.

<sup>51</sup> Mat Rahim, S. R., & Mohamad, Z. Z., “Green Sukuk for Financing Renewable Energy Projects,” *Turkish Journal of Islamic Studies* 5, S. 2, (2018): 129-144.

<sup>52</sup> Ahmad Tajjudin Rozman and Nurul Afifah Azmi, “Green Sukuk, Environmental Issues and Strategy,” *IOP Conf. Series: Earth and Environmental Science*, (2022): 1067; Alam, N., Duygun, M., & Ariss, R. T., “Green Sukuk: An Innovation in Islamic Capital Markets BT - Energy and Finance: Sustainability in the Energy Industry” (A. Dorsman, Ö. Arslan-Ayaydin, & M. B. Karan (eds.); (Springer International Publishing 2016): 167-185); Azhgaliyeva, D., Kapoor, A., & Liu, Y., “Green bonds for financing renewable energy and energy efficiency in South-East Asia: a review of policies,” *Journal of Sustainable Finance & Investment* 10, S. 2, (2020): 113-140. <https://doi.org/10.1080/20430795.2019.1704160>.

<sup>53</sup> Kammer, A., Norat, M., Pinon, M., Prasad, A., Towe, C. M., & Zeidane, Z., “Islamic Finance: Opportunities, Challenges, and Policy Options” (2015) (SDN/15/05; IMF Staff Discussion Note). <https://www.imf.org/en/Publications/Staff-Discussion-Notes/Issues/2016/12/31/Islamic-Finance-Opportunities-Challenges-and-Policy-Options-42816>.

<sup>54</sup> Buket Çatakoğlu, “Türk Sermaye Piyasası Hukuku’nda Borçlanma Araçları” Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Özel Hukuk Anabilim Dalı, Doktora Tezi, (2015) s. 50.

<sup>55</sup> Suwanan, A. F., Putro, A. C., Triyanto, A., Munir, S., & Merlinda, S., “Analysis of the impacts and challenges of Covid-19 on green sukuk in Indonesia” (2021).

<sup>56</sup> Buket Çatakoğlu, “Türk Sermaye Piyasası Hukuku’nda Borçlanma Araçları” Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Özel Hukuk Anabilim Dalı, Doktora Tezi, (2015) s. 50.

<sup>57</sup> Hakan Aslan, Alternatif Bir Yatırım ve Finansman Aracı Olarak Sukuk: Yapısı, İşleyişi ve Türkiye Piyasası İçin Öneriler, Yüksek Lisans Tezi, (2012) s. 56.

<sup>58</sup> Buket Çatakoğlu, “Türk Sermaye Piyasası Hukuku’nda Borçlanma Araçları” Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Özel Hukuk Anabilim Dalı, Doktora Tezi, (2015) s. 50.

Sukukun bir çeşidi olan ve daha sürdürülebilir bir dünya hedefiyle önem kazanan yeşil sukuk, yenilenebilir enerji kaynaklarının finansmanı için kullanılabilir, enerji ve sermaye piyasasını bir araya getiren, diğerlerine alternatif bir yatırım aracıdır. Yeşil sukuk geniş bir yatırımcı yelpazesine hitap ederken, Şer'i hukuka uygun hareket etmeyi hedefleyen yatırımcılar da bu çevre dostu yatırımlarda yer alabilmekte ve dahası yeşil finans olarak yeşil sukuk, yeşil projelere odaklanan yatırım akışlarının artmasına da katkıda bulunmaktadır<sup>59</sup>. Küresel bazda yeşil sukuk ihracı 2022'deki 9,4 milyar dolarlık rekor ihracın ardından 2023'ün ilk dokuz ayında 10,1 milyar dolara ulaşmıştır<sup>60</sup>.

Yeşil sukuk, İslami değerleri takip eden finansal araçlara olan ihtiyaca cevap verebilmenin yanı sıra, sürdürülebilir kalkınma programlarını finanse ederek Sürdürülebilir Kalkınma Hedefleri 2030<sup>61</sup> gündemini gerçekleştirebilecektir. Bu nedenle çevre için muazzam faydalara ve potansiyele sahiptir<sup>62</sup>. Yeşil sukuk ihracına dahil olan tüm paydaşların, çevresel sürdürülebilirliği ve iklim değişikliğini destekleyen kurumlar olarak kendileri veya kuruluşları için talepte bulunmasına, tanıtım yapmasına ve imaj yaratmasına izin verilmektedir. Sonuç olarak, yeşil sukukun hem finansal olarak kapsayıcı olması hem de sosyal sorumluluk bilincini destekleyici olması nedeniyle İslami usullere uygun hareket eden yatırımcıların çoğunlukta yaşadığı ülkelerin hedeflenen Sürdürülebilir Kalkınma Hedeflerine ulaşmalarına yardımcı olma konusunda önemli bir rol oynadığı söylenebilir<sup>63</sup>.

## V. SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK VE YEŞİL SUKUK ARASINDAKİ İLİŞKİ

Yakın zamana kadar çevrenin korunmasına ve iklim değişikliğinin önlenmesine gösterilen ilgi şirketlerin sosyal sorumluluğunun bir parçası olarak algılanmaktaydı. Şirketler sosyal sorumluluk hedeflerini belirlemekte ve bunları

<sup>59</sup> Meo, M. S., & Abd Karim, M. Z. "The role of green finance in reducing CO 2 emissions: An empirical analysis. *Borsa Istanbul, Review* 22, S. 1, (2022): 169-178. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2021.03.002>; Rasoulinezhad, E., & Taghizadeh-Hesary, F., "Role of green finance in improving energy efficiency and renewable energy development" *Energy Efficiency* 15, S. 2, (2022). <https://doi.org/10.1007/s12053-022-10021-4>; Donna Vanny Araminta, Qudziyah, Yan Putra Timur, "The Role of Green Sukuk in Realizing the Sustainable Development Goals 2030 Agenda," *Jurnal Ekonomi & Bisnis Islam* 8, S. 2, (2022): 251-266.

<sup>60</sup> [https://ukifc.com/wp-content/uploads/2023/12/GEFI592\\_Refinitive\\_Report\\_20231202.pdf](https://ukifc.com/wp-content/uploads/2023/12/GEFI592_Refinitive_Report_20231202.pdf); Ahmad Tajjudin Rozman and Nurul Afiqah Azmi, "Green Sukuk, Environmental Issues and Strategy," *IOP Conf. Series: Earth and Environmental Science* 1067, (2022).

<sup>61</sup> <https://www.undp.org/sustainable-development-goals>.

<sup>62</sup> Donna Vanny Araminta, Qudziyah, Yan Putra Timur, "The Role of Green Sukuk in Realizing the Sustainable Development Goals 2030 Agenda," *Jurnal Ekonomi & Bisnis Islam* 8, S. 2, (2022): 251-266.

<sup>63</sup> Donna Vanny Araminta, Qudziyah, Yan Putra Timur, "The Role of Green Sukuk in Realizing the Sustainable Development Goals 2030 Agenda," *Jurnal Ekonomi & Bisnis Islam* 8, S. 2, (2022): 251-266.

J. S. Keshminder, Mohammad Syafiq Abdullah, M. Mardi, "Green sukuk - Malaysia surviving the bumpy road: performance, challenges and reconciled issuance framework," *Qualitative Research in Financial Markets* 14, S. 1, (2022): 76-94.

tamamen yasal, hatta etik ve ahlaki amaçlarla yerine getirmekteydi. Şirketlerin hedeflediği sonuçlar firmanın kurumsal iş modeli ve pazar beklentilerinden tamamen bağımsızdı<sup>64</sup>. Ancak zamanla şirketlerin davranışları ve yaklaşımları çeşitli faktörlerle değişkenlik göstermiş ve bu durum sürdürülebilirlik uygulamalarına yatırımlarının artmasına neden olmuştur. Bu faktörler şirketlerin sürdürülebilir hedeflerine yönelik hassasiyet, düzenleyici gelişmelere uyum sağlama ihtiyacı, ürünlerin kalitesini artırma ve aynı zamanda üretim maliyetlerini düşürme ihtiyacı, yeni pazar fırsatları ve giderek daha önemli hale gelen tüketicilerin gözündeki imaj ve itibarı iyileştirme ihtiyacı olarak sıralanabilir<sup>65</sup>. Şirketlerin yeşil uygulamalar ile başarı arasındaki gittikçe büyüyen bağlantının farkına varmasıyla birlikte<sup>66</sup> sürdürülebilirliğin şirketlere etkisi sınırlarını yalnızca çevresel sorunlarla ilgili olmaktan çıkarıp şirketin genel iş modelini kapsayacak şekilde genişletmiştir<sup>67</sup>.

Şirketlerin sürdürülebilirlik konusunda yaklaşımlarını değiştirmelerine sebebiyet veren önemli faktörlerin başında uluslararası anlaşmalar gelmektedir. Zira 2015 yılında Paris Anlaşması'nın<sup>68</sup> imzalanmasıyla başlayan iklim değişikliği ile mücadele ve sürdürülebilir kalkınmanın sağlanması süreci, 2016 yılında Birleşmiş Milletler tarafından kabul edilen Sürdürülebilir Kalkınma Amaçlarının açıklanması ile devam etmiş ve 2019 yılında Avrupa Birliği tarafından yayımlanan Avrupa Yeşil Mutabakat belgesi ile perçinlenmiştir.

Henüz taslak aşamasında olsa da Avrupa Komisyonu tarafından 23 Şubat 2022 tarihinde yayımlanan Kurumsal Sürdürülebilirlik ve Özen Yükümlülüğü Direktifi'nin de (Corporate Sustainability Due Diligence and amending Directive - CSDD)<sup>69</sup> küresel tedarik zincirlerinde özellikle büyük ölçekli şirketlerin ve yöneticilerinin kurumsal faaliyetlerinin çevresel ve sosyal etkilerine ilişkin özen yükümlülüğünün tesis edilmesine katkı sağlayacağı muhakkaktır.

Dünyadaki gelişmelere ayak uydurmak ve küresel iklim değişikliği ile mücadeleye katkı sağlamak amacıyla ülkemizde de T.C. Cumhurbaşkanlığı tarafın-

<sup>64</sup> Naciti, V., Cesaroni, F. & Pulejo, L. "Corporate governance and sustainability: a review of the existing literature," *J Manag Gov* 26, (2022): 55-74, s. 63.

<sup>65</sup> Poddar, A., Narula, S. A., & Zutshi, A. "A study of corporate social responsibility practices of the top Bombay Stock Exchange 500 companies in India and their alignment with the Sustainable Development Goal" *Corporate Social Responsibility and Environmental Management* 26, S. 6, (2019): 1184-1205, s. 1190.

<sup>66</sup> Fernando, Y., Jabbar, C. J. C., & Wah, W. X., "Pursuing green growth in technology firms through the connections between environmental innovation and sustainable business performance: Does service capability matter?" *Resources, Conservation and Recycling*, S. 141, (2019): 8-20, s. 9.

<sup>67</sup> Naciti, V., Cesaroni, F. & Pulejo, L. "Corporate governance and sustainability: a review of the existing literature," *J Manag Gov* 26, (2022): 55-74, s. 62.

<sup>68</sup> The Paris Agreement. Erişim Tarihi: Şubat 23, 2024, [https://unfccc.int/files/essential\\_background/convention/application/pdf/english\\_paris\\_agreement.pdf](https://unfccc.int/files/essential_background/convention/application/pdf/english_paris_agreement.pdf).

<sup>69</sup> <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A52022PC0071>.



dan hazırlanan Kalkınma Planları<sup>70</sup> ve Orta Vadeli Programlarda çeşitli strateji ve önceliklere yer verilmiştir. T.C. Ticaret Bakanlığı tarafından 2021 yılında hazırlanan Yeşil Mutabakat Eylem Planı ülkemizin iklim değişikliği ile mücadele stratejisinin belirlenmesinde önemli bir belge olmuştur<sup>71</sup>. Ayrıca Türk Ticaret Kanunu m.88 uyarınca yetkilendirilen Kamu Gözetimi Kurumu, Türkiye Sürdürülebilirlik Standartlarını belirlenmekte ve internet sitesinde yayımlanmaktadır<sup>72</sup>. Bütün bu adımlar sadece reel sektörde değil aynı zamanda finansal sistemde de dönüşümün başlamasında önemli dönüm noktaları olmuştur<sup>73</sup>.

Yatırımlarda iklim değişikliği ile mücadelenin ve daha sürdürülebilir bir dünyada yaşamının hedeflenmesi ile birlikte İslam hukukunda da buna uyumlu bir yatırım aracına ihtiyaç duyulmuştur. İslami bankacılık, İslami fonlar, tekafül<sup>74</sup> veya İslami sigorta ve sukuk piyasası İslam yatırım hukukunun ana konularıdır<sup>75</sup>. Bütün bunlar sürdürülebilir kalkınma hedeflerine katkıda bulunabilecek konumda şekillendirilirken Şer'i hukuka uyumlu olarak ihraç edilen "yeşil sukuk", geleneksel yatırımı hedefine koyan varlık yöneticileri için büyük ilgi uyandırdı<sup>76</sup>.

Hem İslami yatırımlara hem de çevresel, sosyal, yönetim (ÇSY) (environmental, social, governance (ESG)) temelli yatırımlara bakıldığında her ikisinde de temel değerlerin ahlak, şeffaflık ve adalet ilkelerinin yönlendirdiği kavramlar olduğu gözlemlenebilir. Bu ortak payda iki değeri yeşil sukuk gibi bir yatırım aracıda bir araya getirmiştir. Yeşil sukuk aracılığıyla yapılan yatırımlarda yatırım hem Şeriata hem de ÇSY'ye uyumludur<sup>77</sup>.

<sup>70</sup> <https://www.sbb.gov.tr/kalkinma-planlari/>.

<sup>71</sup> Yeşil Mutabakat Eylem Planı, bkz. <https://ticaret.gov.tr/dis-iliskiler/yesil-mutabakat>.

<sup>72</sup> Kamu Gözetimi Kurumu, bkz. <https://kgk.gov.tr/surdurulebilirlik>.

<sup>73</sup> Yeşil Sukuk Çalışma Raporu, T.C. Cumhurbaşkanlığı Finans Ofisi <https://www.cbfo.gov.tr/sites/default/files/docs/2022-05/cbfo-yesil-sukuk-calisma-raporu.pdf>.

<sup>74</sup> Tekafül, Arapça kökenli bir terim olup "karşılıklı yardımlaşma" anlamına gelir. İslam'da faiz, kumar ve belirsizlik gibi unsurlardan kaçınarak İslami sigorta prensiplerine dayanan bir sigorta sistemini ifade eder. Katılımcılar, belirli bir riski paylaşmak için bir araya gelir ve birbirlerinin zararlarını karşılamak üzere bir fon oluştururlar. Bu fon, zarar gören katılımcılara tazminat sağlamak için kullanılır. Tekafül işlemleri, İslami kurallara uygun olarak yürütülür ve genellikle bir şeriat denetleme kurulu tarafından denetlenir. Ayrıntılı bilgi için bkz. Hakan Aslan, "Türkiye'de Tekafül (İslami Sigorta) Uygulamaları: Problemler ve Çözüm Önerileri," *Uluslararası İslam Ekonomisi ve Finans Araştırmaları Dergisi*, 2015, Y. 1, C. 1, S. 1; Siddiqi, M. N. (2006). Introduction to Islamic banking and finance. International Institute of Islamic Thought (IIIT).

<sup>75</sup> Corapi E. "Current Issues on the Transition to a Sustainable Economy in the European, Italian and Middle East Framework: Green Bonds Standards and Greenwashing," *European Business Law Review* 34, S. 7, (2023): 1167-1192, s. 1990.

<sup>76</sup> Corapi E. "Current Issues on the Transition to a Sustainable Economy in the European, Italian and Middle East Framework: Green Bonds Standards and Greenwashing," *European Business Law Review* 34, S. 7, (2023): 1167-1192, s. 1991.

<sup>77</sup> Corapi E. "Current Issues on the Transition to a Sustainable Economy in the European, Italian and Middle East Framework: Green Bonds Standards and Greenwashing," *European Business Law Review* 34, S. 7, (2023): 1167-1192, s. 1991.

Tabi ki bu uyumu genellemek mümkün değildir. Yani her ne kadar çeşitli örneklerde iki alan eşleşebilirse de bu her zaman mümkündür diyemeyiz. Zira, örneğin, bir yatırımcı bu tür şirketlerin olumlu bir sosyal ve çevresel etki yaratmadığı gerekçesiyle kumar veya alkolle iştiğal eden şirketlere olan yatırımlarını kesebilir ya da bu şirketler kendi bünyesinde ise ortadan kaldırabilir. Bu durum Şer'i hukuka da uygun olacaktır. Ancak her ne kadar iki kavram benzer olsa da aslında bir o kadar da ayrıdır. Nitekim bir başka seferde aynı yatırımcı yüksek kaldıracağı bir güneş enerjisi çiftliği projesine yatırım yapabilir ki bu durum ÇSY penceresinden bakan biri için oldukça olumlu bir yatırım olsa da riba yasağı<sup>78</sup> nedeniyle şeriata uygun olmayacaktır<sup>79</sup>.

Ancak ifade etmeliyiz ki, farklılıklar olsa da yeşil sukuk İslam ile ÇSY yatırımları arasında bir köprü vazifesi görmüştür. Zira sukuk arzına bir sürdürülebilirlik bileşeninin eklenmesi, geleneksel sukuk yatırımcılarının dışında kalan sosyal açıdan sorumlu yatırımcıları cezbetmiş ve onları varlıklarını çeşitlendirmeye ve bu tür arzulara katılmaya teşvik etmiştir. Yeşil sukuk yatırımları pandemi ile birlikte özellikle Körfez ülkelerin yatırım arayışına girmesi neticesi daha da artmıştır. Nitekim en önemli yeşil sukuk ihraçlarından biri Mart 2021'de Suudi Arabistan'da bulunan İslam Kalkınma Bankası tarafından gerçekleştirilmiştir. Banka 2,5 milyar ABD doları tutarındaki sürdürülebilirlik sukukunu ihraç etmiştir<sup>80</sup>. İslam Kalkınma Bankası ayrıca Sürdürülebilir Kalkınma Hedeflerine olan bağlılığının bir parçası olarak, on yıllık strateji çerçevesi aracılığıyla Sürdürülebilir Kalkınma Hedefleri ile ilgili faaliyetlere yönelik finansmanını, Binyıl Kalkın-

<sup>78</sup> Riba, İslam hukukunda faiz veya faiz benzeri kazançları ifade etmektedir ve bu kavram, İslam'ın temel prensiplerinden biri olan riba yasağıyla ilişkilendirilir. Riba, parasal kredilerde veya borçlardaki asıl borç miktarına ilave edilen ek bir bedelin geri alınması veya ödenmesi olarak tanımlanabilir. İslam'a göre, riba kazancı haksız bir gelir olarak kabul edilir ve toplumda adaletsizlik ve ekonomik dengesizlik yaratır. Bu nedenle, İslam hukukunda riba yasağı kesin bir kural olarak kabul edilir ve ticari işlemlerde faiz kullanımı veya elde edilen faiz gelirleri haram olarak görülür. Ayrıntılı bilgi için bkz. Khan Feisal, Zamir Iqbal, "Islamic finance: Principles and practice" (Edward Elgar Publishing, 2008).

<sup>79</sup> Corapi E. "Current Issues on the Transition to a Sustainable Economy in the European, Italian and Middle East Framework: Green Bonds Standards and Greenwashing," *European Business Law Review* 34, S. 7, (2023): 1167-1192, s. 1991; Muhammet Yurtseven, Kamola Bayram, Tawfik Azrak, "Islamic Finance System as a Catalyst for Sustainability in the Economy in Kabir Hassan, Mehmet Saraç, Ashraf Khan, *Islamic Finance and Sustainable Development. A Sustainable Economic Framework for Muslim and Non-Muslim Countries*, 285 (Heidelberg: Springer, 2021); Mohammed Obaidullah, "Managing Climate Change: The Role of Islamic Finance," *Jeddah: Islamic Research and Training Institute* 32, (2017); Mohamad, Saadiah, Tabatabaei, Ali, "Islamic Hedging: Gambling or Risk Management?," (August 27, 2008); Islamic Law and Law of the Muslim World Paper No. 08-47, 21st Australasian Finance and Banking Conference 2008 Paper, bkz. <https://ssrn.com/abstract=1260110> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1260110>; Ibrahim Abraham, "Riba and Recognition: Religion, Finance and Multiculturalism," *Essays from the AASR Conference*, 2008.

<sup>80</sup> "Islamic Development Bank Issues Largest Sustainability Sukuk Ever," Erişim Tarihi: Aralık 25, 2024. <https://www.isdb.org/news/islamic-development-bank-issues-largest-sustainability-sukuk-ever>.

ma Hedefleri sırasında kaydedilen 80 milyar dolardan öümüzdeki 15 yıl içinde 150 milyar dolara çıkaracağını duyurmuştur<sup>81</sup>.

İslami yatırım ile sürdürülebilirliği uyumlu hale getiren bu yaklaşımın bir diğer açık örneği, Kuveyt Finans Kurumu'na ait olan ve ülkemizde faaliyet gösteren Kuveyt Türk Katılım Bankası tarafından gerçekleştirilmiştir. Banka, İrlanda Borsası'nda listelenen yeniden belirlenebilir sürdürülebilirlik Tier 2 sertifikalarını 350 milyon dolarlık bir bedelle ihraç etmiştir<sup>82</sup>.

Sonuç olarak, yeşil sukukun geleneksel sukukun tüm özelliklerini taşıyan ve aynı zamanda çevreye duyarlılık bağlamında yeşil tahvillere benzeyen bir finansal araç olduğunu söylemek yanlış olmayacaktır<sup>83</sup>. Yeşil tahvillerde finanse edilmesi planlanan projelerin çevresel etkileri dikkate alınırken, yeşil sukuk hem çevresel etkileri hem de yatırım faaliyetinin Şer'i hukuka uygunluğunu dikkate almaktadır<sup>84</sup>. Bir başka ifadeyle yeşil sukuk, yeşil tahvillerden farklı olarak ayrıca bir fihhi uyumluluk kıyaslama ve değerlendirmesine tabi olmaktadır<sup>85</sup>. Bu anlamda yeşil sukukun İslami finansın diğer araçlarıyla karşılaştırıldığında daha iyi bir şekilde yenilenebilir enerji üretimi, atık yönetimi, sürdürülebilir tarım, enerji verimli binaların inşası gibi eko-sürdürülebilir girişimlerin finansmanında kullanılmaya uygun olduğunu söylemek mümkündür<sup>86</sup>. Bu yönüyle yeşil sukukun geleneksel sukuka oranla daha geniş bir kitleye hitap ettiği söylenebilir<sup>87</sup>.

<sup>81</sup> Salman Ahmed Shaikh, M. Kabir Hassan, 'Progress on Sustainable Development Goals in Muslim Majority Countries', Islamic Perspective for Sustainable Financial System, (Ed. Mehmet Saraç, Mohammed Kabir Hassan) (Istanbul University Press, 2020).

<sup>82</sup> "Kuveyt Türk'ten Türkiye'nin ve Dünyanın İlk Sürdürülebilir Sermaye Benzeri Sukuk İhracı | Bizden Haberler | Kuveyt Türk Hakkında | Hakkımızda | Kuveyt Türk Katılım Bankası." Erişim tarihi 14 Şubat 2024. <https://www.kuveytturk.com.tr/hakkimizda/kuveyt-turk-hakkinda/bizden-haberler/kuveyt-turkten-turkiyenin-ve-dunyanin-ilk-surdurulebilir-sermaye-benzeri-sukuk-ihraci>.

<sup>83</sup> Mohammed Abdullah Syafiq, Keshminder Singh, "What Drives Green Sukuk? A Leader's Perspective," *Journal of Sustainable Finance and Investment* 12, S. 1 (2020): 985-1005; Basov Sureh ve Bhatti Ishaq, "Islamic Finance in the Light of Modern Economic Theory," 1 (London: Palgrave mac millan, 2016); Moghul Umar, Aly Samir Safar, "Green Sukuk: The Introduction of Islam's Environmental Ethics to Contemporary Islamic Finance" *Georgetown International Environmental Law Review* 27, S. 1, (2015).

<sup>84</sup> "Climate Bonds Initiative, Green Sukuk" (2020). Erişim Tarihi: Ocak 20, 2024, [climatebonds.net/projects/facilitation/green-sukuk](https://climatebonds.net/projects/facilitation/green-sukuk).

<sup>85</sup> Yeşil Sukuk Çalışma Raporu, T.C. Cumhurbaşkanlığı Finans Ofisi <https://www.cbfo.gov.tr/sites/default/files/docs/2022-05/cbfo-yesil-sukuk-calisma-raporu.pdf>.

<sup>86</sup> Kassim, S., & Abdullah, A., "Pushing the frontiers of Islamic finance through socially responsible investment sukuk," *Al-Shajarah: Journal of the International Institute of Islamic Thought and Civilization (ISTAC)*, (2018): 187-213.

<sup>87</sup> Azhgaliyeva, D., "Green Islamic Bonds," Asian Development Outlook 2021 Background Paper. Erişim Tarihi: Aralık, 30, 2023, <https://www.adb.org/sites/default/files/instit-utional-document/691951/ado2021bn-green-islamic-bonds.pdf>.

## VI. YEŞİL TAHVİL İLE YEŞİL SUKUK ARASINDAKİ TEMEL FARKLAR

Yeşil sukukun, finansal bir araç olarak sukukun tüm özelliklerini taşıyan ve aynı zamanda çevreye duyarlılık bağlamında yeşil tahvillere benzeyen bir finansal araç olduğu söylenebilir. Esasen geleneksel tahvil ile sukuk arasındaki farklarla yeşil tahvil ile yeşil sukuk arasındaki farklılıklar benzerlik göstermektedir. Aşağıdaki tabloda tahvil ve sukuk arasındaki farklar görülebilir:

### Yeşil Sukuk



Varlıklar üzerinde mülkiyet hakkı kurulabilir. Sukuk varlığı dayanmak zorundadır.

Kâr paylaşımına göre fiyatlandırma yapılır. Faiz getirisi yoktur.

Kâr dağıtımı yapılırken risk göz önünde bulundurulur.

Kazanılan gelire göre kâr payı yahut kira gelirinden ödeme yapılır. Faiz ödemesi yapılmaz.

### Yeşil Tahvil



Varlıklar üzerinde mülkiyet hakkı kurulmaz.

Faiz oranına göre fiyatlandırma yapılır.

Tahvil sahipleri için risk paylaşımı söz konusu değildir.

Kâr elde edilmese bile tahvil sahiplerine faiz ödemesi yapılır.

Tablo 3: Yeşil Tahvil ile Yeşil Sukuk Arasındaki Temel Farklar<sup>88</sup>

Her iki yatırım türünde de amaç yeşil kalkınma hedeflerine ulaşmak için sürdürülebilir projelere yatırım yapmaktır. Yeşil tahvil sahipleri varlık esaslı olmayan, periyodik sabit kupon ödemeli (faiz) ve vade sonunda nominal değeri olmayan sözleşmeye bağlı bir alacak elde ederler. Yeşil sukuk tahvile göre daha fazla kazanç riski barındırmaktadır. Yeşil tahvil ticaretinin konusu özünde kredi iken<sup>89</sup> sukuk sahipleri tahvil gibi krediden değil belirli varlıkların kira getirisinden veya projelerin kâr gelirlerinden faydalandıkları için kazanç riskine maruz kalırlar<sup>90</sup>. Yeşil tahvillerin getirisi önceden belirlenebilirken sukukun getirisi önceden belirlenmez ve borçlunun varlığın kullanımından elde ettiği kâr ve zarara göre değişkendir. Ayrıca, faizlerin kâr veya zarara bakılmaksızın ödenmesi gereken yeşil tahvillerin aksine, yeşil sukukta yatırılan sermayenin getirisi garanti edilmez. Dolayısıyla getiri açısından yeşil sukuk kâr veya zarar edilmesine göre değişiklik gösterebildiğinden yatırılan sermayenin geri dönüşü garanti edileme-

<sup>88</sup> Ulfah, I.F., Sukmana, R., Laila, N. and Sulaeman, S., "A structured literature review on green sukuk (Islamic bonds): implications for government policy and future studies", *Journal of Islamic Accounting and Business Research*, (2023).

<sup>89</sup> Hossain, G.M.S., "Predicting corporate green sukuk rating. Hamad bin Khalifa university" (2020). Erişim Tarihi: Ocak 30, 2024, <https://search.proquest.com/openview/6f63f2da402b916f4ccd2e16c0dfc317/1?pq-origsite=gscholar&cbl=2026366&diss=y>.

<sup>90</sup> Hossain, G.M.S., "Predicting corporate green sukuk rating. Hamad bin Khalifa university" (2020). Erişim Tarihi: Ocak 30, 2024, <https://search.proquest.com/openview/6f63f2da402b916f4ccd2e16c0dfc317/1?pq-origsite=gscholar&cbl=2026366&diss=y>.

mektedir<sup>91</sup>. Esasen iki finansman aracı arasındaki temel farklılık yeşil tahvillerle finanse edilmesi planlanan projelerin çevresel etkileri dikkate alınırken yeşil sukuk ihracı için hem çevresel etkilerin hem de yatırım faaliyetinin şeriatı uygunluğu dikkate alınmaktadır<sup>92</sup>. Yeşil sukuk ihracı ile desteklenecek projelerin belirlenmesinde kullanılan standartların kuruluşlar arasında farklılık göstermesi de yatırımcıları yeşil sukuktan uzaklaştıran önemli bir etkidir<sup>93</sup>.

Yatırımcı nezdinde de yeşil tahvillerle yeşil sukuk arasında büyük bir fark vardır ve yeşil tahvillerin gelişimi yeşil sukuktan çok daha yüksek ve hızlıdır. Bu nedenle, yeşil sukuk'un yalnızca Müslüman çoğunluklu ülkeler için olmadığı, aksine sürdürülebilir ekonomik kalkınma gündemlerinin gerçekleştirilmesine yardımcı olacak İslami ilkelere dayalı alternatif bir finansman olma potansiyeline sahip olduğunu gösteren çalışmalara ve iyi bir tanıtıma gereksinim vardır. Ayrıca, yeşil sukuk piyasasının hala gelişme sürecinde olması, ikincil piyasanın zayıf olmasıyla ilişkilendirilmiştir. Başka bir deyişle, yeşil sukukun ikincil piyasada likidite sıkıntısı yaşadığı gözlemlenmektedir<sup>94</sup>.

## VII. YEŞİL SUKUK İHRACINA YÖNELİK ORTAYA ÇIKAN SORUNLAR

Normal sukuk ile karşılaştırıldığında yeşil sukuk ihracı, daha fazla detay ve kamu aydınlatma düzeyi taşıdığı için ek bir prosedür ve dolayısıyla süreç içermektedir. Yeşil sukuk ihracı gerçekleştiren kurumun hem sukuka özgü prosedürleri uygulaması hem de ikinci bir görüş sağlayıcı aracılığıyla "çevreye uygunluk" değerlendirmesi yapması gerekmektedir<sup>95</sup>. Proje ve finansman detaylarını içeren yeşil sukuk çerçevesinin, dış gözlemci olarak ikinci taraf güvence raporlaması<sup>96</sup> yapacak kişilere sunul-

<sup>91</sup> Burada belirtilmelidir ki; yeşil sukuk ihracında ana varlığın fiyatındaki değişikliklerle birlikte sermaye değerlenmesine gidilebilirken yeşil tahvilde getiri sabit olduğundan ve tahvil ihracıçısının performansına göre değişmeyeceğinden bu durum söz konusu değildir. Bknz. Hossain, G.M.S., "Predicting corporate green sukuk rating, Hamad bin Khalifa university" (2020). Erişim Tarihi: Ocak 30, 2024, <https://search.proquest.com/openview/6f63f2da402b916f4ccd2e16c0dfc317/1?pq-origsite=gscholar&cbl=2026366&diss=y>; Ulfah, I.F., Sukmana, R., Laila, N. and Sulaeman, S. (2023), "A structured literature review on green sukuk (Islamic bonds): implications for government policy and future studies", *Journal of Islamic Accounting and Business Research*.

<sup>92</sup> "Climate Bonds Initiative, Green Sukuk" (2020). Erişim Tarihi: Ocak 20, 2024, [climatebonds.net/projects/facilitation/green-sukuk](https://climatebonds.net/projects/facilitation/green-sukuk).

<sup>93</sup> Ulfah, I.F., Sukmana, R., Laila, N. and Sulaeman, S., "A structured literature review on green sukuk (Islamic bonds): implications for government policy and future studies", *Journal of Islamic Accounting and Business Research*, (2023).

<sup>94</sup> "Climate Bonds Initiative, Green Sukuk" (2020). Erişim Tarihi: Ocak 20, 2024, [climatebonds.net/projects/facilitation/green-sukuk](https://climatebonds.net/projects/facilitation/green-sukuk); Ahmad Tajjudin Rozman and Nurul Afifah Azmi, "Green Sukuk, Environmental Issues and Strategy," *IOP Conf. Series: Earth and Environmental Science*, (2022): 1067, s. 1191.

<sup>95</sup> Delle Foglie, A. and Keshminder, J.S., "Challenges and opportunities of SRI sukuk toward financial system sustainability: a bibliometric and systematic literature review," *International Journal of Emerging Markets*, (2022). <https://doi.org/10.1108/IJOEM-04-2022-0601>.

<sup>96</sup> Terimlerin çeviri ve kullanımını için bknz. Yeşil Sukuk Çalışma Raporu, T.C. Cumhurbaşkanlığı Finans Ofisi. Erişim Tarihi: Aralık 26, 2023, <https://www.cbfo.gov.tr/sites/default/files/docs/2022-05/cbfo-yesil-sukuk-calisma-raporu.pdf>.

madan önce ihraççı tarafından planlanması ve sonuçlandırılması gerekmektedir. Zira yeşil sukuk ihracı gerçekleştirilirken ihrac gelirlerinin kullanımını belirleyen yeşil çerçeveye, bağımsız bir incelemeci tarafından hazırlanan ikinci görüş raporuna ve dahası toplanan fonların nasıl kullanılacağını ve ortaya çıkan çevresel etkileri kapsayan ihrac sonrası Etki Raporuna uyulması gerekmektedir<sup>97</sup>. Bu süreç, ihrac eden kurumun projenin yeşil olarak nitelendirilmesini sağlayan kapsayıcı hedefleri, stratejileri, politikaları ve süreçlerinden başlayarak tüm bilgileri açıklamasını gerektirmektedir<sup>98</sup>. Yeşil sertifikadan önce gerçekleştirilen sosyal etki çalışması, çevre çalışması, raporlama ve sorgulamalar da zaman alıcı, maliyetli ve proje planlamalarını sektöre ugratacak prosedürler olarak görülmektedir<sup>99</sup>. Dolayısıyla normal sukuk ile kıyaslandığında yeşil sukukun yeşil sertifika zorunluluğu nedeniyle ihrac edilmeden önce ek planlama ve prosedür gerektirmesi zaman almakta ve ekstra bir maliyet ortaya çıkarmaktadır. Bu nedenle planlama sürecinin tamamı zaman alır ve ek bir maliyet doğurur<sup>100</sup>.

Küresel bazda kabul edilen yeşil tanımların ve yeşil standartların hâlâ eksik olması da yeşil sukuk açısından bir diğer risk faktörünü oluşturmaktadır. Çeşitli bağımsız denetim kuruluşlarının yeşil standartları iyileştirme ve yeknesak bir zemine oturtma çabasına rağmen bu standartlar hala çeşitlilik göstermekte ve süreci zorlaştırmaktadır<sup>101</sup>. Standartlar yeknesak olmadığı için ve dolayısıyla “yeşil”den ve hatta Şer’i kurallara uygunluktan ne anlaşılacağı net olmadığı için<sup>102</sup> bazı piyasalarda yeşil sukuk ihracı standartlar yüksek belirlenmek suretiyle zorlaştırılmakta ve sınırlanmaktadır<sup>103</sup>. Dahası bir piyasaya yatırım yapmayı amaçlayan yeşil sukuk yatırımcısı aynı hazırlıkla bir başka ülke piyasası için yatırım yapamamaktadır. Zira projenin yeniden etiketleme ve yeniden sertifikalandırma sürecinden geçmesi gerekmektedir ve bu da işlem maliyetlerini artırmaktadır<sup>104</sup>. Sonuç olarak yatırım-

<sup>97</sup> Ahmad Tajjudin Rozman and Nurul Afiqah Azmi 2022 IOP Conf. Ser.: *Earth Environ. Sci.* 1067 012085, s. 4.

<sup>98</sup> Kamil, W.A.R., Bakhor, S.A.S.M., Luna-Martinez, J. De, Zhang, W. and Aziz, A.H.A., “Islamic green finance: development, ecosystem and prospects”, World Bank, (2019) (Working Paper - 135952).

<sup>99</sup> Jun, M., Kaminker, C., Kidney, S. and Pfaff, N., “Green bonds: country experiences, barriers and options,” (2016). Erişim Tarihi: Ocak 22, 2024, [http://unepinquiry.org/wp-content/uploads/2016/09/6\\_Green\\_Bonds\\_Country\\_Experiences\\_Barriers\\_and\\_Options.pdf](http://unepinquiry.org/wp-content/uploads/2016/09/6_Green_Bonds_Country_Experiences_Barriers_and_Options.pdf).

<sup>100</sup> Keshminder, J.S., Abdullah, M.S. and Mardi, M., “Green sukuk - Malaysia surviving the bumpy road: performance, challenges and reconciled issuance framework”, *Qualitative Research in Financial Markets* 14, S. 1, (2022): 76-94.

<sup>101</sup> Hyun, S., Park, D. ve Tian, S., “The price of greenness: some evidence from green bond markets,” DECRG Kuala Lumpur Seminar Series, (2018): 1-23; Keshminder, J.S., Abdullah, M.S. and Mardi, M. “Green sukuk - Malaysia surviving the bumpy road: performance, challenges and reconciled issuance framework”, *Qualitative Research in Financial Markets* 14, S. 1, (2022): 76-94.

<sup>102</sup> Tabassum, A., Diengdoh, M. and Vincent, G., “Green sukuk: challenges and potential,” *International Journal of Social Science and Economic Research* 4, S. 2, (2019): 1461-1470, bknz. [http://ijsser.org/files\\_2019/ijsser\\_04\\_\\_106.pdf](http://ijsser.org/files_2019/ijsser_04__106.pdf).

<sup>103</sup> Claquin, T., “Green bonds - a promising tool for climate finance,” *Proparco Magazine*, (2015): 6-9.

<sup>104</sup> Jun, M., Kaminker, C., Kidney, S. and Pfaff, N., “Green bonds: country experiences, barriers and options,” (2016). Erişim Tarihi: Ocak 22, 2024, [http://unepinquiry.org/wp-content/uploads/2016/09/6\\_Green\\_Bonds\\_Country\\_Experiences\\_Barriers\\_and\\_Options.pdf](http://unepinquiry.org/wp-content/uploads/2016/09/6_Green_Bonds_Country_Experiences_Barriers_and_Options.pdf).

cıların yatırım aracına güvenini azaltmakta<sup>105</sup> ve yeşil sukuk yatırımından uzaklaşmasına sebebiyet vermektedir<sup>106</sup>. Yeşil sukuk ihracının artırılması için gereken bir diğer önemli unsur da ihraççıların projelerini sunarken ve yatırımcıların sorularına yanıt verirken şeffaf olmaları, gerçeklerden kaçınmamalarıdır.

Yukarıda anılan zorlukların giderilmesi için devletlerin, düzenleyici kurumların, merkez bankaları ve kurumların yeşil sukuk piyasasının zorluklarını ele alarak piyasanın büyümesini hızlandırmak için doğru müdahaleleri uygulama konusunda stratejiler geliştirmesi gerekmektedir. Bu stratejiler özellikle yeşil sukuk tahvilinde yer alan “yeşil” ifadesinin ve ihraç standartlarının tüm piyasalar için yeknesaklaştırılması amacını içermelidir. Bu yeknesaklaştırma aynı zamanda eğitimleri de içermelidir. Zira örneğin, tartışmasız “yeşil” kabul edilebilecek güneş enerjisi kullanımı ve bu alana yatırım dahi yeni bir teknoloji ile gerçekleştirilecekse, tanıtıma ve yatırımcıların eğitim ve programlar vasıtasıyla ikna edilmesine ihtiyaç duyulur. Bu arada yeşil sukuk yatırımlarının sadece mevcut yeşil taksonomiye sahip güneş enerjisi veya hidroelektrik projeleri ya da yeşil bina uygulamaları ile sınırlı kalmaması da bir diğer amaç olmalıdır. Yeşil tanımının ve dolayısıyla yeşil projelerin tabir-i caizse ufkunun genişletilmesi gerekmektedir. Ulaşım, tarım ve afetlerin azaltılması gibi diğer çeşitli proje veya teknolojilerin de yeşil sukuk ile gerçekleştirilebilmesinin önü açılmalıdır. Nitekim, T.C. Cumhurbaşkanlığı Finans Ofisi tarafından hazırlanan Yeşil Sukuk Çalışma Raporunda<sup>107</sup> elektrikli yerli otomobil TOGG ve yerli elektrikli traktör gibi sürdürülebilirlik kapsamında yer alan projelerin finansmanında yeşil sukukun önemli bir rol oynayabileceği vurgulanmıştır. Yeşil sukuk projelerinin sadece güneş enerjisi projeleriyle sınırlandırılması yeşil sukuk piyasasındaki arzı sınırlamakta ve likidite sorunu ortaya çıkarmaktadır. İşte yeşil sukuk ile fonlanan yatırımların çeşitlenmesi, bir diğer deyişle “yeşil” yatırımların demiryolu taşımacılığı, otomotiv, yeşil bina yapımı gibi alanlara genişlemesi yeşil sukukun ihracını arttıracak ve projelerde karşılaşılan likidite sorununu azaltacaktır<sup>108</sup>.

<sup>105</sup> Delle Foglie, A. and Keshminder, J.S. “Challenges and opportunities of SRI sukuk toward financial system sustainability: a bibliometric and systematic literature review”, *International Journal of Emerging Markets*, (2022). <https://doi.org/10.1108/IJOEM-04-2022-0601>; Keshminder, J.S., Abdullah, M.S. and Mardi, M., “Green sukuk - Malaysia surviving the bumpy road: performance, challenges and reconciled issuance framework”, *Qualitative Research in Financial Markets* 14, S. 1, (2022): 76-94. <https://doi.org/10.1108/QRFM-04-2021-0049>.

<sup>106</sup> Keshminder, J.S., Abdullah, M.S. and Mardi, M., “Green sukuk - Malaysia surviving the bumpy road: performance, challenges and reconciled issuance framework”, *Qualitative Research in Financial Markets* 14, S. 1, (2022): 76-94.

<sup>107</sup> Yeşil Sukuk Çalışma Raporu, T.C. Cumhurbaşkanlığı Finans Ofisi. Erişim Tarihi: Aralık 26, 2023, <https://www.cbfo.gov.tr/sites/default/files/docs/2022-05/cbfo-yesil-sukuk-calisma-raporu.pdf>.

<sup>108</sup> Keshminder, J.S., Abdullah, M.S. and Mardi, M., “Green sukuk - Malaysia surviving the bumpy road: performance, challenges and reconciled issuance framework”, *Qualitative Research in Financial Markets* 14, S. 1, (2022): 76-94.

## SONUÇ

Dünyada iklim değişikliğini ve ağır sonuçlarını önlemeye yönelik farkındalığın artmasıyla birlikte iş dünyası da sosyal sorumluluk sahibi yatırım kavramını ortaya atmış ve buna bağlı olarak yeşil finansman seçenekleri önem kazanmıştır. Yeşil sukuk gelirleri yalnızca mevcut ve gelecekteki yeşil projeleri finanse etmek veya yeniden finanse etmek için kullanılan faizsiz, Şer'i hukuka uygun bir yatırım şeklidir. Yeşil sukuk ile fonlanması planlanan projeler sürdürülebilir büyümeyi teşvik eden ve çevre sorunlarının çözümüne odaklı projeler olmalıdır. Yeşil sukuk bir anlamda paranın hem sosyal hem de maddi kazanç elde etmek için yatırıldığı sosyal açıdan sorumlu yatırımın bir parçası haline gelmiştir.

Yeşil sukuk her ne kadar günümüzde önem kazanan daha sürdürülebilir bir dünya amacına hizmet etse ve Şer'i kuralları dikkate alan yatırımcılar için önemli bir yatırım aracı olsa da henüz hedeflenen noktaya ulaşmamıştır. Yeşil sukuk piyasasının genişlememesinin sebepleri arasında, yeşil tahvillerin ve yeşil sukukun avantajlarının anlaşılması, mevcut uluslararası uygulamalara ilişkin farkındalık eksikliği, yeşil sukuk için yerel yönergelerin eksikliği, yeşil sukuk piyasasının temel gereksinimlerinin karşılanmasıyla ilgili işlem maliyetleri, yeşil sukuka yönelik derecelendirme eksikliği, endeksler ve listelemeler, uluslararası yatırımcıların yerel pazarlara erişimde zorluk yaşaması ve yerli yeşil yatırımcıların eksikliği sıralanabilir. Bunun yanı sıra az gelişmiş yerel tahvil piyasası, ihracının maliyet-fayda oranı konusundaki görüşü, projelerin boyutları ve tahviller arasındaki genel tutarsızlık gibi çeşitli sebepleri olsa da en önemli sebebi yeşil sukuk ihracı için ortaya konulan şartların belli bir standarda oturtulmamış olmasıdır. Bu makalede değerlendirildiği üzere özellikle "yeşil" ile ifade edilmek istenilen hedefin daha net bir şekilde ortaya konulması, ifadenin içeriğinin doldurulması ve yeşil sukuk ihracına yönelik koşulların uluslararası piyasalarda belli bir standarda kavuşturulması gerekmektedir. Aksi halde hem yeşil sukuk ihracına yönelik prosedürlerin ağırlığı hem de netlik olmaması yatırımcı için ek maliyete sebebiyet verebilmekte ve dolayısıyla yeşil sukuk ihracını azaltmaktadır.

Sonuç olarak, engellerin ortadan kaldırılması ve yeşil sukukun daha net anlaşılması halinde, yeşil sukukun önemli yatırım araçlarından biri olacağı ortadadır. Yeşil sukuk yatırımının artması için devletler yeşil sukukun sürdürülebilirliğini destekleyecek sağlam bir yasal zemin oluşturmalıdır. Vergide teşvik uygulanması, teşvik yardımları sunulması, yeşil sukuk konusunda kamusal okuryazarlığın desteklenmesi gibi politikalarla devletler yeşil sukuk ihracının artması ve dolaşımıyla ülkede yeşil sukukla fonlanan projelerin çoğalması için ihracçı kurumlara destek olabilirler.



## KAYNAKÇA

- AAOIFI, el-Meâyîru'ş-Şer'iyye, 17. Standart, 240.
- Abdullah Norhayati ve Nayan Masri Azrul, "Green Sukuk: Financing the Future to Sustainable Environment," *International Journal of Zakat and Islamic Philanthropy* 2, S. 2, (2020): 14-23.
- Abraham Ibrahim, "Riba and Recognition: Religion, Finance and Multiculturalism", *Essays from the AASR Conference*, 2008.
- Ahmed ve diğerleri, "On the sustainable development goals and the role of Islamic finance," Policy Research Working Paper; No. 7266. *World Bank* 2015, Erişim Tarihi: Şubat 17, 2024, <https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/22000>.
- Alam ve diğerleri, "Development and evaluation of Islamic green financing: A systematic review of green sukuk," *Environmental Economics* 1, S. 14 (2023): 61-72;
- Alam, N., Duygun, M., & Ariss, R. T., "Green Sukuk: An Innovation in Islamic Capital Markets BT - Energy and Finance: Sustainability in the Energy Industry" (A. Dorsman, Ö. Arslan-Ayaydin, & M. B. Karan (eds.); (Springer International Publishing 2016): 167-185).
- Araminta Donna Vanny, Qudziyah ve Timur Yan Putra, "The Role of Green Sukuk in Realizing the Sustainable Development Goals 2030 Agenda," *Jurnal Ekonomi & Bisnis Islam* 8, S. 2, (2022): 251-266.
- Aslan Hakan, Alternatif Bir Yatırım ve Finansman Aracı Olarak Sukuk: Yapısı, İşleyişi ve Türkiye Piyasası İçin Öneriler, Yüksek Lisans Tezi, (2012).
- Aslan Hakan, "Türkiye'de Tekafül (İslami Sigorta) Uygulamaları: Problemler ve Çözüm Önerileri," *Uluslararası İslam Ekonomisi ve Finansı Araştırmaları Dergisi*, 2015, Y. 1, C. 1, S. 1.
- Azhgaliyeva, D., Kapoor, A., ve Liu, Y., "Green bonds for financing renewable energy and energy efficiency in South-East Asia: a review of policies," *Journal of Sustainable Finance & Investment* 10, S. 2, (2020): 113-140.
- Azhgaliyeva, D. "Green Islamic Bonds" Asian Development Outlook 2021 Background Paper. Erişim Tarihi: Aralık, 30, 2023, <https://www.adb.org/sites/default/files/institutional-document/691951/ado2021bn-green-islamic-bonds.pdf>.
- Azhgaliyeva Dina ve Kapsalyamova Zhanna, "Financing Climate Change Mitigation Using Green Sukuk," *International Association for Energy Economics*, (2022).
- Basov Suren ve Bhatti Ishaq, "Islamic Finance in the Light of Modern Economic Theory," 1 (London: Palgrave mac millan, 2016).
- Bennett Michael S. ve Iqbal Zamir, "How socially responsible investing can help bridge the gap between Islamic and conventional financial markets," *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management* 6, S. 3, (2013): 211-226.
- Claquin, T., "Green bonds - a promising tool for climate finance," *Proparco Magazine*, (2015): 6-9.
- Corapi, E. "Current Issues on the Transition to a Sustainable Economy in the European, Italian and Middle East Framework: Green Bonds Standards and Greenwashing," *European Business Law Review* 34, S. 7, (2023): 1167-1192.

- Çatakoğlu, Buket, “Türk Sermaye Piyasası Hukuku’nda Borçlanma Araçları” Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Özel Hukuk Anabilim Dalı, Doktora Tezi, (2015).
- Çetin, D. T., “Green bonds in climate finance and forecasting of corporate green bond index value with artificial intelligence” *Journal of Research in Business* 7, S. 1, (2022): 138-157.
- Delle Foglie, A. and Keshminder, J.S. “Challenges and opportunities of SRI sukuk toward financial system sustainability: a bibliometric and systematic literature review”, *International Journal of Emerging Markets*, (2022). Erişim Tarihi: Ocak 22, 2024, <https://doi.org/10.1108/IJOEM-04-2022-0601>.
- Delle Fogie A. ve Keshminder J.S., “Challenges and opportunities of SRI sukuk toward financial system sustainability: a bibliometric and systematic literature review,” *International Journal of Emerging Markets*, (2022). Erişim Tarihi: Ocak 22, 2024, <https://doi.org/10.1108/IJOEM-04-2022-0601>.
- Deloitte Islamic finance Insights Series Leading by engaging. <https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/xs/Documents/financial-services/Deloitte-solar-energy-report.pdf>.
- Deloitte, “Corporate Sukuk: Building the ecosystem to finance sustainable infrastructure,” *Deloitte Islamic Finance insights series: Leading by engaging*, (2016).
- Feisal Khan, Iqbal Zamir, “Islamic finance: Principles and practice” (Edward Elgar Publishing, 2008).
- Felicia Ho Ming Liu, ‘The Development of Climate Finance in Asia Drivers, Processes, Outcomes’ (PhD thesis, King’s College London 2021).
- Fernando, Y., Jabbour, C. J. C., ve Wah, W. X., “Pursuing green growth in technology firms through the connections between environmental innovation and sustainable business performance: Does service capability matter?” *Resources, Conservation and Recycling*, S. 141, (2019): 8-20.
- Halitoğlu, İsmail, “Menkul Kıymet İhracı ve Tedavülünün Meşruiyeti (Hisse Senetleri, Sukûk, Yatırım Fonları),” *Kilis 7 Aralık Üniversitesi İlahiyat Fakültesi Dergisi* 7, S. 1 (2020): 351-387.
- Han Tarık, Habib Ahmad, “Risk Yönetimi - İslami Finans Endüstrisindeki Sorunların Analizi,” *İslami Araştırma ve Eğitim Enstitüsü, İslami Kalkınma Bankası*, (2003).
- Hossain, G.M.S., “Predicting corporate green sukuk rating, Hamad bin Khalifa university” (2020). Erişim Tarihi: Ocak 30, 2024, <https://search.proquest.com/openview/6f63f2da402b916f4ccd2e16c0dfc317/1?pq-origsite=gscholar&cbl=2026366&diss=y>.
- Hyun, S., Park, D. and Tian, S., “The price of greenness: some evidence from green bond markets,” *Issue August*, (2018): 1-23.
- ICMA. (2018, June). Green Bond Principles: Voluntary Process Guidelines for Issuing Green Bonds. International Capital Market Association. <https://www.icmagroup.org/sustainable-finance/the-principles-guidelines-and-handbooks/green-bond-principles-gbp/#translations>.
- Islamic Law and Law of the Muslim World Paper No. 08-47, 21st Australasian Finance and Banking Conference 2008 Paper, bknz. <https://ssrn.com/abstract=1260110> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1260110>.

- Irvine, L., Grifferty, M. P., & Cowman, A., "Green Sukuk: The race to be first," *Islamic Finance News*, (2014).
- Jun, M., Kaminker, C., Kidney, S. and Pfaff, N., "Green bonds: country experiences, barriers and options," (2016). Erişim Tarihi: Ocak 22, 2024, [http://unepinquiry.org/wp-content/uploads/2016/09/6\\_Green\\_Bonds\\_Country\\_Experiences\\_Barriers\\_and\\_Options.pdf](http://unepinquiry.org/wp-content/uploads/2016/09/6_Green_Bonds_Country_Experiences_Barriers_and_Options.pdf).
- Kamil, W.A.R., Bakhor, S.A.S.M., Luna-Martinez, J. De, Zhang, W. and Aziz, A.H.A., "Islamic green finance: development, ecosystem and prospects", *World Bank*, (2019) (Working Paper - 135952).
- Kammer, A., Norat, M., Pinon, M., Prasad, A., Towe, C. M., & Zeidane, Z., "Islamic Finance: Opportunities, Challenges, and Policy Options" (2015) (SDN/15/05; IMF Staff Discussion Note). <https://www.imf.org/en/Publications/Staff-Discussion-Notes/Issues/2016/12/31/Islamic-Finance-Opportunities-Challenges-and-Policy-Options-42816>.
- Kamu Gözetimi Kurumu, bknz. <https://kgk.gov.tr/sürdürülebilirlik>.
- Karina Luthfia Ayu, "Peluang dan tantangan perkembangan green sukuk di Indonesia," *Conference on Islamic Management Accounting and Economics* 259, S. 2, (2019): 259-265.
- Kassim, S., & Abdullah, A., "Pushing the frontiers of Islamic finance through socially responsible investment sukuk," *Al-Shajarah: Journal of the International Institute of Islamic Thought and Civilization (ISTAC)*, (2018): 187-213.
- Kendigelen, Abuzer ve Kırca, İsmail, *Kıymetli Evrak Hukuku*. İstanbul: On iki Levha Yayıncılık, 2023.
- Keshminder ve diğerleri "Green sukuk: Malaysia taking the lead," *Malaysian Journal of Consumer and Family Economics* 22, S. 2, (2019): 1-22.
- Keshminder, J.S., Abdullah, M.S. and Mardi, M., "Green sukuk - Malaysia surviving the bumpy road: performance, challenges and reconciled issuance framework", *Qualitative Research in Financial Markets* 14, S. 1, (2022): 76-94.
- Kidd, Charles V, "The evolution of sustainability," *Journal of Agricultural and Environmental Ethics* 5, (1992): 1-26.
- Luthfia Ayu Karina, "Peluang dan tantangan perkembangan green sukuk di Indonesia," *Conference on Islamic Management Accounting and Economics* 259, S. 2, (2019): 259-265.
- Mat Rahim, S. R., ve Mohamad, Z. Z., "Green Sukuk for Financing Renewable Energy Projects," *Turkish Journal of Islamic Studies* 5, S. 2, (2018): 129-144.
- Mecm'au'l-Fkhi'l-İslamî, Karârât, 576.
- Meo, M. S., & Abd Karim, M. Z. "The role of green finance in reducing CO 2 emissions: An empirical analysis. Borsa İstanbul," *Review* 22, S. 1, (2022): 169-178.
- Muchtar ve diğerleri, "Literature study on climate change financing in Indonesia: Mapping sources, distribution mechanisms, and beneficiaries of climate change-related funds," The Indonesian Institute Center for Public Policy Research, (Indonesia: The Indonesian Institute, 2012).

- Mohamed Cherif El Amri, Mustafa Omar Mohammed ve Mohamed Hamoud Abdi, "How Green Sukuk Structure Contributes to SDGs?," in: Mohd Ma'Sum Billah, *Islamic Wealth and the SDGs*, (1. Baskı, Springer 2021), 621-637.
- Mohamad, Saadiyah and Tabatabaei, Ali, "Islamic Hedging: Gambling or Risk Management?," (August 27, 2008).
- Mohammed Abdullah Syafiq, Keshminder Singh, "What Drives Green Sukuk? A Leader's Perspective," *Journal of Sustainable Finance and Investment* 12, S. 1 (2020): 985-1005.
- Moghul Umar, Aly Samir Safar, "Green Sukuk: The Introduction of Islam's Environmental Ethics to Contemporary Islamic Finance" *Georgetown International Environmental Law Review* 27, S. 1, (2015).
- Naciti, V., Cesaroni, F. & Pulejo, L. "Corporate governance and sustainability: a review of the existing literature," *J Manag Gov* 26, (2022): 55-74.
- Obaidullah Mohammed, "Managing Climate Change: The Role of Islamic Finance," *Jeddah: Islamic Research and training Institute* 32, (2017).
- Obaidullah, M, "Managing climate change: the role of Islamic finance" IES 26, S. 1, (2018): 31-62; Visser, H. 'Islamic finance: Principles and practice' (Edward Elgar Publishing 2013).
- Poddar, A., Narula, S. A., & Zutshi, A. "A study of corporate social responsibility practices of the top Bombay Stock Exchange 500 companies in India and their alignment with the Sustainable Development Goal" *Corporate Social Responsibility and Environmental Management* 26, S. 6, (2019): 1184-1205.
- Pollard, J., ve Samers, M. "Islamic banking and finance: postcolonial political economy and the decentring of economic geography," *Transactions of the Institute of British Geographers* 32, S. 3, (2007): 313-330.
- Poroy, Reha ve Tekinalp, Ünal, *Kıymetli Evrak Hukuku Esasları*. İstanbul: Vedat Kitapçılık, 2021.
- Prakash, N. ve Sethi, M. "A review of innovative bond instruments for sustainable development in Asia", *International Journal of Innovation Science*, (2021).
- Pulaşlı, Hasan. *Kıymetli Evrak Hukukunun Esasları*. Ankara: Adalet Yayınevi, 2023.
- Rasoulnezhad, E., & Taghizadeh-Hesary, F., "Role of green finance in improving energy efficiency and renewable energy development" *Energy Efficiency* 15, S. 2, (2022).
- Rethel, L., 'Whose legitimacy? Islamic finance and the global financial order', *Review of International Political Economy* 18 S. 1, (2011): 75-98.
- Rozman Ahmad Tajjudin ve Azmi Nurul Afiqah, "Green Sukuk, Environmental Issues and Strategy," *IOP Conf. Series: Earth and Environmental Science* 1067, (2022).
- Salman Ahmed Shaikh, M. Kabir Hassan, "Progress on Sustainable Development Goals in Muslim Majority Countries," *Islamic Perspective for Sustainable Financial System*, (Ed. Mehmet Saraç, Mohammed Kabir Hassan) (Istanbul University Press, 2020).
- Sermaye Piyasası Kurulu'nun 07.06.2013 tarih ve 28670 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan III-61.1 sayılı Kira Sertifikaları Tebliği, 2013; bknz. <https://www.resmigazete.gov.tr/eskiler/2013/06/20130607-14.htm>.

- Sisodia, G., Joseph, A. ve Dominic, J., "Whether corporate green bonds act as armour during crises? Evidence from a natural experiment," *International Journal of Managerial Finance* 18, S. 4, (2022): 701-724.
- Siddiqi, M. N. (2006). Introduction to Islamic banking and finance. International Institute of Islamic Thought (IIIT).
- Suroso ve diğerleri, "Revisiting the role of international climate finance (ICF) towards achieving the nationally determined contribution (NDC) target: A case study of the Indonesian energy sector," *Environmental Science and Policy* 131, S. 188 (2022): 188-195.
- Suwanan ve diğerleri, "Analysis of the impacts and challenges of Covid-19 on green sukuk in Indonesia," *Halal Development: Trends, Opportunities and Challenges* (2021).
- Tabassum, A., Diengdoh, M. and Vincent, G., "Green sukuk: challenges and potential," *International Journal of Social Science and Economic Research* 4, S. 2, (2019): 1461-1470, bknz. [http://ijsser.org/files\\_2019/ijsser\\_04\\_\\_106.pdf](http://ijsser.org/files_2019/ijsser_04__106.pdf).
- The Paris Agreement. Erişim Tarihi: Şubat 23, 2024, [https://unfccc.int/files/essential\\_background/convention/application/pdf/english\\_paris\\_agreement.pdf](https://unfccc.int/files/essential_background/convention/application/pdf/english_paris_agreement.pdf).
- Türkay, Kaan, Limanlı, Ömer ve Tuna, Gülfen, "Kira Sertifikası (Sukuk), BİST Sürdürülebilirlik Endeksi ve Devlet Tahvili Arasındaki Zamanla Değişen Nedensellik İlişkisi: Türkiye Örneği," *Fiscaoeconomia* 7, S. 2, (2023): 1028-1066.
- Ulfah, I.F., Sukmana, R., Laila, N. and Sulaeman, S. "A structured literature review on green sukuk (Islamic bonds): implications for government policy and future studies," *Journal of Islamic Accounting and Business Research*, S. 3, (2023).
- Yazicioğlu, İsalet Ebru ve Kazak, Hasan, "İslami Finansal Enstrümanlardan Birisi Olarak Sukuk: Hibrid Sukuk İçerisinde Yer Alan Murabaha Sözleşmelerinin İslami Hüklümlere Uygunluk Yönünden İncelenmesi" *Journal of Life Economics* 6, S. 1, (2019): 91-118.
- Yeşil Mutabakat Eylem Planı, bknz. <https://ticaret.gov.tr/dis-iliskiler/yesil-mutabakat>.
- Yeşil Sukuk Çalışma Raporu, T.C. Cumhurbaşkanlığı Finans Ofisi. Erişim Tarihi: Aralık 26, 2023, <https://www.cbfo.gov.tr/sites/default/files/docs/2022-05/cbfo-yesil-sukuk-calisma-raporu.pdf>.
- Yılmaz Erdal, "Yeni Bir Finansal Araç Olarak Sukuk: Çeşitleri, Türkiye Uygulaması ve Vergilendirilmesi," *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, S. 61, (2014): 81-100.
- Yurtseven ve diğerleri, "Islamic Finance System as a Catalyst for Sustainability in the Economy in Kabir Hassan, Mehmet Saraç, Ashraf Khan, Islamic Finance and Sustainable Development. A Sustainable Economic Framework for Muslim and Non-Muslim Countries, 285 (heidelberg: Springer, 2021).
- White and Case, "Green Bonds and Islamic Finance," (2016) Erişim tarihi: 14 Şubat, 2024, <https://www.whitecase.com/publications/alert/green-bonds-islamic-finance>.
- Zhang ve diğerleri, "Energy financing for energy retrofit in COVID-19: Recommendations for green bond financing," *Environmental Science and Pollution Research* 29, S. 16, (2022): 23105-23116.

### *İnternet Kaynakları*

- “Climate Bonds Initiative, Green Sukuk” (2020). Erişim Tarihi: Ocak 20, 2024, [climatebonds.net/projects/facilitation/green-sukuk](https://climatebonds.net/projects/facilitation/green-sukuk).
- “Do You Know When Sustainability First Appeared?,” Erişim tarihi: Ekim 26, 2023, [https://www.activesustainability.com/sustainable-development/do-you-know-when-sustainability-first-appeared/?\\_adin=02021864894](https://www.activesustainability.com/sustainable-development/do-you-know-when-sustainability-first-appeared/?_adin=02021864894).
- “Islamic Development Bank Issues Largest Sustainability Sukuk Ever,” Erişim Tarihi: Aralık 25, 2024. <https://www.isdb.org/news/islamic-development-bank-issues-largest-sustainability-sukuk-ever>.
- “Kuveyt Türk’ten Türkiye’nin ve Dünyanın İlk Sürdürülebilir Sermaye Benzeri Sukuk İhracı | Bizden Haberler | Kuveyt Türk Hakkında | Hakkımızda | Kuveyt Türk Katılım Bankası.” Erişim tarihi: Şubat 14, 2024, <https://www.kuveytturk.com.tr/hakkimizda/kuveyt-turk-hakkinda/bizden-haberler/kuveyt-turkten-turkiyenin-ve-dunyanin-ilk-surdurulebilir-sermaye-benzeri-sukuk-ihraci>.
- “Responsible Capitalism,” ECGI, Erişim tarihi: Şubat 12, 2024, <https://www.ecgi.global/content/responsible-capitalism>.