

ÖZKAYNAKLA FİNANSMANIN TEŞVİK EDİLMESİNDE VERGİNİN ROLÜ ve ÖNERİLER

THE ROLE OF TAX IN PROMOTING EQUITY FINANCING AND RECOMMENDATIONS



Necmettin GÜNDÜZ*

ÖZ

Şirketler finansman ihtiyaçlarını borçlanma ve öz kaynak temini olmak üzere iki alternatif yoldan karşılama imkanına sahiptirler. Şirket yöneticileri genellikle borçlanmanın maliyeti öz-kaynak maliyetinin bir hayli altında olduğundan çoğunlukla borçla finansmanı özkaynakla finansmana tercih ederler. Ancak bu durum belirli bir borçlanma seviyesinin aşılmasından sonra şirket açısından finansal riskinin artmasına neden olur. Bu şekilde şirket sayısının çokluğu ise reel ekonominin geneli için önemli bir tehdit doğuracağından ülkeler özkaynakla finansmanı teşvik etmek amacıyla bir dizi önleme başvurmaktadır.

Çalışmamızda ülkemizde finansman gider kısıtlaması olarak bilinen yasal düzenlemenin özkaynakla finansmanı teşvik etme konusunda yeterliliği OECD ve Avrupa Birliği uygulamaları

ABSTRACT

Companies have the opportunity to meet their financing needs in two alternative ways: borrowing and equity supply. Company managers often prefer debt financing to equity financing, since the cost of borrowing is significantly lower than the cost of equity. But this leads to an increase in financial risk for the company after a certain level of borrowing has been exceeded. Since the large number of companies choosing this form of financing will pose a significant threat to the overall real economy, countries resort to a number of measures to encourage equity financing. In our study, the adequacy of the legal regulation known as financing expense restriction in our country to encourage equity financing was evaluated taking into account OECD and European Union practices and solution proposals were presented in this regard.

* Vergi Müfettişi, Hazine ve Maliye Bakanlığı, necmettin.gunduz@vdk.gov.tr, ORC-ID: 0000-0002-1749-3724.

Gündüz, N. (Kasım 2020). Özkaynakla Finansmanın Teşvik Edilmesinde Verginin Rolü ve Öneriler, *Vergi Raporu*, 254, (48-62).

göz önüne alınarak değerlendirilerek bu konuda çözüm önerileri sunulmuştur.

Anahtar Kelimeler: Borçla finansman, Kazanç gizleyici/azaltıcı işlemlere karşı kurallar, Özkaynakla finansman

Jel Sınıflandırması Kodları: H20, H26, H32

Keywords: Debt Financing, Rules Against Earning Disguising / Reducing Transactions, Equity Financing

Gel Classification: H20, H26, H32

GİRİŞ

Şirketler gerçekleştirecekleri yatırımlar için gerekli finansmanı, yabancı kaynaklar ve öz kaynaklar olmak üzere iki kaynaktan temin ederler. Borçlanma olarak ifade edebileceğimiz yabancı kaynak temininin firmaya maliyeti genellikle faiz ödemesi şeklinde olurken, öz kaynak temininin maliyeti genellikle kar payı ödemesi şeklinde karşımıza çıkmaktadır.

Rasyonel bir şirket açısından finansman temininin borçlanma yoluyla mı yoksa öz kaynak temini suretiyle mi gerçekleştirileceğinin cevabı sermaye maliyeti ve yapısı ile doğrudan ilişkilidir. Sermaye yapısı, şirketin ne oranda borçla ne oranda özkaynakla finanse edildiğini gösterir.

Şirketler sermaye yapılarını kararın verildiği koşulları göz önüne alarak belirler. Konjonktürel olarak değişim gösterse de borçlanmanın maliyeti özkaynak maliyetinin bir hayli altında olmaktadır. Bu durumu bir örnekle açıklayalım:

Faiz ve vergi öncesi karı (FVÖK) 10.000.000 TL ve 500 ortağı olan bir işletmenin gereksinim duyduğu 2.000.000 TL fonu borçlanma yoluyla veya 200 yeni pay satarak özkaynak artışı yoluyla sağlayabildiği düşünülmektedir. Borçlanma durumunda faizin %20 işletmenin ödeyeceği vergi oranının da %30 olduğu varsayımı altında borçlanma veya özkaynakla finansmanın doğuracağı etkiler diğer değişkenler sabitken aşağıdaki şekilde gerçekleşecektir:

Tablo 1: Borçla Finansman-Özkaynakla Finansman Karşılaştırması

	Borçla Finansman (TL)	Özkaynakla Finansman (TL)
FVÖK	10.000.000,00	10.000.000,00
Finansman Gideri	400.000,00	0,00
Vergi Öncesi Kar	9.600.000,00	10.000.000,00
Dönem Vergisi	2.880.000,00	3.000.000,00
Dönem Net Karı	6.720.000,00	7.000.000,00
Pay Sayısı	500,00	700,00
Pay Başına Kar	13.440,00	10.000,00

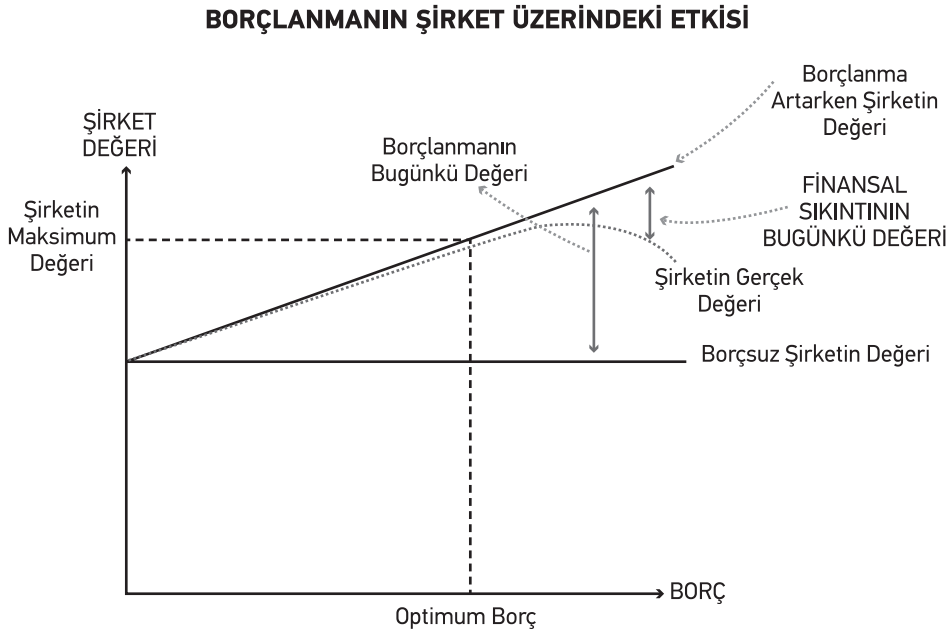
Yukarıda yer alan tablodan da görüleceği üzere aynı tutardaki finansman ihtiyacı borçlanma ile karşılandığında, özkaynak teminine göre pay başına kar daha fazla gerçekleşmekte dolayısıyla, borçlanmanın maliyeti özkaynak maliyetine göre daha düşük olmaktadır. Böyle bir durum karar vericileri borç kullanımına teşvik eder. Borcun

maliyeti varlık kârlılığının altında olduğu müddetçe borcun kaldıraç etkisi vardır, bir başka deyişle borç kullanımı özkaynak kârlılığını varlık kârlılığının üzerine çıkarır. Vergi öncesi kârdaki artış faiz vergi öncesi kârdaki artıştan daha fazla olur. Borçlanmanın özkaynakla finansmana görece kaldıraç etkisi suretiyle sağlamış olduğu avantaj,

ağırlıklı ortalama sermaye maliyetini¹ minimum yapan borç/öz kaynak bileşimi seviyesine kadar sürer. Bu seviyenin aşılması durumunda borcun sermaye yapısı içerisindeki payının artması beraberinde şirketin finansal riskinin ve iflas maliyet-

lerinin artmasına neden olur. Bunun sonucunda kaynakları içerisinde borcu artan firma piyasa-
dan ancak daha yüksek faiz oranlarında borçlanabilir. İfade edilen husus aşağıda yer alan şekil ile somutlaştırılmaya çalışılmıştır:

Şekil 1: Borçlanmanın Şirket Üzerindeki Etkisi



Kaynak: Güven SAYILGAN. "Soru ve Yanıtlarla İşletme Finansmanı"

Yukarıda yer alan şekilden de görüleceği şirket borçlanma seviyesi arttıkça borcun kaldıraç etkisi sayesinde şirket değeri de artmaktadır. Şirket açısından optimum borç seviyesine ulaşıldığında ki, bu seviye şirketin maksimum değerine tekabül etmektedir; şirket açısından artık borçlanma negatif bir etki doğurmaktadır. Bu seviyeyi aşan borçlanmalar şirket açısından finansal risklerin ve iflas riskinin artmasına neden olacaktır. Zira artık şirket, değerinden fazla

borçlanmış olacaktır. Bu durumda borç veren makamlar şirkete borç vermek istemeyecekler, vereceklerse de daha yüksek faiz oranı ile borç vereceklerdir. Böyle bir durumda özkaynakla finansman temini şirket açısından borçlanma suretiyle finansman teminine göre daha avantajlı olmaktadır.

Vergiler; sermaye yapısını belirleyen önemli faktörlerden birisi olduğundan; işletmelerin tabii oldukları vergileme rejimi, doğrudan doğruya

¹ Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti= (Net Faaliyet Geliri-Faiz)/(İşletme Borcunun Piyasa Değeri)+(Özkaynakların Piyasa Değeri)

sermaye maliyetine ve dolayısıyla da işletmelerin sermaye yapılarına etki eder. Faiz giderlerinin vergi matrahını azaltarak, ödenecek vergiyi azaltma etkisine karşın; temettülerin vergi yasalarınca bir gider olarak kabul edilmemesi borçla finansmanı teşvik edici bir sonuç doğurmaktadır.²

Türk Vergi Sistemini göz önüne aldığımızda borçlanmanın vergi tasarrufu etkisi doğuran düzenlemelerini şirketler açısından aşağıdaki şekilde özetleyebiliriz:

- Yapacakları borçlanma nedeniyle ödeyecekleri faizi Gelir Vergisi Kanununun 40'ıncı maddesinin birinci fıkrasının (1) numaralı bendi hükmü uyarınca kazançlarının tespitinde gider olarak dikkate alabileceklerdir. Bunun sonucunda işletmenin vergi matrahı ödenen faiz gideri kadar azalacaktır.
- Bankacılık sektöründen yapılan borçlanmalarda borç faizinin kurum kazancının tespitinde gider yazılmasına ilaveten ödenilen banka ve sigorta muameleleri vergisi (BSMV) Gelir Vergisi Kanununun birinci fıkrasının (6) numaralı bendi hükmü uyarınca kurum kazancının tespitinde gider olarak dikkate alınabilmektedir.
- Bankacılık sektörü dışındaki firmalardan gerçekleştirilen borçlanmalarda, borçlanma nedeniyle ödenecek faiz üzerinden hesaplanan %18 oranındaki katma değer vergisi (KDV) indirim mekanizması kullanılmak suretiyle mal ve hizmet satışları üzerinden hesaplanan (tahsil edilen) KDV'den, indirilebilmektedir.

Borçlanmanın vergi tasarrufu etkisine ilişkin vergi sistemimizdeki yasal düzenlemelerden bahsedildikten sonra, bankadan borçlanacak bir şirketin sağlayacağı vergi tasarrufu etkisini bir örnekle açıklarsak;

08.03.2020 tarihinde işletmenin piyasadan %18,67 faiz oranı üzerinden borçlanabildiğini varsayalım. Ortalama vergi oranının da %27³ olduğunu kabul edelim. Bu durumda borçlanmanın gerçek maliyeti $[0,1867 \times (1-0,27)=0,1363]$ %13,63'tür. Yani %18,67 ile %13,63 arasındaki %5,04 borçlanmanın sağladığı vergi tasarrufu etkisidir.

Buraya kadar yaptığımız teorik açıklamalardan da anlaşılacağı üzere şirketler açısından sermaye yapısının belirlenmesinde ağırlıklı ortalama sermaye maliyetinin göz önünde bulundurulması, bu maliyetin minimum olduğu noktaya kadar borçlanmanın bu noktadan sonra ise özkaynakla finansmanın tercih edilmesi gerekmektedir. Ancak uygulamada şirketler ağırlıklı ortalama sermaye maliyetini minimum yapan borç/öz kaynak bileşimi seviyesine ulaşmış olsalar dahi çoğunlukla borçlanma yoluyla finansmanı özkaynakla finansmana tercih etmektedirler. Bu tercihin en önemli nedenlerinden biri borçlanmanın sağladığı vergi tasarrufudur.

1- FİNANSAL RİSKİ ARTIRAN BORÇLANMADA VERGİNİN ROLÜ

Borçlanmanın vergi tasarrufu etkisi sermaye yapısının belirlenmesinde borçlanmayı özkaynağa tercih etme eğilimini artırmakla birlikte, belirli bir borç/özsermaye yapısına ulaştıktan sonra şirketin finansal riskini artırmaktadır. Uygulamada bu şekilde sermaye yapısı bulunan şirket sayısının fazla olduğu düşünülürse reel ekonominin geneli açısından da risk artmış olacaktır. Diğer taraftan aşırı borçlanma nedeniyle ortaya çıkan finansman giderleri, matrah aşındırması, kar artırmı vb. amaçlarla özellikle büyük ölçekli küresel şirketler tarafından günümüzde vergi planlama aracı olarak ta kullanılabilmektedir.

² Güven SAYILGAN, "Araştırma Görevlisi Mustafa Doğan, Neden Artan Vergi Oranları İşletmeleri Borçla Finansmana Özendirir?", Bankacılar Dergisi, Sayı 52, S. 29 "

³ 100.000 TL için %22 kurumlar vergisi %5 banka ve sigorta muameleleri vergisi göz önüne alınarak hesaplanmıştır.

Reel ekonominin geneli üzerindeki finansal riski artırması ve matrah aşındırması, kar aktarımı vb. amaçlarla vergi planlama aracı olarak kullanılabilmesi nedeniyle belirli bir noktadan sonra yapılacak borçlanmalar açısından vergi tasarruf etkisini tersine çevirecek düzenlemelere ihtiyaç duyulmuştur. Bu çerçevede, birçok ülkede “güvenli liman kuralları (Safe Harbor Rules-SHR)” olarak ifade edebileceğimiz düzenlemeler yürürlüğe sokulmuştur. Güvenli liman kurallarını uygulayan ülkeler belirlenmiş bir borç/özsermaye oranını (Debt to Equity Ratio) kullanarak vergilendirilebilir kazançtan indirilebilecek faiz giderini sınırlandırmaktadır. Diğer bir deyişle belirlenmiş borç/özsermaye oranını aşan borçlanmalara isabet eden faizin indirimi kabul edilmemektedir.

Ülkemizde Kurumlar Vergisi Kanunu’nun 12’nci maddesinde yer alan “Örtülü Sermaye” düzenlemesi güvenli liman kurallarının Türkiye uygulamasını yansıtmaktadır. Anılan madde düzenlemesine göre kurumların, ortaklarından veya ortaklarla ilişkili olan kişilerden doğrudan veya dolaylı olarak temin ederek işletmede kullandıkları borçların, hesap dönemi içinde herhangi bir tarihte kurumun öz sermayesinin üç katını aşan kısmı, ilgili hesap dönemi için örtülü sermaye sayılmakta olup, mezkûr Kanun’un 11’inci maddesi uyarınca örtülü sermaye üzerinden ödenen veya hesaplanan faiz, kur farkları ve benzeri giderler kurum kazancının tespitinde gider olarak dikkate alınmamaktadır. Güvenli liman kuralları, ülkemizdeki gibi sadece ilişkili kişilerden yapılan borçlanmalarda dikkate alınarak matrah aşındırmasını önleyici bir etki yaratılabileceği gibi, yapılan borçlanmalarda borç alınan taraf yönünden bir sınırlamaya gidilmeyerek finansal riski azaltıcı yönde de kullanılabilir.

Diğer taraftan son yıllarda şirketlerin finansman giderlerinin fazlalığı ve yönetilebilir olmaktan çıkması ülkeleri borçla finansmanın cazibesini azaltıcı yeni uygulamalara yöneltmiştir. Bu

çerçevede birçok ülkenin borçlanma nedeniyle ödenen faizlerin aşırılığını sermaye seviyesine göre değil de elde edilen gelire göre belirleme yoluna gittikleri görülmektedir.” Kazanç gizleyici/azaltıcı işlemlere karşı kurallar (Earning Shipping Rules-ESR)” veya “sabit oran kuralı (fixed ratio rule)” olarak adlandırılan bu yeni yöntemde faiz ödemelerinin vergilendirilebilir kazançtan indirimi faiz, amortisman ve vergi öncesi karın belli bir yüzdesiyle sınırlandırılmaktadır. Kazanç gizleyici/azaltıcı işlemlere karşı kurallar, güvenli liman kurallarının aksine faiz ödemelerindeki aşırılığı gibi borç/özsermaye oranına göre değil de gelire göre değerlendirmektedir. Ayrıca kazanç gizleyici/azaltıcı işlemlere karşı kurallar güvenli liman kurallarının aksine sadece ortak ve ortakla ilişkili kişilerden yapılan borçlanmaları değil, yapılan tüm borçlanmaları dikkate almaktadır. Kazanç gizleyici/azaltıcı işlemlere karşı kurallar bu yönüyle vergi güvenlik müessesesi olmaktan ziyade bir vergi politika aracı haline dönüşmektedir.

Kazanç gizleyici/azaltıcı işlemlere karşı kurallar günümüzde OECD BEPS Aksiyon 4 planı ((OECD/G20 Base Erosion and Profit Shifting Project/Limiting base Erosion Involving Interest Deductions and Other Financial Payments Action 4-2016 Update) ve Avrupa Birliği ATAD (Anti Tax Avoidance Directives) düzenlemeleri çerçevesinde ülkeler tarafından uygulanmaktadır. Bu ülkelerden bazılarına ilişkin uygulamalara aşağıda yer verilmiştir:

1.1- Almanya Uygulaması

Almanya vergi mevzuatı grup şirketlerinin yıllık net faiz giderlerinin faiz, vergi, amortisman ve itfa paylarından önceki kazancının (EBITDA) %30’u ile sınırlandırmıştır. Bu sınırlama borcun hissedar, ilişkili taraf veya üçüncü tarafça verilip verilmediğine bakılmaksızın tüm faiz giderlerine uygulanmaktadır. Bununla birlikte;

- Yıllık net faiz giderinin 3 milyon Euro’dan az olduğu,

- Hissedarlık oranının (ilişkili şirket durumu) %25'lik paydan fazla olduğu durumda yapılan ödemenin toplam ödenen tutarın %10'unu geçmediği

durumlarda şirketlerinin yıllık net faiz giderlerinin EBITDA'nın %30'u ile sınırlandırması uygulamasına gidilmemektedir. Ancak hissedarlık oranının %25'lik paydan fazla olduğu durumda yapılan ödemenin toplam ödenen tutarın %10'unu geçmediği durumda anılan sınırlamanın uygulanmaması için ayrıca şirketin özkaynak/brüt varlık oranının bir bütün olarak grubun %2'sinden düşük olmaması gerekmektedir.⁴

Almanya uygulamasında yıllık net faiz giderlerinin faiz, vergi, amortisman ve itfa paylarından önceki kazancının EBITDA'nın %30'u ile sınırlandırılması sonucu indirilemeyen faiz gideri zaman sınırlaması olmaksızın anılan limit dahilinde izleyen yıllarda mahsup edilebilecektir. Diğer taraftan kullanılmayan faiz gideri potansiyeli ise (EBITDA'nın %30'u) beş yıl süreyle gelecek yıllara taşınabilecektir. Örneğin Alman şirketinin cari dönem borçlanması EBITDA'nın %20'sine tekabül etmişse üst sınır olan EBITDA'nın %30'u için kalan %10'luk sınıra tekabül eden borçlanma imkânı azami beş yıl olmak üzere gelecek yıllara ilişkin borçlanma kapasitesine ilave edilebilecektir.

1.2- Fransa Uygulaması

Fransa vergi mevzuatında güvenli liman kurallarına ilaveten, kazanç gizleyici/azaltıcı işlemlere karşı kurallar uygulanmaktadır. Bu çerçevede 20.12.2018 tarihinde Fransa meclisinde kabul edilen yasal düzenleme uyarınca bir şirketin veya grubun yıllık net faiz giderleri;

- 3 milyon Euro

- Vergi mükellefinin düzeltilmiş vergiye tabi gelirinin %30'u

ile sınırlandırılmıştır. Bu sınırlamalardan herhangi birinin aşılması durumunda eşiği aşan net finansal giderlerin %75'i, şirketin özkaynak / aktif oranının öz kaynaktan ait olduğu grubun oranı en az yüzde iki puan ile eşit veya daha düşük olmaması şartıyla vergiden düşülebilmektedir. Düzeltilmiş vergilendirilebilir gelir, vergi zararları mahsup edilmeden önce ve net finansal giderleri ve bir dereceye kadar amortisman, karşılıklar ve sermaye kazancı ve zararlarını dikkate almadan vergilendirilebilir gelire karşılık gelmektedir.

Diğer taraftan ülkede uygulanan güvenli liman kuralları çerçevesinde ilişkili taraf borç-özkaynak oranının 1,5:1 oranını aşması durumunda düzeltilmiş vergiye tabi gelir için getirilmiş sınırlama %30'dan %10'a, veya 1 milyon Euro'ya düşmektedir.

Fransa uygulamasında yıllık net faiz giderlerinin anılan sınırlandırmalar çerçevesinde indirilemeyen kısmı zaman sınırlaması olmaksızın limit dahilinde izleyen yıllarda mahsup edilebilecektir. Bununla birlikte güvenli liman kuralları çerçevesinde ilişkili kişilerden yapılan borçlanmalarla ilgili mahsup edilemeyen kısmın ancak 1/3'ü gelecek yıllara taşınabilmektedir. Kullanılmayan faiz gideri potansiyeli ise beş yıl süreyle gelecek yıllara taşınabilecektir.⁵

1.3- Japonya Uygulaması

Japonya'da güvenli liman kurallarına ilaveten kazanç gizleyici/azaltıcı işlemlere karşı kurallar uygulayan ülkelerden biridir. Bu kapsamda Türkiye'deki örtülü sermaye düzenlemesine benzer düzenleme ile borç/özsermaye oranı 3:1 olarak

⁴ PWC Worldwide Tax Summaries. (<http://taxsummaries.pwc.com/ID/Germany-Corporate-Deductions>). Erişim tarihi: 10 Mayıs 2020.

⁵ EY Tax Insights for Business Leaders. (<https://taxinsights.ey.com/archive/archive-news/french-parliament-approves-finance-bill-for-2019.aspx>). Erişim tarihi: 10 Mayıs 2020.

uygulanmakta iken, düzeltilmiş vergilendirilebilir kazancın %50'sini aşan net faiz ödemelerinin indirimine izin verilmemektedir.⁶

Ayrıca kazanç gizleyici/azaltıcı işlemlere karşı kurallar kapsamında indirimine izin verilmeyen faiz ödemelerinin 7 yıl taşınmasına izin verilmektedir.

1.4- İtalya Uygulaması

Genel olarak, faiz gideri, faiz geliri miktarına kadar tamamen vergiden düşülebilir. Faiz gelirini aşan faiz gideri ise brüt faaliyet kar marjının⁷ %30'una kadar indirilebilir.

Yıllık sınırlamanın ötesindeki net faiz gideri, izleyen beş mali yılda ileriye taşınır. Bu nedenle, önceki yıllarda düşülmeyen net faiz gideri, o yılki toplam faiz brüt faaliyet marjının %30'unu geçmediği sürece gelecek beş mali yılda düşülebilir. Net faiz gideri yıllık limitin altındaysa (yani brüt faaliyet kar marjının %30'unu), bu fark şirketin gelecek 5 yıldaki faiz indirimi kapasitesini arttırmak için kullanılabilir.⁸

Diğer taraftan Yabancı iştiraklerden alınan temettüler, faiz gideri indirim limitini belirlemek için kullanılan EBITDA hesaplamasında hariç tutulmuştur.

1.5- Birleşik Krallık Uygulaması

Birleşik Krallık'ta BEPS Aksiyon 4 planı çerçevesinde 01.04.2017 tarihinden itibaren sabit oran kuralı ve grup oranı kurallarını yansıtan Corporation Interest Restriction (CIR-Kurum-

sal Faiz Kısıtlaması Kuralları) uygulamaya konulmuştur.⁹ Bu kurallar çok kompleks olmakla birlikte kabaca Birleşik Krallıktaki bir kurumun 2 milyon Sterlin'in üzerindeki faiz giderlerinin aşağıdaki iki şarttan en fazla küçük olanı kadar mahsup yapılabileceğini ifade etmektedir.¹⁰

- Birleşik Krallık'taki vergilendirilebilir EBITDA(FAVÖK)'nın %30'u,
- Global Grubun net dış finansman gideri

Özel Sermaye Gruplarının yatırımlarını nasıl yapılandırdıklarına bağlı olarak CIR kuralları Küresel Ölçekteki Gruplara uygulandıkça bu kurallar ulusal, çok uluslu ayırımına gitmeksizin tüm Birleşik Krallık yatırımları için ilişkili ilişkisiz, tüm borçlanmalar için uygulanabilir aşamaya gelebilecektir. Finansal hizmet grupları işlerinin doğası gereği genellikle pozitif faiz geliri elde ettikleri için bu kurallar ve sınırlandırmalar onları etkilemeyecektir.

1.6- Amerika Birleşik Devletleri Uygulaması

ABD 2017 yılı Vergi Kesintileri ve İş Kanunu bölüm 163'te faiz indirimlerinin kesintilerine dönük düzenleme yer almaktadır. Buradaki faiz giderleri yalnızca şirketler tarafından ödenen veya tahakkuk eden belli faiz giderlerini kapsamaktadır. ABD uygulaması, yukarıda açıklanan ESR ve faiz bariyeri uygulamalarının bir örneğini teşkil etmektedir. ABD düzenlemelerine göre, işletme faiz giderlerinin indirimi şu sınırlamalara tabidir.¹¹

⁶ MNE Tax Multinational Group Tax & Transfer Pricing News, <https://mnetax.com/japans-2019-tax-reform-proposal-restricts-interest-deduction-updates-transfer-pricing-rules-31586>, Erişim Tarihi: 08 Mayıs 2020.

⁷ Brüt faaliyet kar marjı, maddi ve maddi olmayan duran varlıkların amortismanı hariç olmak üzere faaliyet gelirleri ve giderleri ile vergi değerlerine göre kiralanan varlıkların masrafları arasındaki fark olarak tanımlanmaktadır.

⁸ PWC Worldwide Tax Summaries. (<http://taxsummaries.pwc.com/ID/Italy-Corporate-Deductions>). Erişim tarihi: 09 Mayıs 2020.

⁹ KPMG in the UK. (<https://home.kpmg/uk/en/home/insights/2017/09/the-uk-corporate-interest-restriction-rules-have-you-considered-their-impact-on-your-transactions.html>). Erişim tarihi: 09 Mayıs 2020.

¹⁰ HM, Revenue & Customs. (https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/684353/CIR_Guidance.pdf). Erişim tarihi: 10 Mayıs 2020.

¹¹ PWC Worldwide Tax Summaries, <https://taxsummaries.pwc.com/united-states/corporate/deductions>, Erişim Tarihi: 11 Mayıs 2020.

- Mükelleflerin aynı yıl içinde elde ettiği net faiz gelirleri,
- Mükelleflerin düzeltilmiş vergilendirilebilir kazancının aynı yıl için %30'u,
- Mükelleflerin o yılda finansman faiz giderleri için belirlenmiş taban planı.

Bu uygulamanın içinde yer aldığı vergi kesintileri ve iş kanunu düzenlemesinin getiriliş amacı da göz önüne alındığında; ABD'deki bu uygulamanın amacının faiz giderlerinin vergi planlama aracı olarak vergi gelirlerini azaltmasını önlemek olduğu görülecektir. ABD böylelikle aşırı borçlanmanın avantajını ortadan kaldırarak vergi gelirlerindeki aşınmayı önlediği gibi ayrıca genel ekonomi açısından aşırı borçlanmanın ortaya çıkardığı risk unsurunu da ortadan kaldırmaktadır. Burada önemli olan husus, bizdeki örtülü sermaye müessesine (güvenli liman kuralı) benzer şekilde sadece ilişkili kişi borçlanmalarının değil tamamının dikkate alınmasıdır.

2- TÜRKİYE'DE KAZANÇ GİZLEYİCİ AZALTICI İŞLEMLERE KARŞI KURALLAR

Türkiye'de kazanç gizleyici/azaltıcı işlemlere karşı kurallar, 4008 sayılı Kanunla vergi mevzuatımıza ilk defa girmiş olup enflasyon düzeltmesi müessesesinin getirilmesine kadar (1996-2004 yılları arasında) kullanılmıştır. Finansman gideri kısıtlaması adıyla bilinen söz konusu düzenleme, yeniden değerlendirme yapan veya dönem sonu stoklarını LİFO yöntemine göre değerleyen işletmelerde kullanılmak üzere mülga 5422 sayılı Kanun'un 15 inci maddesinin birinci fıkrasının (13) numaralı bendinde aşağıdaki şekilde düzenlenmiştir:

"Vergi Usul Kanunu hükümlerine göre, dönem sonu stoklarını son giren ilk çıkar yöntemine göre değerleyen veya amortismanına tabi sabit kıymetlerini yeniden değerlemeye tabi tutan kurumların (Bankalar, Sigorta Şirketleri ve Finans Kurumları hariç) GVK'nın 41 inci maddesinin 8 numaralı bendindeki esaslar çerçevesinde hesapladıkları giderler."

2004 yılı itibarıyla mülga edilen finansman gider kısıtlaması vergi mevzuatımıza 2012 yılında 6322 sayılı yasayla 193 sayılı Gelir Vergisi Kanununun 41'inci maddesine ve 5520 sayılı Kurumlar Vergisi Kanununun 11'inci maddesine eklenmek suretiyle yeniden girmiştir. Söz konusu madde hükümleri aşağıda yer almakla birlikte, Kanun maddelerinde verilen yetki, Bakanlar Kurulu/Cumhurbaşkanı tarafından henüz kullanılmadığı için fiili olarak uygulanmamaktadır.

"193 sayılı GVV; 41/9 (Ek: 24/6/1994-4008/25 md.; Mülga: 17/12/2003-5024/9 md.; Yeniden düzenleme: 31/5/2012-6322/6 md.) Kullanılan yabancı kaynakları öz kaynaklarını aşan işletmelerde, aşan kısma münhasır olmak üzere, yatırımın maliyetine eklenenler hariç, işletmede kullanılan yabancı kaynaklara ilişkin faiz, komisyon, vade farkı, kâr payı, kur farkı ve benzeri adlar altında yapılan gider ve maliyet unsurları toplamının %10'unu aşmamak üzere Cumhurbaşkanınca kararlaştırılan kısmı (gider kabul edilmeyen ödemeler)"

"5520 sayılı Kurumlar Vergisi Kanunu; 11/i (kabul edilmeyen indirimler) (Ek: 31/5/2012-6322/37 md.) Kredi kuruluşları, finansal kuruluşlar, finansal kiralama, usulleri ve finansman şirketleri dışında, kullanılan yabancı kaynakları öz kaynaklarını aşan işletmelerde, aşan kısma münhasır olmak üzere, yatırımın maliyetine eklenenler hariç, işletmede kullanılan yabancı kaynaklara ilişkin faiz, komisyon, vade farkı, kâr payı, kur farkı ve benzeri adlar altında yapılan gider ve maliyet unsurları toplamının %10'unu aşmamak üzere Cumhurbaşkanınca kararlaştırılan kısmı. Belirlenecek oranı sektörler itibarıyla farklılaştırmaya Cumhurbaşkanı, bendin uygulanmasına ilişkin usul ve esasları belirlemeye Maliye Bakanlığı yetkilidir."

Vergi idaresi de madde metninde yer alan gider kısıtlaması ile ilgili Cumhurbaşkanı'nın bir belirleme yapmadığının belirtilerek, oranın Kanunda belirtilen %10 kabul edilerek kurumlar vergisi hesaplanmasında gider kısıtlaması uygu-

lanıp uygulanmayacağı konusunda kendisine iletilen bir görüş talebine aşağıdaki görüşü vererek söz konusu düzenlemenin halihazırda uygulanabilirliğinin olmadığını ifade etmiştir.

"...Bu itibarla, Kurumlar Vergisi Kanunu'nun 11 inci maddesinin birinci fıkrasının (i) bendinde yer alan gider kısıtlaması hükümlerinin uygulanabilmesi için Bakanlar Kurulunca oran belirlenmesi gerekmekte olup, henüz bir belirleme yapılmadığından 2013 yılı kurum kazancının tespitinde adı geçen fıkra nedeniyle gider kısıtlaması uygulanmayacaktır. Bakanlar Kurulunca bu konuda bir karar alınması halinde karar hükümlerine göre işlem tesis edileceği ise tabiidir."¹²

3- FİNANSMAN GİDER KISITLAMASI UYGULAMASI YÜRÜRLÜĞE SOKULMALI MI?

Finansman Gider Kısıtlamasının getiriliş amacı Kanun gerekçesinde aşağıdaki şekilde açıklanmıştır:

"Madde ile, firmaların finansman ihtiyaçlarını borçlanma yerine öz kaynakları ile finanse etmelerini teşvik etmek amacıyla, yatırımın maliyetine eklenenler hariç olmak üzere, işletmede kullanılan yabancı kaynaklara ilişkin faiz, komisyon, vade farkı, kâr payı ve benzeri adlar altında yapılan gider ve maliyet unsurları toplamının %10'una kadar kısmının, Bakanlar Kurulunca kararlaştırılması halinde, kazancın tespitinde gider olarak indirilemeyeceği hususu öngörülmektedir. Ayrıca, hükmün uygulanmasına ilişkin usul ve esasları belirleme konusunda Maliye Bakanlığına yetki verilmektedir."

Yukarıda yer alan gerekçeden de görüleceği üzere, finansman gideri kısıtlaması düzenlemelerinin asıl amacı, işletmelerin özkaynak kullanımını teşvik etmektir. Bu amaç, yatırımın maliye-

tine dâhil edilen finansman giderleri hariç olmak üzere işletmede kullanılan yabancı kaynak maliyetinin vergi avantajı azaltılmak suretiyle gerçekleştirilmek istenmektedir. Peki söz konusu düzenleme yürürlüğe konulduğunda hedeflediği amaca hizmet edebilecek kabiliyette midir? Bu soruya "kesinlikle evet" demek mümkün değildir. Yabancı kaynakları özkaynaklarından fazla bir işletme riskli bir işletme olmakla birlikte karlı bir işletme olabilmektedir. Borcun kaldırıcı etkisinden yararlanmak isteyen bir işletme açısından özkaynakla finansman cazip olmayacaktır. Kaldı ki, işletmenin borcunun özkaynağından fazla olması şirket risk primini artırdığı için borç verenler açısından da getiri artmaktadır. Diğer taraftan özkaynakların borçlardan fazla olduğu bir işletme içinse her zaman olumlu konuşamayız. Özkaynakların borçlardan fazla olduğu bir durum işletme açısından karlılığın olumsuz etkilendiği bir duruma işaret edebilmektedir. Bu nedenle kanatımızca Kanun gerekçesinde belirtilen "işletmelerin özkaynak kullanımını teşvik etmek" amacını gerçekleştirmek için borç kullanımını kısıtlama odaklı düzenlemeler yerine özkaynak kullanımını teşvik eden düzenlemelere başvurmakta yarar vardır. Burada da akla gelen ilk düzenleme Kurumlar Vergisi Kanunu'nun 10'uncu maddesinin (1) numaralı fıkrasının (i) bendinde yer alan nakit sermaye artırımında indirim düzenlemesidir.

27/3/2015 tarihli ve 6637 sayılı Bazı Kanun ve Kanun Hükmünde Kararnamelerde Değişiklik Yapılmasına Dair Kanunun 8'inci maddesiyle Kurumlar Vergisi Kanununun 10'uncu maddesinin birinci fıkrasına eklenen (i) bendinde, finans, bankacılık ve sigortacılık sektörlerinde faaliyet gösteren kurumlar ile kamu iktisadi teşebbüsleri hariç olmak üzere sermaye şirketlerinin ilgili hesap dönemi içinde, ticaret siciline tescil edilmiş

¹² Büyük Mükellefler Vergi Dairesi Başkanlığı Mükellef Hizmetleri Grup Müdürlüğü'nün 16.12.2014 tarih ve 64597866-125[11-2015]-153 sayılı özelgesi

olan ödenmiş veya çıkarılmış sermaye tutarlarındaki nakdi sermaye artışları veya yeni kurulan sermaye şirketlerinde ödenmiş sermayenin nakit olarak karşılanan kısmı üzerinden Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) tarafından indirimden yararlanılan yıl için en son açıklanan bankalarca açılan TL cinsinden ticari kredilere uygulanan ağırlıklı yıllık ortalama faiz oranı dikkate alınarak, ilgili hesap döneminin sonuna kadar hesaplanan tutarın %50'sinin, kurumlar vergisi matrahının tespitinde kurumlar vergisi beyannamesi üzerinde ayrıca gösterilmek şartıyla, kurum kazancından indirim konusu yapılabileceği hüküm altına alınmıştır. Böylece özkay-

nakla finansman açısından da sınırlı da olsa vergi tasarrufu etkisi ortaya çıkmıştır.

Söz konusu düzenleme doğrudan özkaynak kullanımını teşvik etmek amacıyla getirilmiştir. Fakat bünyesinde yer alan birtakım olumsuzluklar nedeniyle şirketler açısından yeterince cazip bir düzenleme olamamıştır. Bu durumu bir örnekle açıklarsak konunun ifade edilmek istenen hususun daha iyi anlaşılacağını düşünmekteyiz. Aşağıda yer alan tabloda bütün ortakları gerçek kişi olan bir şirketin 01.01.2019 tarihi itibarıyla 20.000.000 TL üzerinden %20 oranında borçlanması ile aynı tutarda nakdi sermaye artımı¹³ yapmak suretiyle özkaynak finansmanı karşılaştırılmıştır.

Tablo 2: Borçlanma-Nakdi Sermaye Artırımı Karşılaştırması

2019 YILI	Yurtiçi Bankadan Yapılan Borçla Finansman (TL) Bütün ortaklar gerçek kişi	Nakdi Sermaye Artırımı Yoluyla Özkaynak Finansmanı (TL) Bütün Ortaklar Gerçek Kişi
FVÖK	10.000.000,00	10.000.000,00
Finansman Gideri (Faiz Gideri)	4.000.000,00	0,00
Finansman Gideri (BSMV % 5)	200.000,00	0,00
Finansman Gideri (KDV)	0,00	0,00
Finansman Gideri (TOPLAM)	4.200.000,00	0,00
Dönem Karı	5.800.000,00	10.000.000,00
Sermaye Artırım İndirim Uygulaması (KVK 10/1-i)	0,00	1.202.000,00
Vergi Öncesi Kar(Matrah)	5.800.000,00	8.798.000,00
Dönem Vergisi (%22)	1.276.000,00	1.935.560,00
Dönem Net Karı	4.524.000,00	6.862.440,00
Kar Payı Kesintisi (%15)	678.600,00	1.029.366,00

¹³ Nakdi Sermaye Artırım Teşvik Tutarı: 20.000.000 TL x %50 x % 12,02x12/12=1.202.000 TL

Yukarıda yer alan tablodan da görüleceği üzere şirket tarafından alınan borca ilişkin toplamda 4.200.000 TL faiz gideri ve BSMV kurum kazancının tespitinde gider olarak dikkate alınabilmektedir. Diğer taraftan aynı tutarda sermaye ihtiyacının nakdi sermaye artırımı yoluyla karşılanması durumunda kurum kazancının tespitinde indirim konusu yapılabilecek tutar 1.202.000 TL olarak gerçekleşmektedir. Borçlanma ile finansmanda vergi tasarrufu yoluyla özkaynak ile finansmana karşı oluşan bu üstünlük sonucunda birinci durumda (borçlanmada) ödenecek toplam vergi $(1.276.000 + 678.600) = 1.954.600$ TL olmakta iken ikinci durumda (nakdi sermaye artırımında) $(1.935.560 + 1.029.366) = 2.964.926$ TL olmaktadır. Bu sonuç bize borçlanma ile finansman temininin nakdi sermaye artırımında indirim teşviği dikkate alınsa dahi aynı tutarda özkaynak teminine göre avantajlı olduğunu göstermektedir.

Nakit sermaye artırımında indirim düzenlemesinin gözden geçirilerek şirketler açısından cazip hale getirilmesi özkaynak kullanımı teşvik edilebilecektir. Bu kapsamda;

- Anılan teşvik uygulamasında %50 olarak belirlenen genel indirim oranın artırılması suretiyle özkaynak kullanımı teşvik edilebilir.
- Emisyon primi, Ortaklara olan borçlar gibi bilanço kalemlerinin birbirinden mahsubu teşvik uygulaması kapsamında değildir. Fakat emisyon primi de işletmeye nakit kaynak girişi sağlamakta olup, bu yönüyle yarattığı etki bakımından nakdi sermaye artırımından farklı değildir. Yine ortaklara borçların nakdi sermaye artırımına konu edilmesi durumunda şirket yönünden esa-

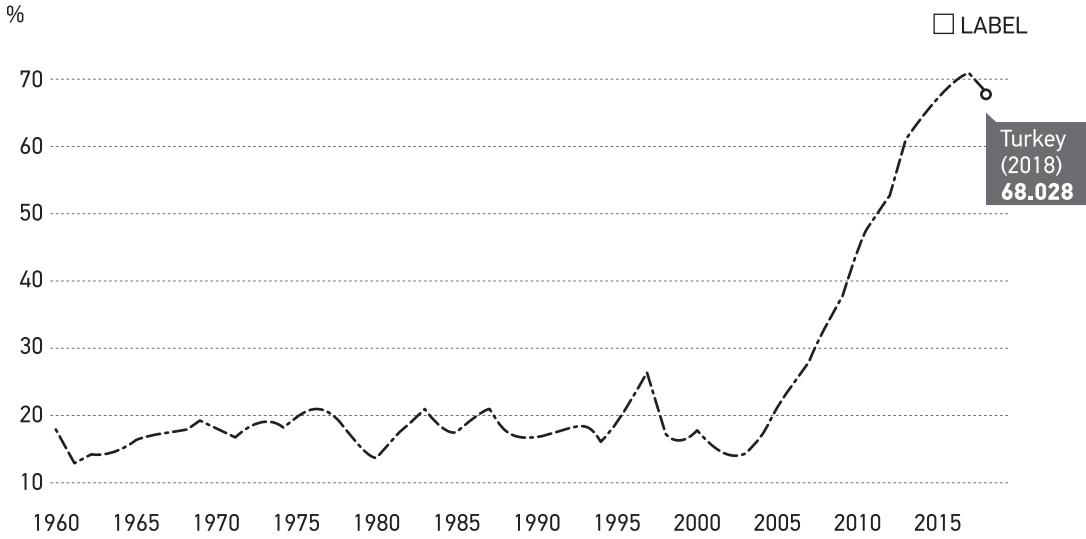
sen borçların azalması suretiyle reel olarak özkaynak/borç rasyosu özkaynak lehine artmaktadır. Konuya bu açıdan baktığımızda özkaynakları reel olarak artıran ve nakdi sermaye artırımı teşviğinin hedeflediği özkaynak kullanımını teşvik amacına hizmet eden bilanço içi kalemlerin mahsuplarının da anılan teşvikten yararlandırılmasında fayda bulunmaktadır.

- Kar dağıtımları ve sermaye azaltımlarında şirketten çıkan özkaynak tutarları süre sınırı olmaksızın nakdi sermaye artırımı uygulamasında teşvik hesabından düşülmektedir. Bu kabul bir şirketin 20 yıl önce yaptığı sermaye azaltımı veya kar dağıtımını bile anılan teşvik hesabında dikkate alması gibi anlamsız bir sonuca bizi götürmektedir. Bu nedenle kar dağıtımı ve sermaye azaltımlarında nakit sermaye artırımı teşviği ile illiyet bağıını ortadan kaldıran bir süre belirlenmesi yapılmalıdır.
- Teşvik kapsamında uygulama belirsizlik doğuran ve esas konumuzun dışında kabul ettiğimiz için burada değinmekte fayda görmediğimiz diğer hususlarında vergi idaresi tarafından netleştirilmesi ile teşvik daha cazip hale gelebilecektir.

Dünya Bankası verilerine göre özel kesim borç stokunun gayrisafi milli hasılaya oranının %70'e¹⁴ yaklaştığı görülmektedir. Aşağıda yer alan grafikten de görüleceği üzere 2003 yılından itibaren özel kesim borç stokunun 2017 yılına kadar hızla arttığı, 2018 yılında ise bir miktar düşüş gösterse dahi %68,028 olarak gerçekleştiği görülecektir.

¹⁴ The World Bank, Domestic Credit To Private Sector (% of GDP) - Turkey, (<https://data.worldbank.org/>). Erişim tarihi: 27 Nisan 2020.

Şekil 2: Özel Kesim Borç Stokunun GSMH'ye Oranı



Kaynak: Worldbank. <https://data.worldbank.org>

Diğer taraftan T.C. Merkez Bankası verilerine göre, Şubat/2020 itibarıyla kısa vadeli dış borçlar borçlu bazında değerlendirildiğinde, toplam stok içinde özel sektörün %73,9 oranında paya sahip olduğu gözlenmektedir. Şubat/2020 sonu itibarıyla, özel sektörün yurt dışından sağladığı kredi borcu gelişmeleri incelendiğinde ise uzun vadeli kredi borcunun 177,9 milyar ABD doları, kısa vadeli kredi borcunun (ticari krediler hariç) ise 7,7 milyar ABD doları düzeyinde gerçekleştiği gözlenmektedir.¹⁵

Bahse konu veriler göz önüne alındığında ülkemiz açısından finansman temininde özel kesim borçlanması rolünün sınırlandırılması gerektiği açıktır. Vergi mevzuatımız açısından bu amaca hizmet edecek iki düzenleme bulunmaktadır. Bunlardan ilki finansman gider kısıtlaması

düzenlemesidir. İkincisi ise nakdi sermaye artırımında indirim düzenlemesidir. Finansman gider kısıtlaması düzenlemesi hali hazırda uygulamamakla birlikte, ihtiyaçlara cevap verebilecek şekilde yeniden revize edilmesi ve nakit sermaye artırımında indirim düzenlemesine ilaveten uygulamaya konularak borçla finansmanın cazibesi azaltılmalıdır. Finansman gider kısıtlaması düzenlemesinin revize edilmesinde, yabancı kaynakların özkaynakları aşması üzerine kurulu yapısının OECD BEPS Aksiyon 4 planında önerildiği gibi EBITDA (FAVÖK) üzerine inşa edilmesini önermekteyiz.

Ekim 2015'de yayımlanan OECD BEPS Aksiyon 4 planı faiz ve diğer finansal ödemeler yoluyla oluşan matrah aşındırılmasını sınırlayıcı tedbirler konusunda yerel mevzuatlara tavsiyeler sun-

¹⁵ T.C. Merkez Bankası. Kısa Vadeli Dış Borç İstatistikleri. (<https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/tr/tcmb+tr/main+menu/istatistikler/odemeler+dengesi+ve+ilgili+istatistikler/kisa+vadeli+dış+borç+istatistikleri>). Erişim tarihi: 27 Nisan 2020.

makta olup, bu tavsiyelerden biride konumuzla ilgili olan sabit oran kuralıdır. Sabit oran kuralı, şirketlerin faiz giderlerinin faiz, amortisman ve vergi öncesi karının sabit bir oranı kadar indirilmesine olanak sağlamayı hedeflemektedir. Bu çerçevede BEPS Aksiyon 4 planında şirketlerin matrahtan indirilecek faiz giderlerinin tespitinde, vergi otoriteleri tarafından %10-%30 arasında bir sabit oranının belirlenmesi ve Faiz Amortisman Vergi Öncesi Kar'ın (EBITDA=FAVÖK) bu oran kadarının vergi matrahından indirilmesi önerilmektedir. Net faiz giderinin kazancın belirli bir oranı ile sınırlandırılmasına ilişkin düzenleme, şüphesiz ki finansman gider kısıtlamasından beklenen amaca daha uygundur. Böylece karlı işletmeler borcun kaldiraç etkisinden mevcut finansal gider kısıtlaması düzenlemesine kıyasla daha fazla yararlanabileceklerken, karlılığı düşük olan işlet-

meler açısından borçlanmanın cazibesi düştüğü için, özkaynakla finansman önemli bir alternatif olarak bu işletmelerin önünde duracaktır.

Finansman gider kısıtlaması düzenlemesinin OECD BEPS Aksiyon 4 Planı çerçevesinde ülkemizde uygulanmasına karar verilmesi durumunda dikkate alınacak oran, anılan düzenlemenin hedeflediği amacın gerçekleştirmesi açısından önem arz etmektedir. Oranın yüzdesi arttıkça finansman gider kısıtlamasının etkisinin azalacağı şüphesizdir. Bununla birlikte BEPS Aksiyon 4 planında %10-%30 aralığı finansman gider kısıtlaması uygulamasının en etkin olduğu aralık olarak bizlere sunulmaktadır. Bu durumu bir örneklerle somutlaştıralım. Aşağıda (A) ülkesinin EBITDA verisine teşkil eden ticari bilanço karı, dönem amortisman giderleri ve finansman giderleri bilgilerine yer verilmiştir.

Tablo 3: Alternatif EBITDA (FAVÖK) Hesaplamaları

1	TİCARİ BİLANÇO KARI	100.000.000.000
2	DÖNEM AMORTİSMAN GİDERLERİ	30.000.000.000
3	FİNANSMAN GİDERLERİ	80.000.000.000
4	FAVÖK (1+2+3)	210.000.000.000
5	FAVÖK %50 (4*0,5)	105.000.000.000
6	FAVÖK %30 (4*0,3)	70.000.000.000
7	FAVÖK %10 (4*0,3)	21.000.000.000

Yukarıda yer alan (A) ülkesi analizinden de görüleceği üzere finansman gider kısıtlamasında faiz giderinin EBITDA'nın %50 ile sınırlandırılması durumunda, (A) ülkesine ait EBITDA'nın %50'sinin dönem finansman giderlerinden yüksek olmasından (105 Milyar>80 Milyar) dolayı düzenlemenin herhangi bir finansman gider kısıtlaması etkisi olmayacaktır. Finansman gider kısıtlaması uygulamasının EBITDA'nın %30 ile sınırlandırılması durumunda %30'luk orana tekabül edecek tutar dönem finansman giderlerinden düşük olduğundan (70 Milyar<80 Milyar), düzenlemenin 10 Milyar birim gider kısıtlaması etkisi olacak ve

vergi oranının %22 olduğu varsayımı altında 2,2 Milyar TL tutarında gelir etkisi oluşturacaktır. EBITDA'nın %10 ile sınırlandırılması durumunda, %30'luk orana tekabül edecek tutar dönem finansman giderlerinden düşük olduğundan (21 Milyar<80 Milyar), düzenlemenin 59 Milyar TL'lik gider kısıtlaması etkisi olacak ve vergi oranının %22 olduğu varsayımı altında 12,98 Milyar TL tutarında gelir etkisi oluşturacaktır.

Yaptığımız analiz ve Ülkemiz özel kesim borcunun gayrisafi milli hasılaya oranı göz önüne alındığında finansman gider kısıtlamasında EBITDA'nın %30'u olarak ülke uygulamasının belir-

lenmesinde fayda görmekteyiz. Nitekim Avrupa ülkelerine bakıldığında bu ülkelerin yarısından fazlasının yürürlükteki vergi öncesi kazanç limitlerinin, EBITDA'nın %30'u ile sınırladıkları görülecektir.

SONUÇ

Şirketlerin finansman teminini borçlanma yoluyla mı yoksa öz kaynak temini suretiyle mi gerçekleştirmesi gerektiği önemli bir sorudur. Genellikle borçlanmanın maliyeti özkaynak maliyetinin bir hayli altında olduğundan şirket yöneticileri çoğunlukla borçla finansmanı özkaynakla finansmana tercih ederler. Ancak bu sorunun doğru cevabını bulmak için ilgili şirketin sermaye maliyeti ve yapısının bilinerek iyi analiz edilmesi gerekmektedir. Çünkü borcun maliyeti varlık kârlılığının altında olduğu müddetçe borcun kaldırıcı etkisi olduğundan böyle bir durumda borçla finansman özkaynakla finansmana oranla şirket açısından avantajlıdır. Diğer taraftan ağırlıklı ortalama sermaye maliyetini minimum yapan borç/öz kaynak bileşiminin aşılmasından sonra şirketin finansal ve iflas risklerinin artması nedeniyle özkaynakla finansman borçla finansmana tercih edilmelidir.

Finansman temini tercihine teorik açıdan bu şekilde bakılmakla birlikte şirketler açısından vergi tasarruf etkisi ve kaldırıcı etkisi nedeniyle borçla finansman genellikle öncelikli tercih olmaktadır. Öte yandan Türkiye gibi sermaye derinliği olamayan ülkelerde firmaların iş yapmak için ihtiyaç duyduğu fonu borçlanma ile sağlamaları bazen bir tercihten ziyade zorunluluk olarak karşımıza çıkmaktadır. Bu durum son yıllarda şirketlerin finansman giderlerinin fazlalığı ve yönetilebilir olmaktan çıkması nedeniyle ülkeler açısından risk oluşturmuş ve bu kapsamda ülkeler borçla finansmanın cazibesini azaltıcı yeni uygulamaları yürürlüğe koymuşlardır. Bu çerçevede birçok ülkenin borçlanma nedeniyle ödenen faizlerin aşırılığını sermaye seviyesine göre

değil de elde edilen gelire göre belirleme yoluna gittikleri görülmektedir. Kazanç gizleyici/azaltıcı işlemlere karşı kurallar (Earning Shipping Rules-ESR) veya "sabit oran kuralı (fixed ratio rule)" olarak adlandırılan bu yeni yöntemde faiz ödemelerinin vergilendirilebilir kazançtan indrimi faiz, amortisman ve vergi öncesi karın belli bir yüzdesiyle sınırlandırılmaktadır. Bu kurallar sadece ortak ve ortakla ilişkili kişilerden yapılan borçlanmaları değil, yapılan tüm borçlanmaları dikkate almaktadır. Kazanç gizleyici/azaltıcı işlemlere karşı kurallar bu yönüyle vergi güvenlik müessesesi olmaktan ziyade bir vergi politika aracı haline dönüşmektedir.

Ülkemizde de Kurumlar Vergisi Kanunu'nun 11'inci maddesinin (1) numaralı fıkrasının (i) bendinde yer alan ve "Finansman Gider Kısıtlaması" olarak bilinen düzenlemede gerekçesine bakıldığında kazanç gizleyici/azaltıcı işlemlere karşı kurallar kapsamında kabul edilecek bir düzenlemedir. Bununla birlikte söz konusu düzenleme birçok ülkede uygulanan ve OECD BEPS Aksiyon 4 Planı'nda önerilen net faiz giderinin kazancın belirli bir oranı ile sınırlandırılması düzenlemesinden farklı bir yapıya sahiptir. Anılan düzenleme net faiz giderinin yabancı kaynakların özkaynakları aşması durumunda sınırlama mantığına sahiptir. Bu yönüyle borçla finansmanın cazibesini azaltacak gibi görünen söz konusu düzenleme borcun kaldırıcı etkisinden yararlanmak isteyen bir işletmeler açısından olumsuz bir durum yaratmak suretiyle karlılığa olumsuz etki edebilecektir. Yine özkaynakların borçlardan fazla olduğu bir durum işletme açısından karlılığın olumsuz etkilendiği bir duruma işaret edilmektedir. Bu nedenle kanaatimizce Kanun gerekçesinde belirtilen "işletmelerin özkaynak kullanımını teşvik etmek" amacını gerçekleştirmek için borç kullanımını kısıtlama odaklı düzenlemeler yerine özkaynak kullanımını teşvik eden düzenlemelere başvurmakta yarar vardır. Bu çerçevede doğru- dan özkaynak kullanımını teşvik etmek amacıyla

getirilen nakit sermaye artırım indirimi düzenlemesinin revize edilerek cazibesinin artırılmasını önermekteyiz. Buna ilaveten özel kesim borç stokunun gayrisafi milli hasılaya oranının %70'e yaklaştığı göz önüne alındığında finansman gider kısıtlaması düzenlemesinin de nakit sermaye artırımında indirim düzenlemesine ilaveten uygulamaya konularak borçla finansmanın cazibesi azaltılmalıdır. Ülkemiz özel kesim borcunun gayrisafi milli hasılaya oranı göz önüne alındığında finansman gider kısıtlaması düzenlemesinin EBITDA'nın %30'u olarak ülke uygulamasında fayda görmekteyiz.

KAYNAKÇA

- 193 sayılı Gelir Vergisi Kanunu. 5520 Sayılı Kurumlar Vergisi Kanunu ve Gerekçesi.
- Büyük Mükellefler Vergi Dairesi Başkanlığı Mükellef Hizmetleri Grup Müdürlüğü'nün 16.12.2014 tarih ve 64597866-125[11-2015]-153 sayılı özelgesi.
- SAYILGAN, G. (2005). Araştırma Görevlisi Mustafa Doğan, Neden Artan Vergi Oranları İşletmeleri Borçla Finansmana Özendirir?, Bankacılar Dergisi. Sayı 52.
- SAYILGAN, G. (2017). "Soru ve Yanıtlarla İşletme Finansmanı". Siyasal Kitabevi. Şubat/2017.
- T.C. Merkez Bankası. Kısa Vadeli Dış Borç İstatistikleri Gelişmeleri- Şubat 2020. (<https://www.tcmb.gov.tr>).
- Limiting Base Erosion Involving Interest Deductions and Other Financial Payments, Action 4 - 2016 Update : Inclusive Framework on BEPS. (<https://www.oecd-ilibrary.org/>).
- The World Bank, Domestic Credit To Private Sector (% of GDP) - Turkey, (<https://data.worldbank.org/>). Erişim tarihi:27 Nisan 2020.
- PWC Worldwide Tax Summaries. (<https://taxsummaries.pwc.com/>).
- MNE Tax Multinational Group Tax & Transfer Pricing News. (<https://mnetax.com/>).
- KPMG in the UK. (<https://home.kpmg/>).
- HM, Revenue & Customs. (<https://assets.publishing.service.gov.uk/government/>).
- EY Tax Insights for Business Leaders. (<https://taxinsights.ey.com/>).