RESP
e-ISSN: 2979-9414
www.respjournal.com

Araştırma Makalesi ● Research Article

Paya Dayalı Kitle Fonlaması, Katılım Bankacılığı Ekosistemi İçin Yeni Bir Finansman Aracı Olabilir*

Equity-Based Crowdfunding Can Be a New Financing Instrument for the Participation Banking Ecosystem

Mehmet Zekai Özal[a,**]

[a] İstanbul Sabahattin Zaim University, İstanbul, Türkiye
ORCID: 0009-0000-3780-1950

ANAHTAR KELİMELER

Kitle fonlaması
Paya dayalı kitle fonlaması
Katılım bankacılığı
İslami finans
Alternatif finansman
Şer'î yönetişim

ÖZ

Girişimcilik faaliyetlerinin finansmanında geleneksel banka kredilerine dayalı yapı, özellikle erken aşamadaki girişimler açısından önemli kısıtlar içermektedir. Teminat gereklilikleri, geri ödeme baskısı ve yüksek risk algısı yenilikçi projelerin finansmana erişimini sınırlamaktadır. Dijitalleşmenin de etkisiyle alternatif finansman yöntemlerine olan ilginin artması, kitle fonlaması uygulamalarının küresel ölçekte yaygınlaşmasına zemin hazırlamıştır. Kitle fonlaması modelleri arasında paya dayalı kitle fonlaması (PDKF), yatırımcıya ortaklık hakkı tanıması ve risk-getiri paylaşımını esas alması nedeniyle öne çıkmaktadır. İslami finans ilkelerine dayanan katılım bankacılığı sistemi ise bu finansman yapısıyla kavramsal ve işlevsel açıdan yüksek düzeyde uyum göstermektedir. Bu çalışmada olgubilim (fenomenoloji) deseniyle tasarlanan nitel araştırma çerçevesinde; katılım bankası yöneticileri (n=6), kitle fonlaması platformu yöneticileri (n=3) ve girişimci/akademisyen/finans uzmanlarından (n=3) oluşan 12 katılımcıyla yarı yapılandırılmış mülakatlar gerçekleştirilmiştir. Tematik analiz bulgularına göre paya dayalı kitle fonlamasının katılım bankacılığı ilkeleriyle yüksek düzeyde yapısal uyum taşıdığı ve katılım bankalarının sürece kurumsal aktör olarak dahil edilmesinin yatırımcı güveni ile finansmana erişimi güçlendireceği belirlenmiştir. Çalışma; Türkiye'deki III-35/A.2 sayılı mevzuat çerçevesini değerlendirmekte, mevcut sınırlılıkları tespit etmekte ve katılım bankacılığı ekosistemi içinde uygulanabilir bir entegrasyon modeli önermektedir.

KEYWORDS

Crowdfunding
Equity-Based crowdfunding
Participation banking
Islamic finance
Alternative finance
Shariah governance

ABSTRACT

The bank-centered structure of entrepreneurial finance imposes significant constraints on early-stage ventures due to collateral requirements, repayment pressure, and heightened risk perceptions. Growing interest in alternative financing mechanisms, accelerated by digitalization, has enabled crowdfunding to emerge as a globally widespread alternative. Among crowdfunding types, equity-based crowdfunding (EBC) has gained prominence by granting investors ownership rights and emphasizing risk-return sharing. Participation banking, grounded in profit-and-loss sharing principles, demonstrates strong conceptual and operational compatibility with this structure. Designed within a phenomenological qualitative framework, this study conducted semi-structured interviews with 12 participants: participation bank managers (n=6), crowdfunding platform managers (n=3), and entrepreneurs/academics/finance experts (n=3). Thematic analysis findings reveal that equity-based crowdfunding aligns structurally with participation banking principles and that institutional involvement of participation banks would significantly enhance investor confidence and access to finance. The study evaluates Turkey's regulatory framework under Communiqué III-35/A.2, identifies existing limitations, and proposes an integration model within the participation banking ecosystem.

1. Giriş

Girişimcilik, ekonomik büyüme, teknolojik yenilik ve istihdam artışı açısından modern ekonomilerin temel dinamiklerinden biri olarak kabul edilmektedir. Bununla birlikte girişimlerin özellikle kuruluş ve erken büyüme aşamalarında karşılaştıkları en temel sorunlardan biri, uygun koşullarda finansmana erişimdir. Geleneksel finansman yapısı büyük ölçüde banka kredilerine dayanmakta; bu krediler ise teminat, düzenli nakit akışı ve kredi geçmişi gibi unsurları zorunlu kılmaktadır. Erken aşamadaki girişimlerin bu koşulları sağlamada yaşadığı güçlükler, girişimcilik potansiyelinin yeterince hayata geçirilememesine neden olmaktadır (Tulum ve Burak, 2019).

2008 küresel finans krizinden itibaren banka merkezli

* Bu çalışma yazarın doktora tezinden türetilmiştir.

** Sorumlu yazar/Corresponding author.
e-mail: ozal.mehmet@std.izu.edu.tr

Atıf/Cite as: Özal M. Z. (2026). Paya Dayalı Kitle Fonlaması, Katılım Bankacılığı Ekosistemi İçin Yeni Bir Finansman Aracı Olabilir. *Journal of Recycling Economy & Sustainability Policy, 5(1), 50 - 59.*
Received 8 January 2026; Received in revised form 12 April 2026; Accepted 4 June 2026
This article is published under the Creative Commons Attribution (CC BY 4.0) licence. Anyone may reproduce, distribute, translate and create derivative works of this article (for both commercial and non-commercial purposes), subject to full attribution to the original publication and authors.

finansman yapılarının kırılganlığı daha görünür hale gelmiş; bu süreç alternatif finansman araçlarına olan ilgiyi artırmıştır. Bilgi ve iletişim teknolojilerinde yaşanan hızlı gelişmeler, finansal aracılık süreçlerinde önemli dönüşümler yaratmış ve çevrimiçi platformlar aracılığıyla fon arayanlar ile fon sağlayanların doğrudan bir araya gelmesini mümkün kılmıştır. Bu dönüşümün en belirgin yansımalarından biri kitle fonlamasıdır (Mollick, 2014; Shneor vd., 2020).

Kitle fonlaması, girişimcilerin finansman ihtiyaçlarını geleneksel finansal aracılar yerine çevrimiçi platformlar aracılığıyla geniş katılımcı kitlelerden sağlamalarına imkân tanıyan bir finansman mekanizmasıdır. Belleflamme vd. (2014) bu yapının girişimcilik ekosisteminde iki temel işlev üstlendiğini vurgulamaktadır: finansman sağlamak ve ürün/hizmetlerin piyasa tarafından test edilmesini mümkün kılmak. Ziegler vd. (2020), 161 ülkedeki 3.000'den fazla platformdan derlenen verilerle küresel alternatif finans hacminin (P2P borçlanma ve paya dayalı modeller dahil) 2013'teki 11,06 milyar dolardan 2017'de 418,52 milyar dolara ulaştığını ortaya koymuştur. Bu büyümenin büyük bölümü P2P borçlanma modellerinden kaynaklanmakta olup bağış ve ödül temelli modeller toplam hacmin yalnızca %0,2'sini oluşturmaktadır.

Kitle fonlaması modelleri arasında paya dayalı kitle fonlaması (PDKF), 2021 yılında Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) tarafından yürürlüğe konulan III-35/A.2 sayılı Kitle Fonlaması Tebliği kapsamında yasal zemine kavuşturulmuş; yatırımcılara şirket ortaklığı hakkı tanıması ve risk-getiri paylaşımını esas alması nedeniyle öne çıkmaktadır (Ahlers vd., 2015; Lukkarinen, 2020). Türkiye'de faaliyet gösteren katılım bankalarının mevcut fon kullandırma uygulamaları incelendiğinde, kullandırılan fonların yaklaşık %90'ının murabaha yöntemiyle gerçekleştirildiği görülmektedir; kâr-zarar ortaklığına dayalı mudârebe ve müşâreke gibi modellerin ise oldukça sınırlı düzeyde kullanıldığı anlaşılmaktadır (TKBB, 2018, 10).

Türkiye'de paya dayalı kitle fonlaması SPK tarafından düzenlenmekte; ancak katılım bankalarının bu ekosistem içerisindeki rolü mevzuat düzeyinde tanımlanmamış, kurumsal entegrasyon henüz sağlanamamıştır. Çıkıryel (2025), mevcut resmi bir şer'î yönetişim mekanizmasının yokluğunun güven aşınması, bilgi asimetrisi ve sistematik risk gibi kritik zaafiyetler yarattığını vurgulamaktadır. Bu çalışmada gerçekleştirilen derinlemesine mülakat bulguları, katılım bankacılığı çatısı altında kurgulanacak PDKF modellerinin hem yatırımcı güveni hem de girişimcilik finansmanı açısından önemli bir potansiyel taşıdığını ortaya koymaktadır.

1.1. Amaç, Kapsam ve Araştırma Soruları

Bu çalışmanın amacı üç eksende özetlenebilir: (i) kitle fonlamasının kavramsal ve literatür temellerini paya dayalı model odağında açıklamak, (ii) Türkiye'deki düzenleyici çerçeveyi 2021 tarihli III-35/A.2 sayılı Tebliğ özelinde gelişim süreciyle birlikte ortaya koymak, (iii) katılım bankaları açısından entegrasyon potansiyelini kurumsal rol, süreç ve risk yönetimi boyutlarıyla değerlendirmek. Bu doğrultuda çalışma aşağıdaki araştırma sorularına yanıt aramaktadır:

AS1: Paya dayalı kitle fonlaması, yapısal ve ilkesel açıdan katılım bankacılığı ilkeleriyle uyumlu mudur?

AS2: Türkiye'deki mevcut düzenleyici çerçeve, katılım bankalarının PDKF ekosistemine dahil olmasına imkân tanımakta mıdır?

AS3: Katılım bankalarının sürece kurumsal aktör olarak dahil edilmesi, yatırımcı güveni ve finansmana erişim açısından nasıl bir katkı sağlayabilir?

AS4: Katılım bankacılığı çatısı altında uygulanabilir bir PDKF modeli nasıl kurgulanabilir?

1.2. Özgün Katkı

Mevcut literatürde paya dayalı kitle fonlaması ile İslami finans ilişkisi ağırlıklı olarak kavramsal düzeyde ele alınmış; teorik uyum çeşitli çalışmalarca ortaya konmuştur (Wilson, 2015; Saiti vd., 2019; Arzam vd., 2023). Bununla birlikte Türkiye özelinde katılım bankalarının PDKF ekosistemine nasıl entegre edilebileceğini hem düzenleyici çerçeve hem de paydaş perspektifinden birlikte ele alan ampirik bir çalışmaya rastlanmamaktadır. Çıkıryel (2025), Türkiye'nin kitle fonlama ekosistemine özgü şer'î yönetişim sorunlarını sistematik biçimde haritalandırmış; ancak katılım bankalarının bu ekosisteme kurumsal entegrasyonunu ampirik olarak araştırmamıştır. Güçlü ve Yazıcı (2023) AAOIFI standardı çerçevesinde katılım kitle fonlaması için bir kavramsal çerçeve önermiş; fakat nitel araştırma yürütmemiştir.

Bu çalışma söz konusu boşluğu üç boyutta doldurmaktadır: (i) Türkiye'deki mevzuat gelişimini III-35/A.2 sayılı 2021 tarihli Tebliğ çerçevesinde sistematik biçimde değerlendirmek; (ii) üç farklı paydaş grubundan derlenen nitel bulgularla teorik uyumu ampirik olarak desteklemek; (iii) katılım bankalarının PDKF süreçlerinde üstlenebileceği kurumsal rolleri somut biçimde tanımlayan, operasyonel bir entegrasyon modeli ortaya koymak.

1.3. Yöntem

Bu çalışma, nitel araştırma yaklaşımı çerçevesinde olgubilim (fenomenoloji) deseniyle tasarlanmıştır. PDKF modelinin farklı paydaşlar tarafından nasıl algılandığını derinlemesine kavramak amacıyla yarı yapılandırılmış mülakat tekniği kullanılmıştır. Çalışma grubu maksimum çeşitlilik örneklemesiyle belirlenmiş; üç farklı paydaş grubundan toplam 12 katılımcıyla görüşmeler gerçekleştirilmiştir (Patton, 2014: 264-268):

Tablo 1. Araştırma Katılımcıları

Katılımcı Grubu	Sayı	Kod
Katılım Bankası Yöneticileri	6	KBY1-KBY6
Kitle Fonlaması Platformu Yöneticileri	3	KFPY1-KFPY3
Girişimci / Akademisyen / Finans Uzmanı	3	GVTAFU1-GVTAFU3

Görüşmeler Eylül-Aralık 2025 tarihleri arasında yüz yüze ve çevrimiçi ortamda yürütülmüş; her görüşme ortalama 40 dakika sürmüştür. Veriler, Braun ve Clarke'ın (2006: 77-101) altı aşamalı tematik analiz sürecine göre işlenmiş; hem tümdengelimci hem de tümevarımcı kodlama birlikte kullanılmıştır (Saldana, 2015: 3-42). Araştırmanın güvenirliği; katılımcı teyidi, uzman incelemesi ve maksimum çeşitlilik stratejileriyle güçlendirilmiştir (Yıldırım ve Şimşek, 2021: 269-287). Araştırma, İstanbul Sabahattin Zaim Üniversitesi etik kurul onayı çerçevesinde yürütülmüş; tüm katılımcılardan aydınlatılmış onam alınmıştır.

2. Kitle Fonlamasının Kavramsal ve Literatür Temelleri

Kitle fonlaması kavramı, geleneksel finansman anlayışındaki yoğunlaşmış sermaye yapısına köklü bir alternatif olarak öne çıkmaktadır. Klasik yaklaşımda finansman, sınırlı sayıda uzman

yatırımcı ya da kurumsal kaynak tarafından sağlanırken; kitle fonlamasında bu süreç tersine çevrilmekte ve sermaye ihtiyacı, her birinin görece küçük miktarlarda katkı sunduğu çok sayıda bireyden karşılanmaktadır (Belleflamme vd., 2014; Short vd., 2017). Söz konusu yapı, dijital platformlar aracılığıyla işlerlik kazanmakta; geleneksel finansal aracı kurumlar büyük ölçüde devre dışı kalmakta ve girişimcilerle yatırımcılar doğrudan buluşabilmektedir (Mollick, 2014). Kavramsal kökleri itibarıyla kitle fonlaması, dijital çağda kitlesel iş bölümü ve ortak bilgi üretimini esas alan crowdsourcing yaklaşımının finansman alanına yansımasını temsil etmektedir. Bu çerçevede ticari girişimlerden toplumsal projelere, kültürel üretimden çevresel girişimlere uzanan çok geniş bir yelpazede topluluk temelli finansman kanalları oluşturulmaktadır (Schwienbacher ve Larralde, 2012).

Kitle fonlaması literatürü, son on yılda hem kapsam hem de metodolojik çeşitlilik bakımından kayda değer bir olgunlaşma sürecine girmiştir. Short vd. (2017), bu alandaki araştırmaların girişimci, yatırımcı ve platform düzeyinde giderek derinleştiğini; farklı disiplinlerden beslenen çalışmaların konuya yeni analitik perspektifler kazandırdığını ortaya koymaktadır. Belleflamme vd. (2015) ise kitle fonlaması platformlarını iki taraflı piyasa yapıları olarak ele almakta ve bu yapıların hem bilgi asimetrisini azaltma hem de daha kapsayıcı bir sermaye erişimi ortamı yaratma potansiyeli taşıdığını vurgulamaktadır. Nitekim Shneor vd. (2020), 2008 yılında Avrupa'da ilk platformun faaliyete geçmesinin ardından küresel ölçekte yaşanan hızlı büyümeyi ve coğrafi yoğunlaşmayı belgeleyen kapsamlı bir tablo ortaya koymaktadır. Bu gelişim sürecinde Howe (2006) tarafından temellendirilen kitlesel kaynak kullanımı (crowdsourcing) anlayışı, finansal boyuta taşınarak bireysel katkıların kolektif sermayeye dönüştüğü yeni bir ekosisteme zemin hazırlamıştır.

2.1. Kitle Fonlaması Türleri

Kitle fonlaması uygulamaları, yatırımcılara sağlanan karşılığın niteliğine göre dört temel model altında sınıflandırılmaktadır: bağışa dayalı, ödüle dayalı, borca dayalı ve paya dayalı kitle fonlaması (De Buysere vd., 2012; Shneor, 2020). Bu sınıflandırma, yatırımcı-girişimci ilişkisi, hukuki sonuçlar ve risk-getiri yapısı bakımından modeller arasındaki temel farkları ortaya koymaktadır.

Bağışa dayalı kitle fonlamasında fon sağlayan katılımcılar herhangi bir finansal getiri beklentisi taşımamakta; sosyal fayda üretme ve hayırseverlik motivasyonlarıyla sürece dahil olmaktadır (Atsan ve Erdoğan, 2015). Ödüle dayalı modelde yatırımcılar sembolik hediyelerden ürün/hizmetlere erken erişim hakkına kadar değişen ödüller elde etmektedir; bu model girişimciler için aynı zamanda bir ön satış ve pazar testi mekanizması işlevi görmektedir (Mollick, 2014). Borca dayalı kitle fonlaması, yatırımcıların belirli bir vade ve getiri karşılığında borç verdiği bir yapıyı ifade etmekte; işleyiş itibarıyla geleneksel kredi mekanizmasına benzemektedir (Hornuf ve Schwienbacher, 2017). Paya dayalı kitle fonlaması ise yatırımcılara şirket ortaklığı hakkı tanıması nedeniyle diğer modellerden ayrılmaktadır: yatırımcılar girişime sermaye sağlayarak işletmenin kâr ve zararına ortak olmaktadır (Ahlers vd., 2015; Lukkarinen, 2020).

2.2. Paya Dayalı Kitle Fonlamasının Literatürdeki Yeri ve Temel Sorun Alanları

Lukkarinen (2020), paya dayalı kitle fonlamasının 2008 yılında Fransa'da ilk platformun kurulmasından bu yana erken aşamadaki girişimlerin özkaynak ihtiyacını karşılamaya yönelik giderek daha önemli bir araç haline geldiğini ortaya koymaktadır. Geleneksel girişim sermayesi yatırımlarına kıyasla daha düşük giriş bariyerleri sunması ve bireysel yatırımcıların düşük işlem maliyetleriyle sürece dahil olabilmesi bu modelin cazibesini artırmaktadır. Nitekim Ziegler vd. (2020), yatırım temelli kitle fonlaması işlemlerinin—paya dayalı ve P2P modelleri dahil—küresel hacmin ezici bir çoğunluğunu oluşturduğunu; bağış ve ödül temelli işlemlerin toplam hacmin yalnızca yaklaşık %0,2'sini temsil ettiğini göstermektedir.

Ahlers vd. (2015), paya dayalı kitle fonlamasında bilgi paylaşımı ve sinyallemenin yatırımcı kararları üzerinde belirleyici bir rol oynadığını ortaya koymaktadır. Girişimcilerin sunduğu finansal bilgiler, iş planları ve yönetsel şeffaflık düzeyi kampanyaların başarı oranını doğrudan etkilemektedir. Lukkarinen (2020) ise yatırımcıların motivasyonlarının son derece heterojen bir yapı sergilediğini; finansal getiri beklentisi, kişisel tatmin ve sosyal katkı güdülerinin bir arada bulunduğunu vurgulamaktadır.

Hornuf ve Schwienbacher (2017), yatırımcıların çıkış (exit) olanaklarının sınırlı olmasının risk algısını artırdığını ve gelişmiş ikincil piyasa yapılarının yokluğunun kitle fonlaması piyasalarının kurumsallaşması önünde önemli bir engel oluşturduğunu vurgulamaktadır. Bu yapısal eksiklik, paya dayalı kitle fonlamasının uzun vadeli sürdürülebilirliğini sınırlandıran temel faktörlerden biridir. Bu noktada literatür, bankacılık sistemiyle kurulacak kurumsal iş birliklerinin yatırımcı güvenini artırma ve riskleri azaltma potansiyeline sahip olduğunu ortaya koymaktadır.

Kurumsal yönetişim çerçevesinin yokluğu, paya dayalı kitle fonlaması ekosisteminde üç temel paydaş üzerinde ayrışan olumsuz etkiler doğurmaktadır. Yatırımcılar açısından sözlü uyum beyanlarının yasal bağlayıcılıktan yoksun olması güven erozyonuna yol açarken; girişimciler için aynı soruların tekrarlı biçimde yanıtlanması gereksiz operasyonel yük oluşturmaktadır. Platform düzeyinde ise herhangi bir uyumsuzluk vakasının ağ etkisiyle hızla yayılması ciddi bir itibar riskine dönüşmekte ve piyasanın bütünündeki sistematik kırılganlığı derinleştirmektedir (Çıkıryel, 2025).

2.3. İslami Kitle Fonlaması: Uluslararası Literatür

İslami kitle fonlaması (ICF), her türlü finansal düzenleme, sözleşme ve işleminde İslami ilke ve kurallara bağlı olan kitle fonlaması olarak tanımlanmaktadır (Güçlü ve Yazıcı, 2023; AAOIFI, 2022). ICF; ribâdan (faiz), maysirden (kumar) ve garar'dan (aşırı belirsizlik) arındırılmış olması ve diğer haram faaliyetlerden uzak durması gerekmektedir (Arzam vd., 2023).

Arzam vd. (2023), 2016-2023 yılları arasında Emerald Yayıncılık veri tabanında 30 ICF makalesi tespit etmiştir. Bu makaleler; şer'î uygunluk, farklı İslami sözleşme türleri (Mudârebah, Müşâreke, Selem, Murabaha ve Karz-ı Hasen), bağış-vakıf boyutu ile girişimcilik ve KOBİ finansmanı perspektiflerinden ICF'yi ele almaktadır. Söz konusu çalışmalar, ICF'nin İslami finans ilkeleriyle uyumlu bir şekilde yapılandırılabileceğini teorik düzeyde doğrularken uygulamaya yönelik modellerde boşluklar bulunduğuna dikkat çekmektedir.

Rahman vd. (2020), Malezya'da şer'î uyumlu paya dayalı kitle fonlaması çerçevesi geliştirmiş; bu çerçevenin ön-finansman, finansman ve finansman-sonrası olmak üzere üç temel aşamayı kapsadığını vurgulamıştır. Ishak ve Rahman (2021), mudârebe'nin yüksek risk yapısına rağmen FinTech aracılığıyla

izleme kapasitesinin geliştirilmesi ve düzenleyici yapının güçlendirilmesiyle paya dayalı ICF'de etkin biçimde kullanılabileceğini ortaya koymuştur. Sudarwanto vd. (2023) ise Endonezya, Malezya ve Birleşik Krallık'taki ICF düzenlemelerini incelemiş; İslami FinTech sektörünün 2021'de 79 milyar dolarlık piyasa büyüklüğüne ulaştığını ve 2026'da 179 milyar dolara yükselmesinin öngörüldüğünü bildirmiş; bununla birlikte düşük şer'î uyum düzeyinin temel sorun olmaya devam ettiğini tespit etmiştir.

AAOIFI, 2022 yılında yayımladığı Kurumsal Yönetim Standardı 14 ile İslami kitle fonlamasını tanımlamış ve kitle fonlaması şirketlerini bir İslami finans kuruluşu olarak nitelendirmiştir. Bu standart; şer'î denetim kurulu zorunluluğu, ihraç öncesinde ve sonrasında uyum mekanizmaları, dış denetim hükümleri ve aykırılık halinde uygulanacak prosedürleri kapsamaktadır (Güçlü ve Yazıcı, 2023). Güçlü ve Yazıcı (2023), Türkiye'nin bu alanda henüz bir adım atmadığını ve TKBB Danışma Kurulu'nun Katılım Kitle Fonlaması adıyla kapsamlı bir standart yayımlamasının sektörü kurumsallaştıracağını öne sürmektedir.

Kitle fonlaması şer'î yönetişimine ilişkin akademik literatür, coğrafi ve tematik açıdan belirgin bir yoğunlaşma eğilimi sergilemektedir. Bu alandaki çalışmaların önemli bir bölümü Malezya kaynaklı olup mevcut söylemi Malezya merkezli kurumsal ve düzenleyici deneyimler şekillendirmektedir (Çıkıryel, 2025). Türkiye özelinde yapılan araştırmalar ise görece sınırlı kalmaktadır: Baştuğ (2024a; 2024b) iki kademeli yönetişim yapısı önerisini geliştirmiş, Canbaz (2023) kitle fonlamasının İslami finans ekosistemiyle uyumunu kavramsal düzeyde sorgulamış; ancak katılım bankalarının sisteme kurumsal aktör olarak entegrasyonunu ampirik olarak ele alan herhangi bir çalışma henüz bulunmamaktadır. Bu boşluk, söz konusu çalışmayı hem Türkiye özelinde hem de katılım bankacılığı perspektifinden özgün kılmaktadır.

2.4. İslami Finans Perspektifinden Paya Dayalı Kitle Fonlaması

İslami finans sistemi, faizin (ribânın) yasaklanması, riskin taraflar arasında paylaşılması ve finansal faaliyetlerin reel ekonomik süreçlerle ilişkilendirilmesi ilkeleri üzerine inşa edilmiştir. Katılım bankacılığı ise bu ilkeler çerçevesinde Türkiye'deki kurumsal formu temsil etmekte olup İslami finans şemsiyesi altında faaliyet gösteren özel bir bankacılık modelidir.

Kitle fonlaması modelleri İslami finans perspektifinden değerlendirildiğinde, tüm modellerin aynı ölçüde uygunluk taşımadığı görülmektedir. Borca dayalı kitle fonlaması sabit ve önceden belirlenmiş getiri beklentisi nedeniyle faiz yasağı açısından tartışmalı bir yapı arz etmektedir. Buna karşılık paya dayalı kitle fonlaması, yatırımcıya ortaklık hakkı tanıması ve getiriyi girişimin performansına bağlaması nedeniyle İslami finans ilkeleriyle daha yüksek düzeyde uyum göstermektedir (Wilson, 2015; Arzam vd., 2023). Bu yönüyle PDKF, klasik mudârebe ve müşâreke sözleşmelerinin çağdaş bir uygulama alanı olarak değerlendirilebilmektedir (Bayındır, 2016; Ishak ve Rahman, 2021).

Şer'î uygunluğun sağlanması için özellikle şu koşulların yerine getirilmesi gerekmektedir: (i) ribâ içermeyen ortaklık sözleşmesi yapısı, (ii) garar'dan arındırılmış şeffaf bilgilendirme, (iii) haram sektörlere yatırımın engellenmesi ve (iv) şer'î denetim kurulunun onayladığı işleyiş prosedürleri (Çıkıryel, 2025; AAOIFI, 2022). Çıkıryel (2025), resmi bir şer'î yönetişim mekanizmasının yokluğunun güven aşınması, bilgi asimetrisi, hukuki boşluk ve gönüllü finansal dışlanma gibi kritik zaafiyetler yarattığını vurgulamakta; bu sorunu çözmek için İki Aşamalı Şer'î Yönetişim Modeli, Hibrit Model ve Dış Kaynaklı Model olmak üzere üç farklı model önermektedir.

Katılım bankacılığı bu noktada kritik bir tamamlayıcı rol üstlenebilecek kurumsal bir yapı sunmaktadır. Şer'î danışma mekanizmaları, risk yönetimi tecrübesi ve raporlama disiplinleriyle katılım bankaları, PDKF uygulamalarında sıklıkla karşılaşılan güven ve şeffaflık sorunlarının azaltılmasına katkı sağlayabilir.

Bu çerçevede İslami kurumsal yönetişim ile şer'î yönetişim kavramları arasındaki ayrımın açıkça ortaya konması gerekmektedir. İslami kurumsal yönetişim, kurumun paydaş haklarını, yönetim yapısını ve kontrol mekanizmalarını İslami Hukuk ekseninde tanımlayan bütüncül bir çerçeveye karşılık gelirken; şer'î yönetişim bu çerçevenin daha operasyonel bir alt bileşeni olarak işlev görmekte ve gündelik işlemlerin, ürünlerin ile uygulamaların İslami Hukuk ilkeleriyle sürekli uyumunu sağlamaya odaklanmaktadır. Uygulamada şer'î yönetişim; fetva üretimi, şer'î inceleme, şer'î denetim ve şer'î risk yönetimi bileşenlerinden oluşmaktadır (Çıkıryel, 2025). İslami finans kurumlarının meşruiyetini İslami kimlik üzerine inşa ettiği göz önüne alındığında, kurumsal yapının bu kimliği otantik biçimde yansıtması bir tercih değil zorunluluktur. Dolayısıyla etkin bir şer'î yönetişim sistemi, sağlam bir kurumsal yapının merkezi güvencesi olarak konumlanmaktadır. Katılım bankaları üzerinden PDKF'ye kurgulanacak entegrasyon modellerinde bu kavramsal çerçeve hem meşruiyet zemini hem de paydaş güveni açısından belirleyici bir işlev üstlenecektir.

Tablo 2. Paya Dayalı Kitle Fonlaması için Şer'î Uygunluk Kriterleri - Kontrol Listesi

Kriter	Kontrol Sorusu	Kanıt/Belge	Sorumlu (modelde)	İzleme Periyodu
Ribâ yasağı	Sabit/garantili getiri var mı?	Sözleşme seti, yatırım koşulları	Şer'î danışma + banka	Kampanya öncesi + yıllık
Gharar (aşırı belirsizlik)	Bilgi seti şeffaf mı? Riskler açık mı?	Kamuyu aydınlatma dokümanları	Platform + banka	Kampanya süresince
Maysir (spekülasyon/kumar)	Gelir modeli belirsiz/şans unsuru içeriyor mu?	İş modeli/gelir projeksiyonu	Şer'î danışma	Ön değerlendirme
Haram sektör filtresi	Faaliyet alanı helal mi?	Faaliyet kodları, şirket beyanı	Şer'î danışma	Kampanya öncesi + değişiklikte
Sözleşme yapısı	Mudârebe/müşâreke mantığıyla uyum var mı?	Ortaklık hükümleri	Banka + şer'î danışma	Öncesi
Gelir/gider temizliği	Uygunsuz gelir ayrıştırması var mı?	Finansal tablolar, denetim	Bağımsız denetim	Dönemsel
Şer'î yönetişim	Şer'î denetim ve raporlama mekanizması var mı?	Fetva/uyum raporu	Şer'î danışma	6-12 ay

3. Türkiye'de Paya Dayali Kitle Fonlamasi: Hukuki ve Düzenleyici Çerçeve

Türkiye'de kitle fonlaması faaliyetleri, uzun süre açık ve kapsamlı bir hukuki düzenlemeden yoksun biçimde yürütülmüştür. Bu belirsizliği gidermek amacıyla 5 Aralık 2017 tarihinde yürürlüğe giren 7061 sayılı Kanun ile 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'na eklenen 35/A maddesi aracılığıyla kitle fonlaması ilk kez sermaye piyasası mevzuatı içerisinde tanımlanmıştır (Çıkıryel, 2025; Güçlü ve Yazıcı, 2023).

Tablo 3. Türkiye'de Paya Dayalı Kitle Fonlaması Mevzuat Zaman Çizelgesi (2017-2021)

Tarih	Düzenleme	Temel Değişiklikler
Aralık 2017	7061 sayılı Kanun - SPKn md. 35/A	Kitle fonlamasının yasal çerçevesi oluşturuldu; SPK denetimi tanımlandı
Ekim 2019	III-35/A.1 Paya Dayalı KF Tebliği (RG: 30907)	Platform kuruluş şartları, yatırımcı koruma mekanizmaları, kamuyu aydınlatma yükümlülükleri
Ekim 2021	III-35/A.2 Kitle Fonlaması Tebliği (RG: 31641)	Paya dayalı + borçlanmaya dayalı KF birlikte düzenlendi; kampanya limitleri, yatırımcı limitleri, platform yükümlülükleri netleştirildi

2021 yılında yürürlüğe giren III-35/A.2 sayılı Kitle Fonlaması Tebliği'nin öne çıkan hükümleri şöyle özetlenebilir: Madde 16 uyarınca girişim şirketi herhangi bir on iki aylık dönemde en fazla iki kampanya yürütebilmekte ve toplanabilecek fon tutarı SPK'nın yıllık izahname muafiyet sınırını aşamamaktadır. Madde 15 kapsamında nitelikli yatırımcı olmayan gerçek kişilerin bir takvim yılı içinde yapabileceği yatırım tutarı 50.000 TL ile sınırlandırılmış olmakla birlikte, bu sınır yatırımcının beyan ettiği yıllık net gelirinin belirli bir oranına karşılık gelen tutarın 200.000 TL'yi aşmaması koşuluyla revize edilebilmektedir. Madde 8 çerçevesinde platformların yatırım komitesi kararlarına dayanak oluşturan belge, kayıt ve raporları muhafaza etmesi ile girişim şirketlerinden gerekli bilgi ve belgeleri temin etmesi zorunlu kılınmıştır.

Mevcut düzenleyici çerçeve, kitle fonlaması faaliyetlerini bütünüyle platform merkezli bir yapıya oturtmakta ve bankaların bu ekosisteme kurumsal aktör olarak entegre edilmesi, kitle fonlaması mekanizmalarının hem güvenilirliğini hem de ölçeklenebilirliğini önemli ölçüde pekiştirecektir. Çıkıryel (2025), bu durumun resmi şer'î yönetişim eksikliğiyle birleşerek İslami hassasiyetlere sahip yatırımcılar için ciddi risk oluşturduğunu belirtmektedir. Güçlü ve Yazıcı (2023) ise Türkiye'deki mevcut düzenlemenin AAOIFI GS-14 standardının öngördüğü şer'î uyum mekanizmalarından uzak kaldığını ve katılım bankacılığı perspektifinden ciddi eksiklikler içerdiğini vurgulamaktadır.

Tablo 3A. (III-35/A.2) Kitle Fonlaması Tebliği - Kritik Hükümler

Başlık	Tebliğ Madde/Fıkra	Kısa içerik (özet)	Makaledeki/Modelde pratik etkisi
Platform faaliyet sınırı ve temel çerçeve	md. 11/1-11/2	Platformlar münhasıran paya/borçlanmaya dayalı kitle fonlaması faaliyetini yürütür; faaliyet esasları sözleşmeye bağlanır.	Entegrasyon modelinde "platformun rol sınırı" ve sözleşmesel yapı netleşir.
Platform yükümlülükleri (gizlilik, ilan, bilgi formu vb.)	md. 11/3 (özellikle 11/3-e, 11/3-f)	Yatırımcı/girişimci/fonlanan şirkete ilişkin bilgilerin gizliliğini muhafaza; emanet yetkilisinin nemalandırma/ücret-komisyon-kesinti bilgisini sitede ilan.	Banka entegrasyonunda veri gizliliği + ücret/nema şeffaflığı ve itibar riski kontrolü.
Bilgi formu ve kampanya sayfası	md. 11/7-11/10	Yatırım komitesi raporu ve şerhleriyle birlikte bilgi formu yayımlanır; bilgi formu "tutarlı-anlaşılır-eksiksiz" olmalı; üye okumadan fon talebi iletilemez.	Bilgi asimetrisini azaltma; "şer'î uygunluk beyanı/raporu"nun bilgi formuna bağlanması için yer açar.
Üyelik zorunluluğu + kimlik doğrulama + risk bildirimi	md. 14/1-14/2 (özellikle 14/2-ç)	Üyelik zorunlu; kimlik doğrulama ve MKK'ya iletim; "Genel Risk Bildirim Formu" okundu-anlaşıldı beyanı alınır.	Yatırımcı koruması, Masak Uyum: müşterini tanı/kimlik doğrulama ve uyum süreçlerinin omurgası.
Paya dayalı yatırımcı limitleri	md. 15/1-15/2	Nitelikli olmayan gerçek kişiler yıllık 50.000 TL; 200.000 TL'yi aşmamak kaydıyla net gelirin %10'u; kontrol MKK (platform beyanı) üzerinden.	Yatırımcı uygunluk kontrolleri.
Paya dayalı fon toplama esasları + kampanya sayısı/üst sınır	md. 16/1-16/4	Fonlar sermaye artırımı karşılığı aktarılır; mevcut pay satışıyla fon toplanamaz; 12 ayda en fazla 2 kampanya ve toplam fon tutarı Kurul bültenindeki muafiyet sınırını aşamaz.	Entegrasyon modelinde "kampanya planlaması, şirketleşme/dönüşüm, fon hedefi" tasarımı.
Emanet yetkilisi (bloke-iade) ve "hak saklılığı"	Paya dayalı kampanya süreci hükümleri (özellikle iade + hak saklılığı fıkraları)	Hedef tutar toplanamazsa emanet yetkilisi bloke tutarı (varsa nemasıyla) iade eder; belirli hallerde "özel hukuk hakları saklıdır".	"ihtilaf/mesuliyet" Tebliğ dayanağı: iade-hak saklılığı.
Bilgi formunda değişiklikler (kampanya içinde)	md. 26/1-26/2	Kampanya süresinde yatırım kararını etkileyebilecek değişiklikler derhal platforma bildirilir; bilgi formu güncelleme mekanizması.	Kamuyu aydınlatma disiplini + "şer'î uyumda değişiklik" gibi durumların yönetimi.
Kaydileştirme ve dağıtım (MKK)	md. 27/1-27/3	Paylar/borçlanma araçları MKK nezdinde kayden oluşturulur; kaydileştirme tamamlanmadan fon aktarımı olmaz.	"Güven çıpası" olarak MKK; bankanın emanet/saklama rolüyle birlikte izleme/raporlama altyapısı.
Kamuyu aydınlatma (olay bazlı + finansal raporlar)	md. 28/1-28/2	Fesih/iflas/konkordato, yönetim kontrol değişimi, temerrüt vb. olaylarda kamuya açıklama; finansal tablo-raporların yayımlanması.	Modelin "sürdürülebilir şeffaflık" katmanı; itibar ve yatırımcı koruması.

4. Katılım Bankacılığı ve Paya Dayalı Kitle Fonlaması Arasındaki Yapısal Uyum

Katılım bankacılığı, finansal işlemlerde faizin yasaklanması, riskin taraflar arasında paylaşılması ve fon kullandırma faaliyetlerinin reel ekonomik süreçlerle ilişkilendirilmesi ilkeleri üzerine inşa edilmiş bir bankacılık modelidir. Katılım bankalarında fon kullandırma yöntemleri temelde ortaklık esaslı, kiralama esaslı ve satış esaslı finansman modelleri çerçevesinde gerçekleştirilmektedir (Alkış, 2018: 132). Uygulamada fon kullandırma işlemlerinin yaklaşık %90'ının murabaha yöntemiyle yürütüldüğü; mudârebe ve müşâreke gibi ortaklık temelli sözleşmelerin oldukça sınırlı kaldığı görülmektedir (Türkiye Katılım Bankaları Birliği [TKBB], 2018, 10). Bu durum, katılım bankacılığının risk paylaşımına dayalı temel ilkeleri açısından eleştirilere konu olmaktadır.

Paya dayalı kitle fonlaması modeli, yatırımcılara şirket ortaklığı hakkı tanıması ve getiriyi girişimin performansına bağlaması nedeniyle bu ortaklık temelli yapıyla önemli ölçüde örtüşmektedir (Saiti vd., 2019; Ishak ve Rahman, 2021). Her iki yapıda da amaç fonların üretken yatırımlara yönlendirilmesi ve reel sektörle güçlü bir bağ kurulmasıdır. Teorik düzeyde bu uyuma rağmen, uygulamada katılım bankacılığı ile PDKF arasında kurumsal bir bütünleşmenin henüz sağlanamadığı görülmektedir.

Çıkıryel (2025), yatırımcıların platform soru-cevap bölümlerinde girişimcilere İslami uyum konusunda gayri resmi sorular yöneltmesinin sistematik bir çözüm olmadığını; şeffaflık eksikliği ve bağlayıcılık yokluğu nedeniyle güven krizine yol açtığını belgelemektedir. Katılım bankalarının sahip olduğu kurumsal denetim kapasitesi, risk yönetimi tecrübesi ve raporlama standartları ise kitle fonlaması faaliyetlerinde sıklıkla karşılaşılan bilgi asimetrisi ve şeffaflık sorunlarının azaltılmasına katkı sunabilecek niteliktedir.

5. Bulgular: Katilim Bankaciliği Bağlaminda Paya Dayali Kitle Fonlamasi

Elde edilen bulgular, içerik analizi yoluyla beş ana tema altında yapılandırılmıştır: (1) Yapısal ve ilkesel uyum, (2) Kurumsal güven ve denetim, (3) Ortaklık yapısı ve İslami finans uyumu, (4) Düzenleyici çerçevenin sınırlılıkları, (5) Finansmana erişim ve reel ekonomiye katkı.

5.1. Tema 1: Yapısal ve İlkesel Uyum

Katılımcıların büyük çoğunluğu (n=10), paya dayalı kitle fonlamasının katılım bankacılığının kâr-zarar paylaşımı ilkesiyle doğrudan örtüştüğünü vurgulamıştır. Yatırımcıların girişime ortak sıfatıyla dahil olması, sabit getiri garantisi bulunmaması ve riskin paylaşılması bu uyumun temel gerekçeleri olarak öne çıkmaktadır. Bu bulgu, Arzam vd. (2023) ve Ishak ile Rahman'ın (2021) mudârebe ve müşâreke sözleşmelerinin çağdaş bir yansıması olarak PDKF'yi konumlandıran teorik tespitleriyle örtüşmektedir.

> *"Kitle fonlama modeli; aslında Katılım Bankalarının güncel olarak iş sistematiğinin daha da özelleştirilmiş halidir." (KBY3)*

> *"Bu model Katılım Bankacılığı prensiplerine uygun olması ve fon kaynağının edinimi ve kullanım yerinin benzer olabilmesi nedeniyle uygulanabilir bir finansman çözümü." (KBY6)*

5.2. Tema 2: Kurumsal Güven ve Denetim

Katılımcılar, katılım bankalarının sürece dahil edilmesinin yatırımcı güvenini artıracağını ve bilgi asimetrisini azaltacağını belirtmiştir. Bu tema özellikle platform yöneticileri ve uzmanlar tarafından güçlü biçimde vurgulanmıştır. Bu tespit, Çıkıryel'in (2025) gönüllü finansal dışlanma ve güven aşınması konusundaki bulgularını desteklemekte; Ahlers vd. (2015) tarafından tespit edilen bilgi asimetrisi sorununun kurumsal banka denetimi yoluyla azaltılabileceğine işaret etmektedir.

> "*Katılım bankalarının platform olarak sürece dahil olması, güven unsurunu güçlendirmekte ve bilgi asimetrisini azaltmaktadır. Kurumsal denetim, şeffaflık ve uyum mekanizmaları, projelerin daha sağlıklı bir ön değerlendirmeden geçirilmesini mümkün kılar." (GVTAFU2)*

> *"Bankaların güvenilirliği projelere olan ilgiyi artırır. Bankaların dijital kanalları, girişimcilerin görünürlüğünü doğal olarak büyütmüş olur." (KFPY2)*

5.3. Tema 3: Ortaklık Yapısı ve İslami Finans Uyumu

Bulgular, modelin mudârebe ve müşâreke sözleşmeleriyle yapısal uyum taşıdığını göstermektedir. Katılımcılar, İslami uyumun sağlanması için helal sektör filtrelemesi ve şer'î denetim gibi mekanizmaların zorunlu olduğunu vurgulamıştır. Bu gereklilik, AAOIFI'nin (2022) GS-14 standardında belirtilen şer'î denetim kurulu zorunluluğuyla ve Çıkıryel'in (2025) önerdiği yönetişim modellerindeki standartlaşma ihtiyacıyla örtüşmektedir.

> "*Modelin en güçlü uyum noktası, mudârebe ve müşâreke gibi klasik İslami finans sözleşmeleriyle örtüşmesidir." (GVTAFU2)*

> *"Kitle fonlamasında yatırım yapılacak alanın da İslami açıdan uygun sektör olması gereklidir." (KBY5)*

5.4. Tema 4: Düzenleyici Çerçevenin Sınırlılıkları

Katılımcılar, III-35/A.2 sayılı Tebliğ'in katılım bankalarını PDKF ekosisteminin bütünüyle dışında bırakmadığını; ancak bankaların kitle fonlaması faaliyetini doğrudan kendi tüzel kişilikleri aracılığıyla yürütemeyeceğini ortaya koymuştur. Tebliğin öngördüğü yasal çerçeve incelendiğinde, katılım bankalarının bu ekosisteme üç farklı yolla dahil olabileceği görülmektedir: bağımsız bir platform kurarak, mevcut bir platforma ortak olarak ya da bir platformu satın alma yoluyla. Tebliğin 5. maddesinde listeye alınma şartlarının katılım bankaları ve geniş yetkili aracı kurumlar bakımından da geçerli olduğu, 12. maddesinde ise katılım bankalarının tabi olduğu mevzuatta yer alan özel hükümlerin saklı tutulduğu belirtilmektedir. Bu durum, katılım bankacılığının faizsiz finans yapısı ve kurumsal güvenilirliğinin mevcut mevzuat çerçevesinde PDKF ekosistemine entegre edilmesinin önünde yasal bir engel bulunmadığına işaret etmektedir. Asıl sınırlılık yasal değil, kurumsal ve stratejik niteliktedir: PDKF faaliyetinin İslami ilkelerle uyumunu güvence altına alacak şer'î bir çerçeve mevzuatta tanımlanmamış, katılım bankalarının bu ekosisteme nasıl ve hangi rollerde konumlanabileceği açıkça düzenlenmemiştir. Bu boşluk, AAOIFI standardının Türkiye uygulamasına entegrasyonu ile giderilebilecek bir düzenleyici eksiklik olarak değerlendirilmektedir (Güçlü ve Yazıcı, 2023).

> *"Gerek mevzuatta sunulan kolaylıklar gerekse faizsiz finans modelinin içerisinde olmaları katılım bankalarına avantaj sağlamaktadır." (KFPY1)*

> *"Yüksek faiz ortamında sisteme olan ilginin azalması modelin büyümesindeki en büyük engeldir." (KFPY1)*

5.5. Tema 5: Finansmana Erişim ve Reel Ekonomiye Katkı

Tüm katılım bankası yöneticileri (n=6) ve uzmanların büyük çoğunluğu, modelin geleneksel finansmana erişemeyen girişimciler için kritik bir alternatif sunduğunu ve atıl tasarrufları reel ekonomiye yönlendirme potansiyeli taşıdığını vurgulamıştır. Bu bulgu, Sudarwanto vd. (2023) ve Arzam vd.'nin (2023) ICF'nin bankasız ve yetersiz hizmet alan girişimciler için finansmana erişim olanakları yarattığına ilişkin uluslararası bulgularıyla örtüşmektedir.

"Modelin en büyük katkısı, teminat yetersizliği yüzünden girişimine/yatırımına finansman bulamayan, halka arz olmak için de yeterli büyüklükte olmayan KOBİ'lere ve girişimcilere olacaktır." (KBY4)

"Türkiye ekonomisinde tasarrufların önemli bir kısmı ya atıl durumda kalmakta ya da kısa vadeli ve spekülatif alanlara yönelmektedir. Bu model, tasarrufların doğrudan üretken yatırımlara kanalize edilmesini sağlar." (GVTAFU2)

5.6. Bulgular ile Literatürün Karşılaştırmalı Değerlendirmesi

Elde edilen bulgular, küresel ve yerel literatürle tutarlı bir bütün oluşturmaktadır. Mollick'in (2014) sosyal ağlar ve güven unsuruna yaptığı vurguyla örtüşen biçimde, katılımcılar katılım bankalarının kurumsal güvenilirliğinin bu boşluğu doldurma kapasitesine sahip olduğunu belirtmiştir. Ahlers vd. (2015) tarafından tespit edilen bilgi asimetrisi sorunu çalışmamızda da belirlenmiş; kurumsal banka denetiminin bu sorunu azaltabileceği bulgulanmıştır. Hornuf ve Schwienbacher'ın (2017) ikincil piyasa eksikliğine ilişkin bulguları teyit edilmiş ve mevzuat düzeyinde çözüm gerektiren yapısal bir sorun olarak tanımlanmıştır. Çıkıryel'in (2025) yönetişim açığı tespitine paralel olarak katılımcılar, resmi şer'î çerçevenin yokluğunun güven sorununa yol açtığını doğrulamıştır. Güçlü ve Yazıcı'nın (2023) AAOIFI standardına uygun düzenleme önerisi ise mevzuat sınırlılığı temasında ampirik destek bulmuştur.

6. Katilim Bankaciliği Ekosistemine Entegrasyon Modeli

Araştırma bulguları ve mevzuat analizi bir arada değerlendirildiğinde, katılım bankalarının paya dayalı kitle fonlaması ekosistemine entegrasyonunun III-35/A.2 sayılı Tebliğ çerçevesinde hem hukuken mümkün hem de kurumsal açıdan elverişli olduğu anlaşılmaktadır. Tebliğin 5. maddesinin 6. fıkrası, katılım bankalarına PDKF platformu lisansı edinmede önemli bir kolaylık tanımaktadır: katılım bankaları, diğer platformlar için aranan listeye alınma şartlarının büyük bölümünden muaf tutularak yalnızca yatırım komitesi kurma, MKK ve emanet yetkilisiyle sözleşme imzalama ile elektronik iletişim altyapısını sağlama yükümlülükleriyle doğrudan SPK listesine alınabilmektedir. Bu düzenleme, katılım bankasının halihazırda sahip olduğu kurumsal altyapının, personel yapısının ve iç kontrol sistemlerinin yeterli sayılmasından kaynaklanmaktadır.

Dolayısıyla katılım bankası, ayrı bir şirket kurmaksızın kendi tüzel kişiliğiyle PDKF platformu olarak faaliyet gösterebilmektedir. Bu, tebliğin katılım bankalarına tanıdığı en önemli kolaylık olmakla birlikte bankanın stratejik tercihine bağlı olarak bağlı şirket kurma, mevcut platforma ortak olma veya platform satın alma seçenekleri de açık durmaktadır.

6.1. Kurumsal Yapılanma Seçenekleri

Tebliğin sunduğu esneklik çerçevesinde üç kurumsal yapılanma seçeneği mevcuttur:

A.Doğrudan Lisans (Önerilen Model): Katılım bankası, Tebliğin 5/6. maddesi kapsamında doğrudan SPK'ya başvurarak kendi tüzel kişiliğiyle PDKF platformu lisansı alır. Bu seçenek; bankanın kurumsal güvenilirliğini, mevcut müşteri tabanını, risk yönetimi altyapısını ve şer'î danışma kapasitesini doğrudan platforma taşımasına imkân tanıması bakımından en güçlü entegrasyon modelini oluşturmaktadır. Halihazırda Vakıf Yatırım ve Halk Yatırım gibi banka bağlantılı aracı kurumların PDKF platformlarına öncülük etmiş olması bu seçeneğin pratikte hayata geçirilebilirliğini teyit etmektedir.

B.Bağlı Şirket Yoluyla Platform Kurma: Katılım bankası, Tebliğin 5/1. maddesindeki genel kuruluş şartlarını taşıyan, ticaret unvanında "Kitle Fonlama Platformu" ibaresi bulunan bağımsız bir anonim şirket kurar ve bu şirkete stratejik ortak ya da tek kurucu sıfatıyla dahil olur. Bu seçenek, PDKF faaliyetini ana bankacılık operasyonlarından kurumsal olarak ayırma tercihinde olan bankalar için uygundur.

C.Mevcut Platforma Stratejik Ortaklık veya Satın Alma: Katılım bankası, SPK listesindeki mevcut bir platforma ortak olur ya da platformu satın alır. Bu yol, hazır kullanıcı tabanı ve işletim deneyiminden yararlanılmasını sağlarken bankanın getireceği şer'î yönetişim yapısı platformun rekabetçi konumunu güçlendirir.

Her üç seçenekte de modelin operasyonel işleyişi aynı dört aşama üzerinden yürütülür.

6.2. Süreç Aşamaları

Aşama 1: Şer'î Ön Değerlendirme ve Kampanya Onayı: Girişimci başvurusu platformun yatırım komitesine iletilir. Katılım bankası bünyesindeki şer'î danışma kurulu; projenin faaliyet alanını (haram sektör filtresi), sözleşme yapısını (garar ve maysir riski) ve fon kullanım planını AAOIFI GS-14 kapsamında değerlendirir. Uygun bulunan projeye fetva belgesi düzenlenir; bu belge tebliğin öngördüğü bilgi formuna eklenerek kamuya açıklanır.

Aşama 2: Kampanya Süreci ve SPK Mevzuatına Uyum: Onaylanan proje, III-35/A.2 sayılı Tebliğ kapsamında platform üzerinden kampanyaya alınır. Tebliğin 16. maddesi uyarınca belirlenen kampanya süresi ve fon limitleri gözetilir. Yatırımcıların müşterini tanı uygulamaları ile kara paranın aklanmasının önlenmesine yönelik uyum süreçleri doğrulaması tamamlanır; nitelikli yatırımcı sınırları MKK altyapısı üzerinden kontrol edilir.

Aşama 3: Fon Saklama, İzleme ve Raporlama: Toplanan fonlar, tebliğin emanet yetkilisine ilişkin hükümleri çerçevesinde bloke hesapta tutulur. Periyodik kullanım raporları banka, platform ve yatırımcılarla paylaşılır. Şer'î danışma kurulu yıllık uyum raporunu yayımlar; uyumsuzluk halinde gelir arındırma prosedürleri devreye girer. Girişim şirketinin İslami ilkelere uyum taahhüdü beş yıl süreyle bağlayıcıdır; taahhütten vazgeçilmek istenmesi halinde yatırımcılara en az bir yıl önceden bildirim yapılması zorunludur (Çıkıryel, 2025).

Aşama 4: Kâr-Zarar Dağıtımı ve Çıkış: Girişimin performansına bağlı olarak kâr, bilgi formunda belirlenen müşâreke veya mudârebe oranları çerçevesinde yatırımcılara dağıtılır. Zarar halinde risk paylaşım kuralları devreye girer; garanti mekanizmalarına başvurulamaz. Yatırımcı çıkışı için platform bünyesinde ikincil işlem modülü oluşturulması önerilmektedir.

6.3. Şer'î Yönetişim Çerçevesi ve Rol Matrisi

Katılım bankacılığı entegre bir paya dayalı kitle fonlaması kurgusunda süreç, birden fazla aktörün birbirini tamamlayan rol ve sorumlulukları üzerinden işler. Katılım bankası, girişim başvurularını ön değerlendirmeden geçirerek proje kalitesini artıran ilk filtreyi oluşturur; buna ek olarak şer'î danışma süreçlerini koordine eder, fetva/uygunluk değerlendirmesinin yönetimini üstlenir ve fonların emanet (fon saklama) yapısı

içinde güvenli şekilde muhafazasını sağlar. Bankanın müşterini tanı uygulamaları ile kara paranın aklanmasının önlenmesine yönelik uyum süreçleri, periyodik raporlama disiplini ve kâr-zarar dağıtımına ilişkin operasyonel kapasitesi hem yatırımcı korumasını güçlendirir hem de süreç boyunca şeffaflık ve izlenebilirliği artırır.

Katılım Bankası doğrudan PDKF platformu olarak ya da iştiraki olan SPK lisanslı platform, kampanyanın dijital yürütümünden sorumlu ana operasyonel merkezdir: kampanya yönetimi, kamuyu aydınlatma yükümlülüklerinin yerine getirilmesi, yatırımcı sözleşmelerinin süreç içinde doğru şekilde uygulanması ve yatırım komitesi kararlarının kayıt/işleyişinin sağlanması platformun çekirdek sorumluluk alanını oluşturur. Düzenleyici düzeyde SPK, ekosistemin lisanslama ve denetim boyutunu yöneterek piyasa bütünlüğünü gözetir; mevzuat güncellemeleriyle çerçeveyi canlı tutar ve yatırımcı şikâyetlerini değerlendirerek koruma mekanizmasının işlemesini sağlar. Girişim şirketi ise projenin doğru beyanla sunulmasından ve şeffaf finansal raporlamadan sorumludur; İslami ilkelere uyum taahhüdünü sürdürmesi ve dönemsel performans bildirimleriyle yatırımcıların bilgi ihtiyacını karşılaması beklenir. Son olarak yatırımcı, kampanyayı inceleyerek bilinçli karar verme sorumluluğunu taşır; sözleşmeleri imzalar, yatırımını takip eder ve gerektiğinde şikâyet mekanizmalarını kullanarak sistemde hesap verebilirliğin işletilmesine katkı sunar.

Çıkıryel'in (2025) önerdiği üç model (İki Aşamalı, Hibrit ve Dış Kaynaklı) ve AAOIFI GS-14 standardının gereklilikleri doğrultusunda, beş temel aktör arasındaki görev dağılımı aşağıdaki tabloda özetlenmektedir:

Tablo 4. Entegrasyon Modeli - Rol ve Sorumluluk Matrisi

Aktör	Temel Roller ve Sorumluluklar
Katılım Bankası	Proje ön değerlendirme, şer'î danışma koordinasyonu, fetva sürecinin yönetimi, fon saklama (emanet), müşterini tanı uygulamaları ile kara paranın aklanmasının önlenmesine yönelik uyum, periyodik raporlama, kâr-zarar dağıtımı
SPK Lisanslı Platform	Kampanya yönetimi, kamuyu aydınlatma, yatırımcı sözleşmeleri, yatırım komitesi kararları, ikincil işlem altyapısı
SPK	Lisanslama ve denetim, mevzuat güncellemeleri, yatırımcı şikâyetleri, sistem bütünlüğü denetimi
Girişim Şirketi	Proje başvurusu, şeffaf finansal raporlama, İslami ilkelere uyum taahhüdü (5 yıl), dönemsel performans bildirimi
Yatırımcı	Kampanya inceleme, sözleşme imzalama, yatırım takibi, şikâyet mekanizması kullanımı

6.3. Risk Yönetimi Çerçevesi

Tablo 4'te öngörülen risk yönetimi çerçevesi, paya dayalı kitle fonlamasında ortaya çıkabilecek başlıca riskleri somut kontrol mekanizmalarıyla eşleştirmektedir. Buna göre bilgi asimetrisi riski, şer'î danışma kurulu onaylı kamuyu aydınlatma dokümanları, AAOIFI GS-14'e uygun fetva belgesi ve bağımsız denetim ile azaltılırken; şer'î uyum riski periyodik şer'î denetim, haram sektör filtrelemesi ve sözleşme yapısının düzenli gözden geçirilmesiyle yönetilmektedir. Operasyonel risk, fonların escrow/saklama hesabında tutulması, müşterini tanı ve kara paranın aklanmasının önlenmesine yönelik uyum süreçlerinin işletilmesi ile platformun yedekleme ve iş sürekliliği planları üzerinden kontrol altına alınır. Likidite riski ise yatırımcı çıkışını kolaylaştıracak ikincil piyasa modülü, kademeli çıkış prosedürleri ve belirli süreli uyum/bildirim yükümlülükleriyle sınırlandırılmaya çalışılır. Son olarak itibar riski, düzenli yatırımcı bilgilendirmesi, şeffaf performans göstergeleri ve etkin bir şikâyet yönetim sistemiyle azaltılarak ekosistemin sürdürülebilirliği desteklenir.

Tablo 5. Risk Türleri ve Kontrol Mekanizmaları

Risk Türü	Kontrol Mekanizması
Bilgi asimetrisi riski	Şer'î danışma kurulu onaylı kamuyu aydınlatma belgesi; AAOIFI GS-14'e uygun fetva belgesi; bağımsız denetim
Şer'î uyum riski	Periyodik şer'î danışma kurulu denetimi; haram sektör filtreleme; sözleşme yapısının yıllık gözden geçirilmesi
Operasyonel risk	Emanet/saklama hesabı; müşterini tanı uygulamaları ile kara paranın aklanmasının önlenmesine yönelik uyum prosedürleri; platform yedekleme ve iş sürekliliği planı
Likidite riski	İkincil piyasa modülü; kademeli çıkış prosedürü; Çıkıryel (2025) tarafından önerilen 5 yıllık uyum taahhüdü ve 1 yıllık bildirim yükümlülüğü
İtibar riski	Düzenli yatırımcı bilgilendirmesi; şeffaf performans göstergeleri; şikâyet yönetim sistemi

7. Sonuç ve Öneriler

Bu çalışma, paya dayalı kitle fonlamasını katılım bankacılığı perspektifinden ele alarak Türkiye özelinde uygulanabilir bir entegrasyon modeli ortaya koymayı amaçlamıştır. Elde edilen bulgular, PDKF'nin ortaklık ve risk paylaşımına dayalı yapısı sayesinde katılım bankacılığı ilkeleriyle yüksek düzeyde uyum gösterdiğini ortaya koymaktadır.

Çalışma sonuçları, Türkiye'de mevcut kitle fonlaması uygulamalarının büyük ölçüde platform merkezli ve konvansiyonel finans mantığıyla şekillendiğini ortaya koymaktadır. III-35/A.2 sayılı Tebliğ, katılım bankalarını PDKF ekosisteminin dışında bırakmamakta; aksine Madde 5/6 kapsamında doğrudan lisans edinme imkânı tanımaktadır. Ancak tebliğ, PDKF faaliyetinin İslami ilkelerle uyumunu güvence altına alacak şer'î bir çerçeve içermemekte ve katılım bankalarının bu ekosisteme nasıl konumlanabileceğini açıkça düzenlememektedir. Bu boşluk, Çıkıryel'in (2025) güven aşınması ve gönüllü finansal dışlanma konusundaki bulgularıyla ve Güçlü ile Yazıcı'nın (2023) AAOIFI standardına uygun düzenleme ihtiyacına ilişkin önerilerle örtüşmektedir.

Düzenleyici otoriteler açısından öncelikli gereklilik, Paya Dayalı Kitle Fonlaması ekosisteminde kurumsal güveni artıracak "hesap verebilirlik ve saklama" katmanının netleştirilmesidir. Bu çalışma, katılım bankalarının

(i) emanet/saklama ve müşterini tanı/kara paranın aklanmasına yönelik uyum konusunda daha deneyimli olduğu , (ii) şer'î yönetişim koordinasyonu, (iii) periyodik raporlama üzerinden ekosisteme kurumsal bir "güven çıpası" sağlayabileceğini göstermektedir.

Uygulama ve politika yapıcılara yönelik öneriler şu şekilde sıralanabilir:

Şer'î yönetişim: AAOIFI GS-14 standardının Türkiye'ye adaptasyonu; TKBB Danışma Kurulu'nun Katılım Kitle Fonlaması adıyla kapsamlı standart yayımlaması.

Pilot uygulama: Bir veya iki katılım bankasıyla sınırlı kapsamda başlatılacak pilot program aracılığıyla modelin test edilmesi.

İkincil piyasa altyapısı: Yatırımcı çıkışını kolaylaştıracak ikincil işlem mekanizmalarının platform düzeyinde hayata geçirilmesi.

Mevzuat düzenlemesi: III-35/A.2 sayılı Tebliğ'in PDKF faaliyetinde İslami uyumu güvence altına alacak şer'î çerçeve hükümleriyle güncellenmesi; katılım bankasının doğrudan lisans alarak platforma dönüşebileceği mekanizmanın açıkça düzenlenmesi.

7.1. Sınırlılıklar ve Gelecek Araştırma Önerileri

Bu çalışmanın bazı sınırlılıkları bulunmaktadır. Örneklem (n=12), maksimum çeşitlilik stratejisiyle oluşturulmuş olsa da sayısal sınırlılık nedeniyle bulguların tüm katılımcı gruplarını temsil ettiği iddia edilememektedir. Çalışma Türkiye'deki mevzuat çerçevesiyle sınırlıdır; dolayısıyla bulguların doğrudan diğer ülkelere genellenmesi dikkatli yorumlanmalıdır. Veriler 2025 yılı sonu itibarıyla toplanmıştır.

Gelecek araştırmalar için şu yönler önerilebilir: (i) nicel yöntemlerle yatırımcı talep analizinin yapılması, (ii) Malezya, Endonezya ve Körfez ülkelerini içeren karşılaştırmalı çalışmalar, (iii) AAOIFI GS-14 standardının Türkiye uygulamasındaki etkinliğinin değerlendirilmesi.

Kaynakça

AAOIFI. (2022). Governance Standard (GS) 14: Islamic Crowdfunding Governance. Bahreyn: AAOIFI.

Ahlers, G. K. C., Cumming, D., Günther, C., & Schweizer, D. (2015). Signaling in equity crowdfunding. Entrepreneurship Theory and Practice, 39(4), 955-980.

Alkış, A. (2018). İslam hukukunda katılım bankacılığı fon toplama ve kullandırma yöntemleri. Al Farabi Uluslararası Sosyal Bilimler Dergisi, 2(3), 120-133.

Arzam, Fauzi, M., Efendi, F., & Sulastri, W. (2023). Islamic crowdfunding: A review literature. Review of Islamic Economics and Finance (RIEF), 6(2), 171-186.

Atsan, N., & Erdoğan, E. O. (2015). Girişimciler için alternatif bir finansman yöntemi: Kitle fonlaması. Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İİBF Dergisi, 10(1), 297-320.

Bayındır, S. (2016). İslami finans ve katılım bankacılığı. İstanbul: Beta Yayınları.

Belleflamme, P., Lambert, T., & Schwienbacher, A. (2014). Crowdfunding: Tapping the right crowd. Journal of Business Venturing, 29(5), 585-609.

Belleflamme, P., Omrani, N., & Peitz, M. (2015). The economics of crowdfunding platforms. Information Economics and Policy, 33, 11-28.

Braun, V., & Clarke, V. (2006). Using thematic analysis in psychology. Qualitative Research in Psychology, 3(2), 77-101.

Çıkıryel, B. (2025). Paya dayalı kitle fonlamasında şer'i yönetişim: Mevcut durum analizi ve model önerileri. İslam Ekonomisi ve Finansı Dergisi, 11(2), 523-557. https://doi.org.tr/10.54863/jief.1770694

De Buysere, K., Gajda, O., Kleverlaan, R., & Marom, D. (2012). A framework for European crowdfunding. Brussels: European Crowdfunding Network.

Güçlü, F., & Yazıcı, B. T. (2023). Katılım kitle fonlaması: AAOIFI İslami kitle fonlaması standardı bağlamında bir değerlendirme ve öneri. International Journal of Applied Economic and Finance Studies, 8(2), 41-50.

Hornuf, L., & Schwienbacher, A. (2017). Crowdfunding and venture capital: Substitutes or complements? Journal of Corporate Finance, 45, 436-456.

Howe, J. (2006). The rise of crowdsourcing. Wired Magazine, 14(6), 1-4.

Ishak, M. S. I., & Rahman, M. H. (2021). Equity-based Islamic crowdfunding in Malaysia: A potential application for mudharabah. Qualitative Research in Financial Markets, 13(2), 183-198.

Lukkarinen, A. (2020). Equity crowdfunding: Principles and investor behaviour. In R. Shneor, L. Zhao, & B.-T. Flåten (Eds.), Advances in crowdfunding: Research and practice (pp. 93-117). Palgrave Macmillan.

Mollick, E. (2014). The dynamics of crowdfunding: An exploratory study. Journal of Business Venturing, 29(1), 1-16.

Patton, M. Q. (2014). Qualitative research & evaluation methods: Integrating theory and practice (4. baskı). Thousand Oaks: Sage Publications.

Rahman, M. P., Mohd Thas Thaker, M. A., & Duasa, J. (2020). Developing a Sharī'ah-compliant equity-based crowdfunding framework for entrepreneurship development in Malaysia. ISRA International Journal of Islamic Finance, 12(2), 239-252.

Saiti, B., Musito, M. H., & Yüce, A. (2019). Islamic crowdfunding: Fundamentals, developments and challenges. Islamic Economic Studies, 27(1), 1-23.

Saldana, J. (2015). The coding manual for qualitative researchers (3. baskı). Sage Publications.

Schwienbacher, A., & Larralde, B. (2012). Crowdfunding of small entrepreneurial ventures. In D. Cumming (Ed.), The Oxford Handbook of Entrepreneurial Finance (pp. 369-391). New York: Oxford University Press.

Short, J. C., Ketchen, D. J., McKenny, A. F., Allison, T. H., & Ireland, R. D. (2017). Research on crowdfunding: Reviewing the (very recent) past and celebrating the present. Entrepreneurship Theory and Practice, 41(2), 149-160.

Shneor, R. (2020). Crowdfunding models, strategies, and choices between them. In R. Shneor, L. Zhao, & B.-T. Flåten (Eds.), Advances in crowdfunding: Research and practice (pp. 21-42). Palgrave Macmillan.

Shneor, R., Zhao, L., & Flåten, B.-T. (Eds.). (2020). Advances in crowdfunding: Research and practice. Palgrave Macmillan. https://doi.org/10.1007/978-3-030-46309-0

SPK. (2021). Kitle Fonlaması Tebliği (III-35/A.2), Resmî Gazete Tarih: 27.10.2021, Sayı: 31641. Ankara: Sermaye Piyasası Kurulu.

Sudarwanto, A. S., Kharisma, D. B., & Cahyaningsih, D. T. (2023). Islamic crowdfunding and Shariah compliance regulation: Problems and oversight. Journal of Financial Crime. https://doi.org/10.1108/JFC-01-2023-0003

Tulum, M., & Burak, D. (2019). Girişim finansmanında karşılaşılan temel sorunlar. İktisat ve Toplum, 9(104), 12-19.

Türkiye Katılım Bankaları Birliği. (2018). Katılım finansmanında yeni yaklaşımlar (Yayın No. 8). TKBB Yayınları. https://tkbbegitim.org.tr/Documents/Yonetmelikler/Katilim-Finansmaninda-Yeni-Yaklasimlar.pdf

Wilson, R. (2015). Islamic finance in Europe. Edinburgh: Edinburgh University Press.

Yanpar, A. (2014). İslami finans ilkeleri ve uygulamaları. İstanbul: Scala Yayıncılık.

Yıldırım, A., & Şimşek, H. (2021). Sosyal bilimlerde nitel araştırma yöntemleri (12. baskı). Ankara: Seçkin Yayıncılık.

Ziegler, T., Shneor, R., & Zhang, B. Z. (2020). The global status of the crowdfunding industry. In R. Shneor, L. Zhao, & B.-T. Flåten (Eds.), Advances in crowdfunding: Research and practice (pp. 43-62). Palgrave Macmillan.