

# PAYA DAYALI KİTLE FONLAMA MODELİNDE TARAFLARA İLİŞKİN MUHASEBE UYGULAMALARI\*

## Makale Bilgileri

Geliş Tarihi : 31.05.2024  
Kabul Tarihi : 22.08.2024  
Türü : Araştırma Makalesi  
DOI Numarası : 10.55322/mdbakis.1492991

Öğr. Gör. Dr. Bahri Ozan YAMAN\*\*  
Prof. Dr. Yıldız AYANOĞLU\*\*\*  
Prof. Dr. Serap Sebahat YANIK\*\*\*\*

## Bibliyografik Bilgiler

Yaman, B., O., Ayanoğlu, Y., & Yanık, S., S. (2024). "Paya Dayalı Kitle Fonlama Modelinde Taraflara İlişkin Muhasebe Uygulamaları" *Muhasebe ve Denetime Bakış Dergisi* (Yıl: 2024, Sayı : 73, Sayfa : 135-156) <https://doi.org/10.55322/mdbakis.1492991>

## ÖZ

Güntümüzde girişimcilerin düşük maliyetli fona istedikleri zamanda ve kolayca erişebilmeleri önemli bir sorun haline gelmiştir. Girişimciler, kitle fonlaması yolu ile gerçekleştirmek istedikleri projeleri için gerekli olan fonu, bilindik finansal kurumlardan almak yerine, küçük gruplardan veya her bireyin ufak meblağlarda katkıda bulunacağı çok sayıda kişiden toplamaya çalışmaktadır. Bu modelde, fon ihtiyacı duyan yenilikçi bir proje sahibi girişimcinin, bilindik fon sağlama modellerinin sert kurallarını ortadan kaldırarak doğrudan halka ulaşma imkânı bulunmaktadır. Çalışmada, Türkiye’de paya dayalı kitle fonlama modelini kullanarak yatırım yapanların, fona ihtiyaç duyanların ve bunlara aracılık yapan platformların yaptıkları faaliyetler, gerçek bir uygulamadan hareketle hem vergisel düzenlemeler hem Muhasebe Sistemi Uygulama Genel Tebliği hem de Türkiye Muhasebe (Finansal Raporlama) Standartları çerçevesinde ele alınmıştır. Türkiye’de kitle fonlamaya yönelik vergi ve muhasebe standartları kapsamında özel bir düzenleme bulunmamaktadır. Dolayısıyla çalışmadaki

\* Bu çalışma Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Ana Bilim Dalı Muhasebe ve Finansman Bilim Dalı "Muhasebe ve Vergi Düzenlemeleri Çerçevesinde Kitle Fonlama ve Finansal Raporlamaya Yansımaları" başlıklı yayınlanmamış doktora tezinden üretilmiştir.

\*\* Amasya Üniversitesi, Gümüşhacıköy Hasan Duman MYO, Finans, Bankacılık ve Sigortacılık Bölümü, bahri.yaman@amasya.edu.tr, Orcid ID:0000-0002-3078-7620.

\*\*\* Ankara Hacı Bayram Veli Üniversitesi, İİBF İşletme Bölümü Öğretim Üyesi, Tez Danışmanı, yildiz.ayanoglu@hbv.edu.tr, Orcid ID: 0000-0002-1024-2105.

\*\*\*\* Ankara Hacı Bayram Veli Üniversitesi, İİBF İşletme Bölümü Öğretim Üyesi, Tez İzleme Komitesi Üyesi, serap.yanik@hbv.edu.tr, Orcid ID: 0000-0001-7525-8717.

gerçek bir örnek uygulamanın çözümü mevcut vergi düzenlemeleri ve uygulanabilir finansal raporlama çerçeveleri ışığında yapılmıştır.

**Anahtar Kelimeler:** Kitle fonlama, paya dayalı kitle fonlama, Türkiye düzenlemeleri

**Jel Kodu:** M40, M4

## ACCOUNTING APPLICATIONS RELATED TO PARTIES WITHIN THE SHARE-BASED CROWDFUNDING MODEL

### ABSTRACT

Nowadays, it has become an important problem for entrepreneurs to easily access slow-cost funding whenever they want. Entrepreneurs try to collect the funds required for the projects they want to realize through crowdfunding, instead of receiving them from well-known financial institutions, from small groups or a large number of people to whom each individual will contribute small amounts. In this model, an entrepreneur with an innovative project who needs funding for their ventures has the opportunity to reach the public directly by eliminating the rigid rules of known funding models. In the study, the activities of those who invest using the share-based crowdfunding model in Turkey, those who need funds and the platforms that mediate the same are discussed, based on a real application, within the framework of both tax regulations, General Communiqué on Accounting System Application and Turkish Accounting (Financial Reporting) Standards. In Turkey, there is no special regulation on crowdfunding within the scope of tax and accounting standards. Therefore, the solution of the sample application in the study has been made in the light of existing tax regulations and applicable financial reporting frameworks.

**Keywords:** Crowdfunding, equity-based crowdfunding, Turkish regulations

**Jel Code:** M40, M49

## 1. GİRİŞ

**K**itle fonlama modeli, inovatif, ilgi çekici bir projesi olan girişimcilerin projelerini çok sayıda insana ulaştırılarak fon elde etme amacıyla yapılan bir fon arama modeli olarak karşımıza çıkmaktadır. Kitle fonlama modeli, son yıllarda çok sayıda girişimcinin ürünleri veya iş fikirleri için gerekli olan finansmanı elde etmede kullandıkları yeni ve gelişen bir finansman sağlama modelidir.

Tüm dünyayı derinden etkileyen 2008 yılı finansal krizi, bankacılık kesiminin ve finansal piyasaların etkisizliğini ortaya koymuştur. Söz konusu bu kriz hükümetlere, düzenleyici kuruluşlara tedbirler alarak ekonomiyi düzeltmeye sevk etmiş ve bunun sonucu olarak da fona erişimde çok daha sert kurallar gelmiştir. Fakat bu sert kurallar dizisi daha yolun başında olan girişimleri ve küçük işletmeleri olumsuz yönde etkilemiştir. Söz konusu kısıtlara ve fona ulaşmadaki zorluklara ayrıca teknolojiye yaşanan çığır açıcı gelişmelerde eklenince girişimciler alternatif fon arama yollarına yönelmişlerdir.

Kitle fonlama yöntemi ile fon sağlama modeli geleneksel fon sağlama modellerinin aksine herkese açık bir modeldir. Söz konusu bu model başlangıç evrelerinde, daha çok sanatçıların eserlerine veya yenilikçi projelere fon sağlama yönü ile ön plana çıkmış ancak daha sonraki zamanlarda hızlı bir şekilde başka alanlara sirayet etmiştir. Girişimciler kitlelere erişimde günümüzde çok kullanılan ve etkinliği yüksek olan sosyal medyanın da insana ulaşma yönünü kullanarak, ihtiyaç duydukları fon için talepte bulunmaya başlamışlardır. Özetle bu modelde, yenilikçi bir fikri veya projesi olan ve gerçekleşmesi için gerek duyulan finansmanın küçük gruplardan veya her bir bireyin küçük meblağlarda destekte bulunarak toplanmasına çalışılmaktadır.

Çalışmada kitle fonlama modeli önce teorik çerçevede ele alınmış, daha sonra ise gerçek bir uygulamadan hareketle paya dayalı kitle fonlama modelinden faydalanan her bir tarafın yaptıkları faaliyetlerin hem MSUGT hem de muhasebe standartları çerçevesinde muhasebeleştirilmesine yer verilmiştir.

## 2. KİTLE FONLAMA FİNANSMAN MODELİ

İşletmeler için istedikleri zamanda ve kolayca düşük maliyetli finansmana erişebilmek günümüz dünyasında önemli bir sorun teşkil eder olmuştur. Özellikle kuruluş aşamasında olan, yeni kurulmuş ya da yenilikçi bir fikre sahip ve henüz piyasada yeterli düzeyde saygınlık kazanamamış küçük işletmelerin finansman olanakları daha kısıtlıdır (Yıldırım & Karabayır, 2024: 333). İşte bu noktada kitle fonlaması projelere finansman imkânı tanıyan bir yöntem olarak karşımıza çıkmaktadır.

Kitle fonlama yöntemi genelde özel, yenilikçi, ilgi çekici projelere finansman desteği sağlamaktadır. Bu yöntemle kullanılarak fona ulaşıırken tarafların tek muhatabı kitle fonlama platformudur. Bu sayede finansmana gereksinim duyan taraf kitle fonlama platformlarına, projenin özelliklerini detaylı bir şekilde girerek ihtiyaç duyduğu fonu karşılamak için kitlelere ulaşmaktadır.

Literatürde kitle fonlama kavramının farklı tanımlarına rastlamak mümkündür. Bazı tanımlara yer verilecek olursa; kitle fonlama, çok sayıda kişiden, kuruluştan toplanan küçük tutarlardaki paranın bir girişimi fonlamak için başvuru olan bir modeldir (Kirby & Worner, 2014: 8). Diğer taraftan kitle fonlama, küçük tutarda yatırımda bulunmak niyetinde olan yeni yatırımcılar ile sermaye artırmayı hedefleyen girişimciler arasında interneti kullanan platformlar aracılığıyla iletişim kurma modeli olarak tanımlanmaktadır (Valanciene & Jegeleviciute, 2013: 41).

Kitle fonlama modeli, nitelikli taraflardan ziyade bireylerin belli bir proje veya girişimin fonlamasıdır. Teoride geleneksel bankalar parası olanlar ile paraya gereksinim duyanlar arasında aracı konumunda olduğundan, bireyler kendi tasarruflarıyla yatırımları dolaylı bir yoldan fonlamaktadırlar. Kitle fonlama sisteminde ise herhangi bir aracı olmaksızın bu fonlama işlemi gerçekleşmektedir (Schwienbacher & Larralde, 2012: 4). Yani finansmana ihtiyaç duyan kesim, internet üzerinden platform aracılığı ile direkt olarak fonu sağlayacak bireylere ulaşmaktadır.

İlk başlarda kitle fonlama yöntemi bir fon sağlama işleminden daha ziyade hayırseverliğe dayanan bir yöntem olarak kullanılırken, bugünlerde ise geziler, bilimsel araştırmalar, filmler, kampanyalar, albümler, kitaplar ve ürün fonlanması gibi birçok farklı türde fikri desteklemek için kullanılmaktadır (Beaulieu vd., 2015: 3). Başlarda bağış ve ödül yoluyla ortaya çıkan kitle fonlama modeline yönelik dünya genelinde yasal düzenlemelere rastlanmamıştır. Daha sonraki süreçlerde kitle fonlama modelinin paya

veya borca dayalı olarak uygulanmaya başlaması ile birlikte sermaye piyasası kurulları tarafından yapılan yasal düzenlemelerle bu türler sistemli ve güvenilir hale getirilmiştir. ABD’de 2012 yılında JOBS (Jumpstart Our Business Startups Act) Yasası’yla paya ve borca dayalı kitle fonlama düzenlemeleri onaylanmıştır.

Türkiye’de ise 2010’lu yıllardan itibaren bağış ve ödüle dayalı kitle fonlama platformları faaliyetlerine başlamıştır. Ancak o zamanlarda Türkiye’de paya ve borca dayalı kitle fonlamasına ilişkin özel düzenlemelerin bulunmaması bu türlerin gelişmesini yavaşlatmıştır.

Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) tarafından 6362 sayılı kanunun 2017 yılında düzenlenmesi ile birlikte paya dayalı kitle fonlama modelinin yasal alt yapısı oluşturulmuştur. Yine SPK tarafından 03.10.2019 tarih ve 30907 sayılı Resmî Gazete’de “*Paya Dayalı Kitle Fonlaması Tebliği (III-35/A.1)*” yayımlanarak yürürlüğe girmiştir. Söz konusu bu tebliğ ile sadece paya dayalı kitle fonlama modeline ilişkin düzenlemeler yer almıştır. 27.10.2021 tarih ve 31641 sayılı Resmî Gazete’de yeni “*Kitle Fonlaması Tebliği (III-35/A.2)*” yürürlüğe girmiştir. Bu tebliğde paya dayalı kitle fonlama düzenlemelerine ek olarak borca dayalı kitle fonlama düzenlemeleri de yer almıştır.

## **2.1. Kitle Fonlamann Türleri**

Kitle fonlama modelinin gerçekleştirdiği amaca ve yatırımcılarından toplanan fonun geri dönüş şekline göre en sık tercih edilen dört değişik türü bulunmaktadır. Bunlar bağışa, ödüle, paya ve borca dayalı kitle fonlama türleridir. Bazı kaynaklarda kitle fonlama modeli türlerinin finansal ve finansal olmayan kitle fonlama türleri olarak geçtiği görülse de literatürde genellikle bu dört modelin kullanıldığı görülmektedir. Finansal olmayan tür olarak bağışa ve ödüle dayalı kitle fonlama modeli; finansal tür olarak da paya ve borca dayalı kitle fonlama modeli yer almaktadır. Çalışmamızın paya dayalı kitle fonlamasına odaklandığından, diğer fonlama türlerine burada çok kısaca yer verilmiştir.

### **2.1.1. Bağışa Dayalı Kitle Fonlama**

Bu model, ilk örneklerin görüldüğü modeldir ve bağış yapanların bağışlarını herhangi bir finansal karşılık beklemeden verdiği, tamamen yardım amaçlı yapılmaktadır (Massolution, 2015: 41). Bu tür projelere destek olanlar finansal bir getiri isteğinde değildirler, bu yüzden bu modelde risk de yoktur (Onur & Değirmenci, 2015: 2). Bu nedenle bazı proje sahibi girişimcilerin bu modelle arzu ettikleri tutarda fona erişmeleri zordur. Tam tersine diğer bazı projeler de yatırımcılar tarafından ilginç bulduklarından ya da sağlıklı ilgili bazı projelere karşı yatırımcılar daha duyarlı yaklaştığından girişimcilerin talep ettikleri fondan daha yüksek meblağlarda kaynak toplanabilir.

### **2.1.2. Ödüle Dayalı Kitle Fonlama**

Finansal olmayan kitle fonlama türü olan ödüle dayalı kitle fonlama modelinde, kitle fonlayıcıları kampanyadan toplanan fonlarla bir tür ödül karşılığında bir kampanyaya destek olmak için finansman sağlarlar. Bu model, belirli bir girişime veya projeye bağış toplamak isteyen ve bunun karşılığında da küçük ve çoğunlukla parasal bir değere sahip olmayan ödüller verebilen proje sahibi girişimciler tarafından kullanılan bir modeldir ve ödüller sembolik bir değerdedir (De Buysere vd., 2012: 10). Bu modelde ödülün değeri genellikle yapılan desteğin değerinden düşük olmaktadır

Ödüle dayalı kitle fonlama modelinde ayrıca fon sağlayıcılarına finanse ettikleri proje ürünlerini ürün piyasaya sürülmeden önce daha uygun bir fiyatla veya başka özel avantajlarda sağlanır (Mollick, 2014: 3). Ürünlerin destekçilere ön satışı bu modelin en çok başvurulan şekli olarak bilinmektedir.

### **2.1.3. Borca Dayalı Kitle Fonlama**

P2P (peer to peer) olarak bilinen bu model, birbirlerinden bihaber olan bireylerin geleneksel fonlama kuruluşlarına başvurmadan, internet aracılığıyla borçlanma işlemleri için kullanılmaktadır. Türkçede denkler arası, kişiler arası borçlanma olarak da bilinir. Bu türde, girişim sahibi ihtiyacı olan fon tutarı için taraflar arasında daha önceden belirlenmiş faiz ve vadede hedef yatırımcılardan borçlanmayı amaçlamaktadır (İşler, 2014: 57).

Bu yöntem daha çok şirketinin hisselerini yatırımcılara vermek arzusunda olmayan girişimciler için kullanılmaktadır. Ayrıca, yatırımcılar cazip faiz getirisi sağlarken; girişimciler de uygun maliyetli borçlanma imkânı elde etmektedirler.

### **2.1.4. Paya Dayalı Kitle Fonlama**

Çalışmamızda örnek uygulama ile destekleyeceğimiz bu kitle fonlama modelinde ise yine platform aracılığıyla insanlara çağrıda bulunularak, destek karşılığında, girişimcinin veya bir projesi olan şirketin; payının, temettüsünün verilmesi şeklinde gerçekleşen bir modeldir (Şahinoğlu, 2019: 26).

Yeni bir projesi olan girişimcinin projesini hayata geçirebilmesi için fon sağlayan kesimden bir öz kaynak payı karşılığında fon toplanması yoluyla uygulanan bir modeldir. Yatırımcılar açısından bakıldığında kar elde etmeye ilave olarak bir girişime, bir projeye destek olmak gibi bir güdüyle de bu modelin kullanıldığı görülmektedir.

Bu türün tercih edilmesi durumunda platform aracılığıyla girişimci işletmenin değerlemesi, iş planı, toplanacak fonun nerelerde ve ne şekilde değerlendirileceği, işletmenin hisselerinin hangi oranda satışa sunulduğuna dair birtakım bilgilerin de paylaşılması gerekmektedir (Mumcu, 2021: 32). Söz konusu bu bilgilere taraflar arasında yapılan sözleşmelerde yer verilmekte ve fon toplayan platformun sitesinde paylaşılmaktadır.

Bu modelde yatırımcıyı korumak amacıyla kitle fonlamanın parasal büyüklüğü, coğrafi imkânları ve pazarlama imkânları sınırlandırılmıştır. Paya dayalı kitle fonlama modeli, çoğunlukla hisse senedine benzer düzenlemeleri içermektedir. Hisse senedine benzer bir getiriyi yatırımcına sunmaktadır.

## **2.2. Kitle Fonlamanın Tarafları**

Kitle fonlama yönteminde üç farklı taraf yer almaktadır. Birinci taraf proje sahibi girişimciler yani fon arayanlardır. Bunlar, piyasaya direkt ulaşmak, destekçilerden fon toplamak için bu modeli tercih ederler. Kitle fonlama sistemi aracılığıyla fon arayanlar, genelde başka yollarla projelerine fon sağlayamayan ya da sermayelerini artıramayan girişimcilerdir (Valanciene & Jegeleviciute, 2013: 41). Kitle fonlama, bu tür girişimlere sadece sermaye tedarik etmekle kalmaz, ayrıca girişimcilerin yani fon arayanların fikirleri veya projeleri için bir test olanağı da sunmaktadır. Bu şekilde proje veya fikirler daha hayata geçmeden piyasada oluşabilecek algıyı görebilme imkanına kavuşabilmektedir.

Kitle fonlama modelinin ikinci tarafı projeleri finansal açıdan desteklemeye kararlı olan, risk almayı seven ve belli bir oran ve tutarda getiri arzusunda olan yatırımcılar yani fon sağlayanlardır. Burada yatırımcılar, kendileri açısından umut veren veya ilginç buldukları girişimleri seçerek fon tedarikinde bulunurlar. Bu yatırımcıların bir bölümünün yatırımcı olarak kitle fonlama sistemine dahil olmak için özellikleri belirlenmemişken, diğer bir bölümünün ise özel nitelikleri bulunmaktadır (Bouncken vd., 2015: 411). Özel nitelikleri olan bu yatırımcılar, nitelikli ve nitelikli olmayan yatırımcılar olacak şekilde bir ayrıma tabi olmaktadır. Bu şekilde bir ayırımın temelinde yatan ana amaç yatırımcıların getiri elde etme isteğidir.

Kitle fonlama modelinde üçüncü taraf ise yeni proje veya fikir sunma arzusunda olanlarla bu tür projeleri destekleme niyetinde olan yatırımcıları bir araya getiren, aralarında köprü vazifesi üstlenen kitle fonlama platformlarıdır. Bu kitle fonlama platformları, internet sitesi şeklinde faaliyet gerçekleştirdikleri için “web sitesi sağlayıcıları” olarak da bilinmektedir. Bu platformlar, teknolojik altyapı desteğini kullanarak fon arayanların projelerini potansiyel destekçilere ulaştırmaktadır (Beaulieu vd., 2015: 4). Sistemin işlemesi için bu platformlar büyük bir öneme sahiptir, çünkü bu platformların ana görevi kampanya sürecini oluşturmak, yönetmek, kontrolünü yapmak ve sonuç olarak sistemin sorunsuz bir şekilde çalışmasını temin etmektir.

### **2.3. Kitle Fonlama Sisteminin İşleyişi**

Platformlara birbirinden farklı projeler sunulur ve ana hedef daha önce şartları ve tutarı belirlenen fon tutarını elde etmektir. Bu platformlara daha önce belirtilen finansal getirisi olan modellerde sunulabileceği gibi finansal getirisi olmayan modellerde sunulabilir. Platformlarda sunulan projeler için daha öncesinde belirlenen finansman tutarına erişme olanağı ancak ve ancak kampanyalar için yapılan plana, programa ve bunların nasıl yürütüldüğüne bağlı olmaktadır (Açıkgöz vd., 2020: 63-64). Kitle fonlamanın farklı modelleri olduğundan her bir tür için benzer yolu izlemek projede başarıya ulaşmak açısından yeterli olmayabilir. Kitle fonlama sisteminin işleyişi ana hatlarıyla aşağıda açıklanmıştır.

Hedeflenen fon tutarının belirlenmesi aşamasında, projelerin ürün veya hizmet aşamasına gelebilmesi ve gereksinim duyulan fona ulaşabilmek için aşamaların tamamında oluşabilecek maliyetleri ve riskleri dikkate alarak, piyasa şartları ile uyumlu bir fiyatlandırma yapılması şarttır (Yücel, 2021: 41). Çünkü bir projeye uygun bir fon tutarının belirlenmesi en az projenin tanıtılması kadar önemlidir. Ayrıca projenin fonlanması için amaçlanan tutar ile projenin tanıtımının birbirlerini destekleyici nitelikte de olması gerekmektedir. Bundan dolayı girişimciler, projelerini ancak etkili bir sunum ve tanıtımla yatırımcıları cezbedici bir duruma getirebilirler (Aydın, 2019: 15).

Proje sahibi girişimciler kitle fonlama modelini ticari bir sebeple girişimlerine fon sağlamak amacıyla kullandıkları hallerde, projelerini cazip hale getirebilmek için hedef belirledikleri kitlelerle bazı “mahrem bilgileri” paylaşarak süreci şeffaf duruma getirmektedir. Kaynak sağlayanlara sağladıkları fonların karşılığında hediye, ödül, ortaklık veya getiri sunulması aşamasında, proje sahibi girişimci tarafından projenin finansmanı için daha önceden belirlenen hedefe erişilmesi halinde destekçilere kitle fonlama modeline göre getiri sunulmaktadır.

Hedeflenen fon tutarının oluşması ve tedariki aşamasında ise proje, belirlenen süreye ulaşıldıktan ve arzu edilen finansman tutarına erişildikten sonra, daha önce tarafların belirlediği sözleşmede yer alan komisyon bedeli kesilir ve akabinde kalan tutar yatırımcının hesabına geçirilmektedir (Akyıldız, 2021: 13). Fakat fon toplama faaliyeti başarısız olursa platformlar daha az tutarda komisyon ücreti olarak ya da hiçbir komisyon ücreti almadan o zamana kadar toplanmış olan fonu yatırımcısına iade etmektedirler. Başka bir anlatımla başarı durumunda da başarısızlık durumunda da uygulanan kurallar yatırımcı ile platform arasında imzalanan sözleşme ve Kitle Fonlama Tebliği'nde belirlenen hükümler doğrultusunda uygulanmaktadır.

### 3. LİTERATÜR TARAMASI

Kitle fonlama yazınında **dünyada ve Türkiye**'de yapılmış pek çok çalışma bulunmaktadır, fakat kitle fonlama sisteminde tarafların yapacakları işlemlere ilişkin faaliyetlerin muhasebe kayıtlarına dair çalışmaların hem yabancı hem de yerli literatürde oldukça **çok az sayıda olduğu görülmüştür**.

Agrawal ve diğerleri (2014) çalışmalarında paya dayalı kitle fonlamanın gelişim unsurlarını tam anlamıyla belirleyememişler, ancak diğer kitle fonlama modellerinden daha etkili olduğu sonucuna varmışlardır. Yazarlar, paya dayalı kitle fonlama modeliyle ilgili yasal düzenlemeler olmadığı takdirde yatırımcılar için sorun olacağını vurgulamışlardır. Paya dayalı kitle fonlama modelinin gelişmesiyle birlikte bu modelin daha da teşvik edileceği ve katılımın daha da artacağı sonucuna ulaşılmıştır.

Nicolaescu ve diğerleri (2016) kitle fonlama faaliyetinin hukukî zemini ile halihazırda uygulanan yasalara göre muhasebeleştirilmesini Romanya için ele aldıkları çalışmalarında, kendi geliştirdikleri örnek uygulama paralelinde paya dayalı kitle fonlama modeli ile **çevrimiçi kitle fonlama** platformları üzerinden başlattıkları kampanyanın olumlu neticelenmesi sonucunda elde edilen fonun **“Ödenmiş Sermaye”** hesabına kaydedilmesi gerektiğini, buna ilave olarak komisyon ücreti ile katma değer vergisinin nasıl muhasebeleştirilmesi gerektiği sürecini işlemişlerdir.

Durlanık ve Yıldırım (2019 kitle fonlamanın dünya ve Türkiye **örneklerini inceledikleri çalışmalarında**, kitle fonlama modelinin sağladığı yararların ortaya konması ve kitle fonlamanın vergilendirilmesi hakkında **çeşitli tavsiyelerde** bulunmuşlardır. Gelir getiren her unsurun ve vergiyi doğuran olayın, her bir kitle fonlama tarafı için farklı düşünülüp vergisel olarak yapılacak olan **düzenlemelerde konunun** geniş kapsamlı olacak şekilde her açıdan ele alınması gerektiği, kitle fonlama sisteminin vergisel konularda da suiistimale açık olduğu gerçeği göz önünde tutularak yapılacak denetimlerin daha sıkı bir şekilde olması gerekliliği üzerinde durmuşlardır.

Yakar ve Kandır (2020) çalışmalarında paya dayalı kitle fonlama türünün daha hızlı bir şekilde uygulanabilmesine destek vermek için vergi teşvikleri uygulanması gerektiğini, modele ilişkin Türkiye'de vergi mevzuatında özel bir düzenleme bulunmadığını, dolayısıyla da mevcut vergi düzenlemelerine göre değerlendirme yapıldığı sonucuna ulaşmışlardır.

Camgöz ve Yılmaztürk (2023) Türkiye için inovatif girişimciliğin finansmanında **paya dayalı kitle fonlamaya yatırım yapanların** motivasyon faktörlerini ele aldıkları çalışmalarında, bir yatırımcı bir projeye yatırım yaparken, yatırım yapacağı projeye alakalı tanıtıcı unsurları, projenin özgün olması ve sürece katkı sağlarken yenilikçi bir bakış açısı ile geleceği görebilen unsurların etkisiyle yatırım yapıldı-

ğı tespit edilmiştir. Ayrıca, erkek yatırımcıların finansal öğeleri daha çok önemseydiği, borsada yatırımcı olanların ise daha fazla getiri istedikleri sonucuna da ulaşılmıştır.

Öztürk ve diğerleri (2023) çalışmalarında dünyada ve Türkiye’de paya dayalı kitle fonlama modeli uygulamalarını incelemişler, modelin avantaj ve dezavantajlarını ortaya koymuşlar, Türkiye’de paya dayalı kitle fonlamanın gelişmesi için birtakım tavsiyelerde bulunmuşlardır. Ayrıca modelin Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerde finansman açısından önemli bir alternatif oluşturduğu, bu modelin girişimcilere daha düşük maliyet ile finansmana ulaşabilme imkânını verdiği sonucuna ulaşılmıştır.

#### **4. TÜRKİYE’DE PAYA DAYALI KİTLE FONLAMA UYGULAMALARI VE MUHASEBELEŞTİRİLMESİ**

Türkiye’deki vergi mevzuatında kitle fonlama sistemine has bir düzenleme bulunmamaktadır. Bundan dolayı kitle fonlama sisteminde yer alan taraflarının vergisel yükümlülükleri yürürlükte bulunan ilgili diğer hükümlere göre yapılmaktadır. Bu çalışmada paya dayalı kitle fonlamaya dahil olan tarafların yapacakları muhasebe kayıtları hem TMS/TFRS’ye hem Muhasebe Sistemi Uygulamaları Genel Tebliği’ne göre ele alınmıştır.

##### **4.1. MSUGT’ye Göre Paya Dayalı Kitle Fonlamanın Muhasebe Uygulamaları**

Kitle Fonlama Tebliği III-35/A.2’nin 5. maddesinin a bendinde “*faaliyette bulunacak olan paya dayalı kitle fonlama platformlarının anonim şirket şeklinde olmaları zorunluluğu...*” ifadesi yer almaktadır. Tebliğin 11. maddesi 3. fıkrası f bendinde, “*platformlarda emanet yetkilisinin toplanan fon tutarını nemalandırıp nemalandırmayacağı hususu ile alınacak ücret, komisyon ve kesintiler belirtilmiştir.*” Aynı tebliğin 16. maddesinin 1. fıkrasında “*toplanan fonların sadece sermaye artırımını yapmak suretiyle çıkarılacak paylar karşılığında fonlanan şirkete aktarılması mecburiyeti*” bulunduğundan ötürü proje sahibi girişimci şirket, topladığı fonları sadece sermaye artırımında kullanmak zorundadır.

Kitle fonlama platformları anonim şirket oldukları için Kurumlar Vergisi mükellefi olmaları ve hizmetleri karşılığında alacakları ücret, komisyon veya kesintiler kurum kazancı niteliğinde olduğundan Kurumlar Vergisi yükümlüsü olmaktadır, ancak bilindiği üzere bu vergi kitle fonlama platformlarının ticari karı üzerinden değil mali karı üzerinden alınacaktır. KDV ile ilgili olarak doğrudan bir hüküm bulunmadığından dolayı KDV Kanunu’nun 1. maddesinde “*Türkiye’de yapılan ticari, sınai, zirai faaliyet ve serbest meslek faaliyeti çerçevesinde yapılan teslim ve hizmetler, her türlü mal ve hizmet ithalatı, diğer faaliyetlerden doğan teslim ve hizmetler Katma Değer Vergisi’ne tabidir.*” açıklamasından hareketle KDV uygulaması yapılacaktır.

Yukarıdaki düzenlemeler doğrultusunda çalışmanın devamında paya dayalı kitle fonlamasına ilişkin bir örnek uygulama ve MSUGT’ye göre muhasebe kayıtlarına yer verilmiştir.

**UYGULAMA 1:** Bu uygulama Fongogo Kitle Fonlama Platformu’nda yer alan gerçek uygulamadan faydalanılarak geliştirilmiştir (<https://yatirim.fongogo.com/campaign/lojipark>). Lojistar Teknoloji Anonim Şirketi halka açık olmayan bir teknoloji girişim şirkettir ve lojistik sektöründe faaliyette bulunmaktadır. Şirket yürütülecek olan kampanya kapsamında hazırlanmış olduğu bilgi formunu Fongogo Paya Dayalı Kitle Fonlama Platformu’na sunmuş, 01.04.2022 tarihinde yatırım komitesinin onayın-



dan geçerek, kampanya 06.04.2022 tarihinde başlatılmıştır. Şirketin gereksinim duyduğu fon 1.050.000 TL, kampanya süresi ise 60 gündür. Toplanacak tutar 1.260.000 TL'ye kadar artırılabilir. Çünkü KGK'nin Kitle Fonlama Tebliği'nin 16/4. maddesine göre "*talep edilen fon miktarının azami yüzde 20'sine kadar ek fon toplanabilir.*" ifadesi yer almaktadır. Toplanan fonlar ise sermaye artırımında kullanılacaktır.

Kampanya hakkındaki genel bilgiler şöyledir:

**Çıkarılacak Payların Türü:** Toplanan fon karşılığı yatırımcılara verilecek paylar nama yazılı ve B grubu olacaktır. B grubu payları imtiyazlı değildir.

**Çıkarılacak Payların Nominal Değeri:** Birim nominal değeri 0,01 TL, payların toplam nominal değeri 4.667 TL (ek fon ile 5.600 TL) olacaktır.

**Çıkarılacak Payların Satış Fiyatı:** 466.670 adet pay (ek fon ile 560.004) satışa sunulacak olup payların birim satış fiyatı 2,25 TL olacaktır.

#### **Kampanyaya dair giderler aşağıdaki gibidir:**

- **Girişim Şirketi Giderleri**

Platformda kampanyanın yayınlanma bedeli olan tutarı, girişimci şirket platforma 2.500 TL + yüzde 18 KDV<sup>1</sup> olarak ödeyecek ve proje başarısız olursa bu tutarın iadesi olmayacaktır. Bu ödeme fonlar toplanmaya başlamadan önce yapılır.

Kampanyanın başarılı olmasının akabinde girişim şirketi, platforma toplanan fon tutarının yüzde 7,5'i + yüzde 18 KDV'si kadar hizmet bedeli ödemesi de yapacaktır. Kampanya başarısız olursa yukarıda bahsi geçen başarı ücretleri alınmayacak ve tüm yatırım tutarları yatırımcılarına herhangi bir kesintiye uğramadan iadesi yapılacaktır.

Kampanya başarılı olursa Merkezi Kayıt Kuruluşu A.Ş. toplanan fonun binde 1'i + yüzde 18 KDV ve toplanan fonları blokaj eden İstanbul Takas ve Saklama Bankası A.Ş. topladığı fon tutarının binde 1'i + binde 1 BSMV tutarında alacağı işlem bedelini kampanya bitiminde platformun faturasına istinaden şirket tarafından ödemesi yapılacaktır. Başarısız olma durumunda ise söz konusu paylar talep edilen fon tutarı üzerinden kesilecektir.

- **Katılımcıların Üye Giderleri**

Ödeme işlemi komisyonu olarak yüzde 1,75 + yüzde 18 KDV oranındaki tutar yatırımcının yapacağı ödemeye eklenir. EFT ile yapılan ödemelerde ise EFT masrafı yatırımcıya aittir. Toplanan fonları girişim şirketi sermaye artırımında kullanacaktır. Kampanyaya 408 yatırımcı 1.158.622 TL'lik fon sağlamış ve kampanya başarılı şekilde sonuçlanmıştır.

Yukarıda verilen bilgilere hesaplamalar ve tarafların MSUGT çerçevesinde yapacakları muhasebe kayıtları aşağıda yer almaktadır.

<sup>1</sup> Örnek uygulama 2022 yılına ait olduğundan KDV oranı yüzde 20 olarak değil, aslına uygun olarak yüzde 18 olarak alınmıştır.

**Kampanyanın Başarılı Olması Sonucunda Yapılan Hesaplamalar:**

Girişimci işletme tarafından platforma ödenecek komisyon tutarı =  $1.158.622 \text{ TL} \times 0,075 = 86.896,65 \text{ TL}$

Ödenecek komisyon üzerinden hesaplanan KDV tutarı =  $86.896,65 \text{ TL} \times 0,18 = 15.641,40 \text{ TL}$

Platformuna yapılacak toplam ödeme =  $86.896,65 + 15.41,40 = \mathbf{102.538,05 \text{ TL}}$

Merkezi Kayıt Kuruluşuna (MKK) ödenecek bedel =  $1.158.622 \text{ TL} \times 0,001 = 1.158,62 \text{ TL}$

MKK bedelinin KDV'si =  $1.158,62 \text{ TL} \times 0,18 = 208,55 \text{ TL}$

Merkezi Kayıt Kuruluşunun KDV dahil alacağı tutar =  $1.158,62 + 208,55 = \mathbf{1.367,17 \text{ TL}}$

Takasbank'a ödenecek tutar =  $1.158.622 \text{ TL} \times 0,001 = 1.158,62 \text{ TL}$

Takasbank'a ödenecek tutar üzerinden BSMV =  $1.158,62 \text{ TL} \times 0,001 = 1,16 \text{ TL}$

Takasbank'a ödenecek toplam tutar =  $1.158,62 + 1,16 = \mathbf{1.159,78 \text{ TL}}$

Girişimcinin elde edeceği net fon tutarı =  $1.158.622 - (102.538,05 + 1.367,17 + 1.159,78 \text{ TL}) = \mathbf{1.053.557 \text{ TL}}$

**Projeye destek olan taraflar;** toplamda  $1.158.622 \text{ TL} / 2,25 \text{ TL} = 514.943$  adet hisse satışı olmuştur. ABC AŞ'nin  $67.500 \text{ TL}$  (30.000 adet) pay satın aldığı varsayalım. Satın alma esnasında toplamda  $128 \text{ TL}$  EFT ve BSMV masrafı kesilmiştir. İşletme ödemeyi kredi kartıyla yapmadığı için yüzde 1,75 + yüzde 18 KDV üyelik masrafına katlanmamıştır.

Kitle fonlama tebliğinin 4. maddesinin “ş” bendinde pay, “*Fonlanan şirketin sermayesini temsil eden ve sahibine ortaklık hakkı veren menkul kıymet*” şeklinde tanımlandığından yatırımcıların satın aldıkları paylar “*Menkul Kıymet*” olarak değerlendirilmektedir.

Kitle fonlama yoluyla elde edilen şirket paylarının bu paylara has aktif işleyen bir piyasanın olmayışı nedeniyle satış olanakları bir hayli az olmaktadır. Bundan dolayı bu özellikte yer alan payların nakde çevrilebilme imkanı aktif bir borsada işleme açık olan paylara göre daha sınırlı olmasından ötürü duran varlık olarak takip edilmesinin daha uygun olacağı değerlendirilmektedir. Eğer paya dayalı kitle fonlama yatırımcısı sahip olduğu bu payları uzun vadeli bir saikle satın almışsa 248 Diğer Mali Duran Varlıklar hesabında, fakat kısa vadede elden çıkarma niyetiyle satın almışsa 118 Diğer Menkul Kıymetler hesabında takip de edebilir. Yine de yukarıda anlatılan bu özel durumların finansal tablo dipnotlarında açıklanması yatırımcıyı korumak açısından önemlidir. Diğer taraftan hisse senetlerini satın almak için banka tarafından kesilen EFT ve BSMV'nin bedeli işletmenin yatırım faaliyetiyle ilgili olduğundan 770 Genel Yönetim Giderleri veya 653 Komisyon Giderleri hesabında muhasebeleştirilebilir.

**A) Yatırımcı ABC AŞ'nin Yapacağı Kayıtlar**

- Projenin başarılı olması durumunda yatırımcının payları satın alma ve EFT ile BSMV kayıtları

248 DİĞER MALİ DURAN VARLIKLAR	67.500	
102 BANKALAR		67.500
653 KOMİSYON GİDERLERİ	128	
102 BANKALAR		128

Fon toplama işleminin başarısızlıkla sonuçlanması halinde ise ABC AŞ, satın almış olduğu payların iptal kaydını parası iade edildiğinde yapacaktır.

- ABC AŞ'nin satın aldığı payların iptali kaydı

102 BANKALAR	67.500	
248 DİĞER MALİ DURAN VARLIKLAR		67.500

**B) Kitle Fonlama Platformunun Yapacağı Kayıtlar**

Kitle fonlama platformu aracılık hizmeti sunmakta, dolayısıyla bu hizmetten elde ettiği komisyonu esas faaliyetinden sağlamış olmakta ve 600 Yurtiçi Satışlar hesabına kaydetmesi gerekmektedir. Yine aynı sebepten ötürü kitle fonlama platformu topladığı fonları, proje sahibi girişimci şirketin hesabına geçinceye kadar 329 Diğer Ticari Borçlar hesabında izlemesi uygun olacaktır. Platform Takasbank ve MKK adına kestiği tutarları ödeyinceye kadar 336 Diğer Çeşitli Borçlarda izleyebilir.

- Kampanya başında projeyi platforma kaydetmek için girişimci şirketten alınan tutarın kaydı

102 BANKALAR	2.950	
600 YURTIÇİ SATIŞLAR		2.500
391 HESAPLANAN KDV		450

- Fonlar platform adına emanet yetkilisi nezdinde açılan ve kampanya bitimine kadar bloke olan hesapta toplanan paraların kaydı

102 BANKALAR	1.158.622	
-Bloke Edilen Hesap		
329 DİĞER TİCARİ BORÇLAR		1.158.622

- **Kampanya bitiminde bloka kaldırılıp hesaptan emanet yetkilisi Takasbank, Merkezi Kayıt Kuruluşu ve Platforma ait komisyonlar kesildikten sonra girişimcinin hesabına net tutarın yatırılması kaydı**

102 BANKALAR -Vadesiz Hesap 102 BANKALAR -Bloke Edilen Hesap	1.158.622,00	1.158.622,00
329 DİĞER TİCARİ BORÇLAR 102 BANKALAR -Vadesiz Hesap 600 YURTIÇİ SATIŞLAR 391 HESAPLANAN KDV 336 DİĞER ÇEŞİTLİ BORÇLAR -Takasbank 1.159,78 -MKK 1.367,17	1.158.622,00	1.053.5587,00 86.896,65 15.641,40 2.526,95
336 DİĞER ÇEŞİTLİ BORÇLAR 102 BANKALAR -Vadesiz Hesap	2.526,95	2.526,95

Paya dayalı kitle fonlama projesinde fon toplama işleminin başarılı olamaması durumunda ise yapılacak muhasebe kaydı aşağıda tarafımızca geliştirilen bir uygulamada açıklanmıştır.

Kampanya sonucunda 500.000 TL'lik fonunun toplandığını varsayalım. Böyle bir durumun gerçekleşmesi halinde kampanyanın başlangıcında belirlenen 1.050.000 TL'lik fonun daha önce belirlenen 60 günlük zaman dilimi içerisinde toplanamamış olmasından dolayı proje başarısız olacaktır. Böyle bir durumda kitle fonlama platformu o aşamaya kadar topladığı fonu proje yatırımcısına iade edecektir. Ancak burada bir konuya dikkat edilmesi gerekir ki o da daha önce belirlenen fon tutarı henüz toplanmamış olmasından dolayı proje sahibine aktarılan herhangi bir tutar olmamıştır. Bu hesaba aktarma işleminin olmaması nedeniyle ayrı bir muhasebe kaydı yapılmamış, sadece o ana kadar toplanan tutarın iadesine ilişkin kayıt yapılmıştır.

- **Fonlar iade edildiğinde yapılacak kayıt**

329 DİĞER TİCARİ BORÇLAR	500.000	
102 BANKALAR		500.000
-Bloke Edilen Hesap		

Ancak proje başarıya ulaşmasa bile projenin platformda listeye alınma bedeli olan 2.500 TL + yüzde 18 KDV'nin yapılan sözleşme gereği iadesi olmayacak ve platform bunu kampanya başında gelir kaydettiği için bir başka kayıt yapmayacaktır. Ancak Merkezi Kayıt Kuruluşu'nun payı ile Takasbank'ın paylarını girişimci şirket tarafından ödenmesini sağlayacaktır.

**A) Proje Sahibinin (Girişimci Şirketin) Yapacağı Kayıtlar**

Öncelikle proje sahibinin elde ettiği fonu sermaye artırımında kullanılacağı için proje sahibi sermaye artırımına ve platformda listelenme karşılında ödediği bedele ilişkin kayıtları yapacaktır.

- **Projenin kitle fonlama platformuna kaydedilmesi yani listeye alınması için ödenen bedelin kaydı**

780 FİNANSMAN GİDERLERİ	2.500	
191 İNDİRİLECEK KDV	450	
102 BANKALAR		2.950

**Sermaye Taahhüt Kaydı**

501 ÖDENMEMİŞ SERMAYE	1.050.000	
500 SERMAYE		1.050.000

Kampanyada toplanan 108.622 TL fazla fon için Kitle Fonlama Tebliği'nde herhangi bir düzenleme bulunmamaktadır. Fakat kitle fonlama sözleşmesinde yer alan “*toplanan fonlar sermayeye eklenecektir.*” ifadesinden ve ayrıca SPK'nın VII-128.1 Pay Tebliği'nin 24. maddesinin 3. fıkrasında “*Ek pay satışına konu payların halka arz edilecek paylar ile aynı hakları taşıması zorunludur*” ifadesinden hareketle sermayeye eklenmiştir.

- **Taahhüdün yerine getirilmesi, kesintilerden sonraki net tutarın işletme hesabına geçmesi ve toplanan fazla fonun kaydı**

102 BANKALAR	1.053.557,00	
780 FİNANSMAN GİDERLERİ	89.215,05	
-Platform Ücreti 86.896,65		
-MKK Ücreti 1.158,62		
-Takasbank 1.159,78		
191 İNDİRİLECEK KDV	15.749,95	
-Platform KDV 15.641,40		
-MKK KDV 208,55		
501 ÖDENMEMİŞ SERMAYE		1.050.000,00
500 SERMAYE		108.622,00

Projenin başarısız olması durumunda, belirlenen 60 günlük sürede fon toplama miktarı tamamlanmamış olduğundan dolayı proje sahibine aktarılan herhangi bir tutar olmayacaktır. Dolayısıyla bir muhasebe kaydı da yapılmamıştır. Bu yüzden başarısızlık durumunda sadece daha önce yapılan sermaye taahhüt kaydı ters kayıtla kapatılacaktır.

#### **Sermaye taahhüt kaydının iptali**

500 SERMAYE	1.050.000	
501 ÖDENMEMİŞ SERMAYE		1.050.000

Projenin başarısız olması durumunda projenin platformda listeye alınma bedeli olan 2.500 TL + yüzde 18 KDV'yi yapılan sözleşme gereği kitle fonlama platformu tarafından iade edilmeyeceğinden dolayı proje sahibi daha önce gider olarak kaydettiği bu tutarla ilgili herhangi bir işlem yapmayacaktır.

Ancak fonlamanın başarısız olması durumunda MKK, kaydıleştirme işlemleri için toplam fon talebi üzerinden binde 1'i + yüzde 18 KDV tutarında işlem bedeli alacaktır. Takasbank ise toplanan fonların bloke edilmesine aracılık hizmetinden dolayı toplam fon talebinin binde 1'i + BSMV tutarında işlem bedeli alacaktır.

MKK'nın payı = fon talebi bedeli 1.050.000 TL \* 0,001 = 1.050 TL

MKK payı KDV'si = 1.050 TL \* 0,18 = 189 TL

MKK'ya KDV dahil yapılacak toplam ödeme = 1.239 TL

Takasbank'ın payı = 1.050.000 TL \* 0,001 = 1.050 TL

Takasbank BSMV binde 1 = 1.050 TL \* 0,001 = 1,05 TL

Takasbank'a yapılacak toplam ödeme = 1.051,05 TL

- **MKK ve Takasbank paylarının muhasebeleştirilmesi**

780 FİNANSMAN GİDERLERİ	2.101,05	
191 İNDİRİLECEK KDV	189,00	
102 BANKALAR		2.290,05

#### 4.2. TMS/TFRS' ye Göre Paya Dayalı Kitle Fonlamanın Muhasebe Uygulamaları

Yürürlükteki kitle fonlama düzenlemeleri kitle fonlama yöntemiyle finansmana erişim sağlayan girişimlere büyüme evresinde izin vermektedir. Bu işletmeler Türkiye'deki düzenlemelere göre halka açık olmayan şirketlerdir. Fakat daha sonraki dönemlerde borsada işlem gören işletmelerinde kitle fonlama sisteminden faydalanmasının önündeki engellerin kaldırılacağı **düşünüldüğünden** hareketle tarafların yapacakları **işlemlerin** muhasebe standartlarına göre değerlendirilmesine ve KGK'nın Taslak Hesap Planına göre muhasebeleştirilmesine bu bölümde yer verilmiştir.

Mevcut muhasebe standartlarında doğrudan paya dayalı kitle fonlama modelini **açıklayan** bir TMS/TFRS düzenlemesi bulunmamaktadır. Mevcut TMS/TFRS düzenlemeleri açısından değerlendirilme yapıldığında, her bir kitle fonlama tarafının faaliyetlerine dair **işlemler mevcut** muhasebe standartları çerçevesinde ele alınmıştır. Tarafların yapacakları muhasebe kayıtları ve kullanılan hesaplar için KGK'nın "Finansal Raporlama Standartlarına Uygun Hesap Planı Taslağı"ndaki hesaplar kullanılmıştır. Yine kitle fonlama kampanyalarının başarılı olamamaları halinde tarafların yapacakları muhasebe kayıtları MSUGT'dekine benzer şekilde olduğu için tekrara düşmemek adına sadece gerekli açıklamalar yapılmış, muhasebe kayıtlarına yer verilmemiştir.

Paya dayalı kitle fonlama sisteminde tarafların yaptıkları iş ve işlemlerin TMS/TFRS'ye göre uygulanmasına geçmeden önce sisteme katılan her bir tarafın hangi muhasebe standardına göre muhasebeleştirme işlemini yapacağı ve bunun kitle fonlama sistemine özgü uyarlanması aşağıda açıklanmıştır. Bu açıklamadan MSUGT'de kullanılan örnek uygulamadan hareketle ilgili standartlara göre yapılacak muhasebe kayıtları açıklamaları ile birlikte yer verilmiştir.

**Projeye destek olanların** yapacakları muhasebe kayıtları tekdüzen hesap sisteminde yapılan kayda benzer şekildedir, tek farkı KGK taslak hesap planında yer alan hesapların kullanılmasıdır.

**Proje sahibi** ise bir hisse senedi ihraç ederse; bir öz kaynağa dayalı finansal araç ihracında bulunmuş olmaktadır. Bu durumla ilgili standart da TFRS 9 "Finansal Araçlar Standardı" dır. Kitle fonlama tebliği III-35/A.2'nin 4. maddesinin "ş" bendinde daha önce de değinildiği üzere paylar, "fonlanan şirketin sermayesini temsil eden ve sahibine ortaklık hakkı veren menkul kıymet" olarak ifade edilmiştir. Bu ifadeden anlaşılacağı üzere pay "menkul kıymet" olarak görülmekte ve "TMS 32 Finansal Araçlar: Sunum", "TFRS 7 Finansal Araçlar: Açıklamalar" ve "TFRS 9 Finansal Araçlar" standartlarına göre değerlendirmesi gerekmektedir.

**Kitle fonlama platformları** ise çevrimiçi platformlarda projelerin görsel medya aracılığıyla tanıtımını, pazarlamasını yapmaktalar ve sağladıkları bu hizmet karşılığı olarak proje sahibinden komisyon bedeli talep etmektedir. Dolayısıyla bu platformlar aracılık hizmeti sunmaktalar. Bu hizmetleri karşılığında sadece proje sahibi girişimcilerden/şirketlerden komisyon ücreti talep ederken, finansal destek de bulunan yatırımcılardan ise herhangi bir ücret almamaktadırlar. Bu kitle fonlama platformlarının gelirleri, platform sağlama ücreti ile kitle fonlama projesinin başarıya ulaşması sonucundaki ücretlerden oluşmaktadır. Bir başka deyişle sözleşmede belirtilen oran ve tutardaki komisyonu kapsamaktadır. Daha önce taraflar arasında belirlenen hedefe ulaşılan kadar kitle fonlama platformları topladıkları fonları ayrı bir emanet hesabında tutmak mecburiyetindedirler. Hedeflenen zaman sürecinde hedefe ulaşıldığında, platform söz konusu komisyon ücretini yatırımcıdan kesecek ve kalan tutarı başvuru sahibi girişimci şirkete aktaracaktır. Fakat burada kitle fonlama platformları projelerin başarısı veya istenilen fon tutarının toplanmasına ilişkin garanti vermemektedir. Bu sebeple arzı edilen hedefe ulaşılamaması halinde fonlar yatırımcılara herhangi bir kesintiye maruz kalmadan iade edilecektir.

Kitle fonlama platformları yaptıkları bu faaliyetlere ilişkin muhasebe kayıtlarını “TFRS 15 Müşteri Sözleşmelerinden Hasılat” standardına göre yapacaktır. Ancak kitle fonlama sistemi her ne kadar sözleşmeye dayalı gerçekleşse de bir telekomünikasyon, bir yazılım sektörü gibi hasılat standardından çok fazla etkilenmemektedir. Bundan dolayı söz konusu standardın kitle fonlama sistemine uygulanması daha kısıtlı olmaktadır.

Kitle fonlama sisteminde daha önce belirtildiği şekilde fon arayan (girişimci), kitle fonlama platformu ve fon sağlayan (yatırımcı) olmak üzere üç taraf bulunmaktadır. Ancak TRFS 15’te iki taraf yer almaktadır. Bunlar “işletme” ve “müşteri”dir. Kitle fonlamada bulunan **üçüncü taraf yatırımcıdır**, bu da standartta geçmemekte ve yatırımcı olarak sistemde yerini almaktadır. Bu bilgilerden yola çıkarak TFRS 15’i kitle fonlama sistemine entegre ettiğimizde, buradaki işletme “*kitle fonlama platformunu*”, müşteri ise “*fon arayan*” tarafı temsil etmektedir. “*TRFS 15 Müşteri Sözleşmelerinden Hasılat*” standardının ilgili maddeleri kitle fonlama sistemine uyarlanmasıyla aşağıda yer almaktadır.

Standardın amacı, “*müşteriyle yapılan bir sözleşmeden doğan hasılatın ve nakit akışlarının niteliği, tutarı, zamanlaması ve belirsizliğine ilişkin faydalı bilgilerin finansal tablo kullanıcılarına raporlanmasında işletmenin uygulayacağı ilkeleri düzenlemektir*” (TFRS 15, md. 1). Müşteri yani fon arayışında olan taraf ile yapılan sözleşmede, fonun elde edilmesine karşın nakdi bir bedeli ödemeyi taahhüt etmektedirler. Bunun sonucu olarak hak ve yükümlülükler ortaya çıkmaktadır.

TFRS 15 kapsamında hasılatın finansal tablolara alınabilmesi için 5 aşamalı işlemler hiyerarşisi ve bu standardın kitle fonlama sistemine uygulanışı aşağıda özetlenmiştir.

**1-Sözleşmenin belirlenmesi;** kitle fonlama sisteminde müşteri (fon arayan) ile işletme (platform) arasında sözleşme yapılmaktadır. Yapılan bu sözleşme yazılı olmaktadır. Dolayısıyla bu sözleşmenin yapılmasıyla TFRS 15’in “*sözleşmenin belirlenmesi*” aşaması yerine getirilmektedir. Yani taraflar sözleşmeyi onaylamakta ve yükümlülüklerini gerçekleştirmenin taahhüdünü vermektedirler. Söz konusu bu sözleşmede, sözleşme konusu olan fon tutarı, tarafların hak ve yükümlülükleri, ödeme koşulları açık bir şekilde belirtilmektedir. Bu sözleşme ticari bir öze de sahiptir. İşletmenin (platformun) fon toplama süresinin bitimiyle fonu tahsil etmesi muhtemeldir. Dolayısıyla kitle fonlama platformunun yapacağı



faaliyetler yani aldığı komisyon tutarı TFRS 15 uygulamaları çerçevesinde değerlendirilmekte, muhasebeleştirilmeyi bu uygulamalar çerçevesinde yapması gerekmektedir.

**2-Sözleşmedeki yükümlülüklerin belirlenmesi;** standartta “*Sözleşme başlangıcında işletme, müşteriyle yaptığı bir sözleşmede taahhüt ettiği mal veya hizmetleri değerlendirir ve müşteriye verdiği her bir taahhüdü bir edim yükümlülüğü olarak belirler.*” ifadesi yer almaktadır (TFRS 15/22). Kitle fonlama sisteminde işletmenin (platform) hizmet bedeli olan komisyon tutarı toplanan fon üzerinden hesaplanmakta ve sözleşmedeki yükümlülüğün bir girdisi olarak değerlendirildiğinden birbirinden ayrııştırılmaz, çünkü kitle fonlama sözleşmesinde nihai hizmet toplanan fonun teslimidir.

**3-İşlem fiyatının belirlenmesi;** yine söz konusu standartta “*İşletme (platform), işlem bedelini tespit etmek için sözleşme hükümlerini ve ticari teamülleri dikkate alır. İşlem bedeli, işletmenin (platform) üçüncü şahıslar adına tahsil edilen tutarlar hariç, taahhüt ettiği mal veya hizmetleri müşteriye (fon arayan) devretmesi karşılığında hak etmeyi beklediği bedeldir. Müşteriyle (fon arayan) yapılan bir sözleşmede taahhüt edilen bedel, sabit tutarları, değişken tutarları veya her ikisini içerebilir*” ifadesi bulunmaktadır (TFRS 15, md. 47).

**4-İşlem bedelinin edim yükümlülüklerine dağıtım;** kitle fonlama sisteminde yapılan sözleşmeler tek bir sözleşme yükümlülüğüne sahip olduğu için dağıtım işleminin yapılması gerekmektedir.

**5-Hasılatın muhasebeleştirilmesi;** kitle fonlama sisteminde platform (işletme) kampanya başarıyla sonuçlandıktan sonra sözleşmede yer alan düzenlemeler dahilinde belli tutarda komisyon ve vergi kesintisi yapar, kalan tutarı fon arayanın (müşteri) hesabına aktarmaktadır. Nihayetinde bu durum hasıl olduktan sonra platform, ancak hasılatı muhasebeleştirebilmektedir. Fon arayan (müşteri) ise kitle fonlama kampanyası başarılı olduktan sonra toplanan fon tutarı kendi hesabına geçmesiyle birlikte muhasebeleştirme işlemi yapmaktadır.

**UYGULAMA 2:** Uygulama 1’deki bilgiler kullanılmıştır.

**A) Projeye destek olan taraflar (katılımcılar) açısından;** AAŞ’nin 67.500 TL (30.000 adet) değerinde pay satın aldığı daha önce varsayılmıştı. Paya dayalı kitle fonlama yoluyla elde edilen şirket paylarının, borsada işlem gören paylara göre ikincil piyasalarının olmayışı sebebiyle el değiştirme olanağı azdır. Dolayısıyla bu payların nakde çevrilme imkânı düşük olduğundan dolayı duran varlıklar içerisinde yer almasının daha uygun olacağı değerlendirilmiştir. Bu pay bedellerinin KGK taslak hesap planına göre uygulanan geçerli finansal raporlama çerçevesinin maliyet bedeli üzerinden ölçüme izin vermesi durumunda, bu yöntemle ölçülen finansal yatırımların izlenmesinde kullanılan 203 Maliyetle Ölçülen Finansal Yatırımlar hesabında takip edilmesi gerekmektedir. Bu hesapta takip edilmesinin sebebi olarak şirketin payları borsada işlem görmediği için bir piyasa oluşmayacak ve payların gerçeğe uygun değerinin tespit edilme olanağı olmayacaktır. Fakat burada kullanılan 203 nolu hesaba alternatif olarak diğer uzun vadeli finansal yatırımların izlendiği hesap olan 207 Diğer Finansal Yatırımlar hesabında kullanılması uygundur. Ancak muhasebeleştirmede tercihimiz 203 nolu hesap olmuştur. Yatırımcının aldığı bu paylar kısa vadeli bir amaç güdüsüyle alınmış olsaydı, pay tutarları 113 Maliyetle Ölçülen Finansal Yatırımlar hesabında ya da 117 Diğer Finansal Yatırımlar hesabında da takip edilebilirdi. Burada açıkladığımız bu özellikli durumların finansal tablo dipnotlarında açıklanması yatırımcının korunması açısından oldukça önem arz etmektedir.

- **Payların satın alma kaydı ile EFT ve BSMV kaydı**

203 MALİYETLE ÖLÇÜLEN FİNANSAL YATIRIMLAR 102 BANKALAR	67.500	67.500
659 DİĞER FAALİYETLERDEN ÇEŞİTLİ GİDER VE ZARARLAR -Komisyon Giderleri 102 BANKALAR	128	128

Projeyi fonlama işleminin başarıyla sonuçlanmaması halinde; ABC AŞ'nin satın almış olduğu bu paylar ile katılım bedelini bankadan geri iade şeklinde alacağından dolayı payların satın alınmasına ilişkin iptal kaydını yapacaktır.

**Kitle fonlama platformu;** daha önce anlatıldığı gibi platformların yapacağı kayıtlar “*TFRS 15 Müşteri Sözleşmelerinden Hasılat*” standardı hükümlerine göre yapılacaktır. Aşağıda platformun yapacağı muhasebe kayıtları açıklamalarıyla birlikte yer almaktadır.

Platform, aracılık faaliyeti nedeniyle elde ettiği komisyon tutarını ve aldığı kayıt bedelini 600 Yurtiçi Satışlar hesabına kaydedecektir. Yine aynı sebepten platform topladığı fon tutarını proje sahibine geçinceye kadar 116 Kullanımı Kısıtlı Banka Bakiyeler hesabının borcu karşılığında, 326 Diğer Ticari Borçlar hesabının alacağına takip edecektir. Burada 116 nolu hesabın kullanılma nedeni toplanan fonların öncelikle bir banka hesabında fon toplama işlemi bitinceye kadar platform adına bloke edilmesinden dolayıdır. Bu blokaj süresi paya dayalı kitle fonlama kampanyalarında en fazla iki ay ile sınırlıdır. Platformun listeye alınma karşılığında girişimci şirketten aldığı bedelin kaydı Uygulama 1'deki ile aynıdır.

- **Fonlar toplandığında, kesintiler yapıldığında ve proje sahibinin hesabına geçtiğinde yapılacak kayıtlar**

116 KULLANIMI KISITLI BANKA BAKİYELERİ 326 DİĞER TİCARİ BORÇLAR	1.158.622,00	1.158.622,00
102 BANKALAR 116 KULLANIMI KISITLI BANKA BAKİYELERİ	1.158.622,00	1.158.622,00

326 DİĞER TİCARİ BORÇLAR	1.158.622,00	
102 BANKALAR		1.053.557,00
600 YURTIÇİ SATIŞLAR		86.896,65
391 HESAPLANAN KDV		15.641,40
336 DİĞER ÇEŞİTLİ BORÇLAR		2.526,95
336 DİĞER ÇEŞİTLİ BORÇLAR	2.526,95	
-MKK Payı 1.367,17		
-Takasbank Payı 1.159,78		
102 BANKALAR		2.526,95

Projenin başarısızlıkla sonuçlanması durumunda proje sahibinin, projenin başarı ile sonuçlanıp sonuçlanmamasına bakılmaksızın kampanyanın kitle fonlama platformunda listelenmesi karşılığında platforma ödediği tutar 2.500 TL + yüzde 18 KDV'dir. Söz konusu tutar platformun geliri olarak 600 Yurtiçi Satışlar hesabına kampanya başında kaydedildiğinden bu aşamada yapılacak bir kayıt olmayacaktır. Ancak platform MKK (yüzde 18 KDV dahil 1.239 TL) ve Takasbank (Binde 1 BSMV dahil 1.051,05) paylarının proje sahibi tarafından ödenmesini sağlayacaktır.

**B) Proje sahibi (girişimci şirket) açısından bakıldığında,** muhasebe kayıtları “TMS 32 Finansal Araçlar: Sunum”, “TMS 7 Finansal Araçlar: Açıklamalar” ve “TFRS 9 Finansal Araçlar” standartları hükümleri gereğince yapılmıştır. Söz konusu bu standartlar giriş kısmında anlatıldığı için burada tekrara düşmemek adına sadece muhasebe kayıtlarına yer verilmiştir.

Kitle fonlama tebliği III-35/A.2'nin 16. Maddesinin 1. fıkrasında “toplana fonların yalnızca sermaye artırım suretiyle çıkarılacak paylar karşılığında fonlanan şirkete aktarılması zorunluluğu” ifadesi yer aldığından dolayı toplanan fonlar yalnızca sermaye artırımında kullanabilecektir. Bu sebeple proje sahibi girişimci şirket sermaye artırım muhasebe kaydı yapacaktır. Kampanya başarılı bir şekilde sonuçlanmış ve 1.158.622 TL fon toplanmıştır. Sonuç olarak kampanyada 108.622 TL'lik fazla fon toplanmıştır. Bu toplanan fazla fon, uygulama 1'deki ilgili kısımda açıklandığı üzere sermayeye eklenmiştir. Platformun kesintilerinden emanet yetkili banka ile MKK'nın payları düşüldükten sonra kalan tutar blokenin kaldırılmasıyla girişimcinin banka hesabına yatırılmıştır. Bu işlemin muhasebeleştirilmesinde kullanılacak hesaplar KGK'nın Taslak Hesap Planı ile Tekdüzen Muhasebe Sisteminde aynı isimle aynı kodla olduğu için kayıtlar tekrar edilmemiştir.

Projenin başarısız olması durumunda proje sahibine aktarılan bir fon olmayacak, yalnızca daha önce taahhütte bulunmuş olduğu sermayenin muhasebe kaydını ters kayıtla kapatacaktır. Ancak proje başarısız olsa bile projenin platformda listeye alınma bedeli olan 2.500 TL + yüzde 18 KDV tutarı yapılan sözleşme gereği kitle fonlama platformuna girişimci tarafından iade edilmeyecektir. Dolayısıyla proje sahibi bu tutarı her durumda finansman gideri olarak kaydını yapacaktır. Ayrıca fonlama faaliyetinin başarı ile sonuçlanıp sonuçlanmamasına bakılmaksızın MKK, kaydileştirme ücretini, Takasbank işlem

ücreti alacaktır. Bu işlemlere ait muhasebe kayıtları Uygulama 1'deki ile kayıtlar ile benzer olduğu için burada tekrar yer verilmemiştir.

## 5. SONUÇ

Kitle fonlama modeli, girişimcilerin sahip oldukları yenilikçi fikirleri hayata geçirebilmek için ihtiyaç duydukları fonu, küçük gruplardan veya geleneksel finans kurumlarından sağlamak yerine, her bir bireyin küçük tutarlarda destekte bulunacağı çok sayıdaki kişiden toplamaya çalışmaktadır. Kitle fonlama günümüzde internetin ve sosyal medyanın da sayesinde geniş bir kitleye ulaşarak girişimler için alternatif finansman kaynağı olmuştur.

ABD kitle fonlama uygulamasına öncülük etmiş, daha sonra ise diğer ülkelere yayılmıştır. Türkiye'de ise 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nda 2017 yılında değişikliğe gidilerek kitle fonlama tanımlanmış ve böylece yapılacak yasal düzenlemeler için alt yapı oluşturulmuştur. Daha sonra 03.10.2019 tarihinde "*Paya Dayalı Kitle Fonlaması Tebliği III-35/A.1*" Sermaye Piyasası Kurulu tarafından yayımlanarak yürürlüğe girmiştir.

Türkiye'de vergi mevzuatında kitle fonlama modeline özgü bir düzenleme yer almamaktadır. Bundan dolayı kitle fonlama sistemine dahil olan taraflar faaliyetlerini ilgili vergi kanunlarına göre yürütmektedirler. Tarafların tabi olacağı vergi yükümlülükleri genel hükümler çerçevesinde değerlendirilmeye çalışılmıştır. Gerçek bir örnek uygulamadan faydalanarak tarafların muhasebe kayıtları MSUGT'ye göre yapılmıştır.

Kitle fonlama tebliği Türkiye'de kitle fonlama modeline ilişkin tek düzenleme olup yatırımcıların, proje sahibi girişimcilerin ve platformların muhasebe uygulamaları ve vergi yükümlülüklerine ilişkin direkt olarak bir TMS/TFRS düzenlemesi ya da muhasebe uygulaması bulunmamaktadır. Dolayısıyla halihazırdaki TMS/TFRS hükümleri çerçevesinde her bir tarafın faaliyetlerine ilişkin işlemler değerlendirilmiştir. Bu bağlamda muhasebe kayıtlarında KGK'nin "*Finansal Raporlama Standartlarına Uygun Hesap Planı Taslağı*"ndaki hesaplar kullanılmıştır.

TMS/TFRS açısından ilgili muhasebe standartlarına kitle fonlama faaliyetine yönelik düzenlemeler dahil edilerek, sistemi kullanan tarafların ilgisini çekeceği ve sisteme daha da fazla işlerlik kazandırabileceği değerlendirilmektedir. Türkiye'de ve dünyada paya dayalı kitle fonlama sistemini kullanan taraflarının faaliyetlerine ilişkin işlemlerin muhasebeleştirilmesi alanında çok az sayıda çalışma yapıldığından, bu çalışmanın paya dayalı kitle fonlamanın muhasebeleştirilmesi, vergilendirilmesi ve muhasebe standartları düzenlemeleri konularında çalışmak isteyenlere yol göstereceği düşüncesindeyiz. Ayrıca paya dayalı kitle fonlama modelinde işlem hacmi Türkiye'de henüz yeni model olarak görüldüğü için oldukça düşüktür. Bu modeli daha çok tercih edilebilir hale getirmek ve yaygınlaşmasını sağlamak için KGK'nın paya dayalı kitle fonlama modelinin iş ve işleyişine uygun geliştireceği bir hesap planı sisteminin geleceği ve kullanımı için önem arz edeceği düşünülmektedir.

**KAYNAKÇA**

- Açıkgöz, B., Ayanoğlu, Y. & Yanık, S. S. (2020). Muhasebe bakış açısından bağlı ve ödüle dayalı kitlesel fonlama. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, (86), 57-78.
- Agrawal, A., Catalini, C., & Goldfarb, A. (2014). Some simple economics of crowdfunding. *Innovation Policy and the Economy*, 14(1), 63-97.
- Akyıldız, B. (2021). *Gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerdeki kitlesel fonlamanın karşılaştırılması üzerine bir inceleme*. Yüksek Lisans Tezi, Hacettepe Üniversitesi, Sosyal Bilimleri Enstitüsü.
- Aydın, İ. C. (2019). *Kitlesel fonlama yatırım kararlarının davranışsal finans açısından incelenmesi: Kitlesel fonlama platformlarında bir uygulama*. Yüksek Lisans Tezi, Muğla Sıtkı Koçman Üniversitesi.
- Beaulieu, T., Sarker, S., & Sarker, S. (2015). A conceptual framework for understanding crowdfunding. *Communications of the Association for Information Systems*, 37(1), 1.
- Bouncken, R. B., Komorek, M., & Kraus, S. (2015). Crowdfunding: The current state of research. *International Business & Economics Research Journal*, 14(3), 407- 416.
- Camgöz, M., & Yılmaztürk, S. (2023). İnovatif girişimciliğin finansmanında paya dayalı kitle fonlaması yatırımcısının motivasyon faktörleri: Türkiye örneği. *İstanbul Ticaret Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 22(46), 261-288.
- De Buysere, K., Gajda, O., Kleverlaan, R., Marom, D. & Klaes, M. (2012). A framework for European crowdfunding.
- Durlanık, İ., & Yıldırım, N. (2019). İmece geleneğinden modern bir finansman yöntemine geçiş: kitlesel fonlama ve vergilendirme. *Vergi Raporu*, (239), 137-151.
- İşler, S. T. (2014). Modern finansmanda yeni bir dönem: kitlesel fonlama-crowdfunding. *Gösterge, Sonbahar*, 51-65.
- Massolution, C. L. (2015). Crowdfunding industry report. See <http://reports.crowdsourcing.org/index.php>.
- Mollick, E. (2014). The dynamics of crowdfunding: An exploratory study. *Journal of business venturing*, 29(1), 1-16.
- Mumcu, A. Y., & Ataman, G. (2021). Girişimcilikte fonlama sorununa yeni bir çözüm önerisi: Kitlesel fonlamanın olumlu ve olumsuz yönleri üzerine bir inceleme. *Journal of Research in Business*, 6(1), 164-176.
- Nicolaescu, C -Tăgăduan, D - David, D (2016). Accounting and Legal aspects regarding the online Romanian Crowdfunding platforms' operations *Journal of Economics & Business Research*, 22(2), 585-609.
- Onur, M. N., & Değirmenci, Ö. (2015). Crowdfunding-kitle fonlaması. *TC Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı Çalışma Raporları*, 7, 1-18.
- Öztürk, M. B., Çelik, M. S. & Açıkgöz, E. (2023). Yeni girişimler ve yatırımcılar için alternatif finansman yöntemi: Paya dayalı kitle fonlaması. *Niğde Ömer Halisdemir Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 5(1), 55-67.
- Schwienbacher, A., & Larralde, B., (2012). Alternative types of entrepreneurial finance. The oxford hand book of entrepreneurial finance.
- SPK (2021). Kitle Fonlaması Tebliği Resmî Gazete. Erişim Tarihi: 15.05.2024.
- SPK (2013). Pay Tebliği Resmi Gazete. Erişim Tarihi: 02.05.2024.
- Şahinoğlu, E. (2019). *Kitlesel fonlamada başarı faktörleri: Türkiye'de ödül bazlı kitlesel fonlama projelerinin durumu*. Yüksek Lisans Tezi, Kırklareli Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- TFRS 7 Finansal Araçlar: Açıklamalar Standardı

TFRS 9 Finansal Araçlar Standardı

TFRS 15 Müşteri Sözleşmelerinden Hasılat Standardı

TMS 1 Finansal Tabloların Sunuluşu Standardı

TMS 32 Finansal Araçlar: Sunum Standardı

Üreten, B. (2022). *Paya dayalı kitle fonlamasına ilişkin muhasebe ve vergi uygulamaları: türkiye örneği*. Yüksek Lisans Tezi, Ankara Hacı Bayram Veli Üniversitesi, Lisansüstü Eğitim Enstitüsü.

Valanciene, L., & Jegeleviciute, S. (2013). Valuation of crowdfunding: benefits and drawbacks. *Economics and management*, 18(1), 39-48.

Yakar, S., & Yılmaz, S. K. (2020). Türkiye’de paya dayalı kitle fonlaması için bir vergi teşviki önerisi. *Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, (1), 189-202.

Yıldırım, H., & Karabayır, M. E. Firm-Specificand Macroeconomic Factors Affecting Capital Structure. *Journal of Mehmet Akif Ersoy University Economics and Administrative Sciences Faculty*, 11(1), 329-345.

Yücel, N. (2021). *Kitle fonlaması ile kobi finansmanı*. Yüksek Lisans Tezi, Ankara Hacı Bayram Veli Üniversitesi, Lisansüstü Eğitim Enstitüsü.

5520 Sayılı Kurumlar Vergisi Kanunu Ve İlgili Tebliğler.

www. fongogo.com. <https://yatirim.fongogo.com/campaign/lojipark> (Erişim Tarihi: 25.04.2024).