

# Kentsel Kalkınma Ekonomisi İçin Alternatif Bir Yöntem Önerisi: Vergi Artışına Dayalı Finansman

## *An Alternative Method Proposal for the Urban Development Economics: Tax Increment Financing*

 Yusuf Varlı\*

*İbn Haldun Üniversitesi, Türkiye  
yusuf.varli@ihu.edu.tr*

Geliş Tarihi: 08 Mart 2019

Kabul Tarihi: 19 Nisan 2019

Yayın Tarihi: 15 Temmuz 2019

**Öz:** Günümüz dünyasında, sanayileşme evrelerinin yarattığı dönüşüm süreçleri toplumların çeşitli yapı taşlarını etkilemektedir. Bu etkilere maruz kalan en önemli olgulardan biri de hiç şüphesiz kentleşmedir. Artan kentleşme ile birlikte, yerel otoriteler ve hükümetler kapsamlı ve rekabetçi bir kentsel kalkınma planlaması ile karşı karşıya kalmaktadır. Finansal kısıtlar ve mali yetersizlikler nedeniyle, kentsel gelişimde istenen seviyelere ulaşılamamaktadır. Kentsel kalkınmanın ana aktörü konumundaki mahalli idareler, özellikle finansal zorlukları aşmak adına kamu finansmanı noktasında farklı arayışlara girmektedirler. Bu arayışlara bir çözüm sunmak amacıyla bu çalışmada öncelikle, dünyanın çeşitli ülkelerinde kentsel yenileme ve iyileştirme projelerinde kullanılan Vergi Artışına Dayalı Finansman (VAF) yöntemi tanıtılmaktadır. Bu çalışmada ayrıca, VAF'in katılım finansı çatısı altında modellenebildiği bazı yöntemler de incelenmektedir. Farklı tarih ve coğrafyalarda uzunca bir zamandır kullanılan vergi mültezimliği de yine bu makalede analiz edilen konulardan biridir. Tüm bu inceleme ve analizlerin sonucunda, kentsel kalkınma ekonomisi alanında kullanılabilecek alternatif bir hibrit finansman modeli önerilmekte ve bu modele ait yöntemin kavramsal çerçevesi çizilmektedir. Bu model önerisinin çeşitli uygulama ve faaliyet alanları üzerinde duran bu makale ayrıca, modele ait bazı zorlukları da gündeme getirmektedir. Son olarak, önerilen modelin toplumun farklı kesimleri için ne gibi katkılar sunabileceği de ortaya konmaktadır.

**Anahtar Kelimeler:** Kentsel Kalkınma, Vergi Artışına Dayalı Finansman, Vergi Mültezimliği

**Abstract:** *In today's world, transformation processes created by industrialization stages affect various building blocks of societies. One of the most important phenomena exposed to these effects is undoubtedly urbanization. With increasing urbanization, local authorities and governments face a comprehensive and competitive urban development setup. Due to financial*

---

\* ORC-ID: Y. Varlı 0000-0003-3305-7209

*constraints and fiscal inadequacies, the desired levels of urban development cannot be achieved. Local administrations, which are the main actors of urban development, search for different approaches in terms of public finance in order to overcome financial difficulties. Aiming to provide a solution to these searches, this study firstly introduces the Tax Increment Financing (TIF) method used in urban renovation and improvement projects in various countries of the world. In this study, some of the methods in which TIF can be modeled under the umbrella of participation finance are also examined. Tax farming, which has been used for a long time in different histories and geographies, is also one of the topics analyzed in this paper. As a result of all these examinations and analyzes, an alternative hybrid financing model that can be used in the field of urban development economics is proposed and the conceptual framework of the method of this model is drawn. This article, which focuses on various fields of implication and application of this model proposal, also raises some challenges of the model. Finally, the contribution of the proposed model to different segments of society is presented.*

**Keywords:** Urban Development, Tax Increment Financing, Tax Farming

## 1. Giriş

Tarih boyunca yaşanan sanayi devrimleri ve endüstriyel dönüşüm süreçlerinin insan ve toplum dinamiklerine çeşitli etkileri olmuştur. Günümüz dünyasına da taşınan bu etkilerin neticesinde toplumsal yapıda ve ekonomide birçok olgu ortaya çıkmıştır. Bu olgular içerisinde kentleşme gerek tesirleri gerekse de ortaya çıkardığı sonuçlar itibariyle günümüz dünyasında sıklıkla çeşitli tartışmalara ve farklı yaklaşımlara konu olmaktadır. Kentleşme olgusu, içerisinde barındırdığı çok faktörlü yapı sebebiyle, insan ve toplum bilimlerinin çeşitli alanlarına ve alt dallarına hitap etmektedir. Ayrıca, yaşamın günlük işleyişi açısından da kentleşme ve kentleşmenin etkileri oldukça fazla faaliyet alanında karşımıza çıkabilmektedir.

Kentleşmenin ulaştığı boyutu anlamak adına Birleşmiş Milletler'in güncel olarak yayınlamakta olduğu verilere bakmakta fayda vardır. 2018 yılı rakamlarına göre küresel ölçekte kentleşmenin oranı %54 seviyesindeyken, bu oranın 2050 yılında %70 seviyelerine çıkması beklenmektedir. Türkiye özelinde ise bu oranın özellikle son yıllarda giderek arttığı gözlenmektedir. Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK)'nin açıkladığı verilere göre 2018 yılında Türkiye'nin kentleşme oranı %92,3 olarak gerçekleşmiştir. Bu oranın 1950 yılında %25, 2000 yılında ise %64,9 olduğu hesaba katıldığında kentleşmenin son yıllardaki artış hızının ne derecede yüksek olduğu kolayca anlaşılabilir.

Oldukça hızlı şekilde artan kentleşme, belediyeleri ve diğer yerel otoriteleri oldukça karmaşık ve büyük ölçekte bir yapıyı yönetme durumu ile karşı karşıya bırakmıştır. Özellikle kentsel kalkınma açısından bakıldığında, artan kentleşme ile birlikte ortaya çıkan taleplere rağmen ekonomik kaynaklardaki artışın daha sınırlı olduğu gözlenmektedir. Aradaki bu fark sebebiyle, kamu maliyesi açısından çeşitli sıkıntılar ortaya çıkmaktadır. Belediyeler bir yandan çeşitli harcama kalemlerini yönetirken diğer yandan da kentsel kalkınma için yatırım yapmaları gerekmektedir. Özellikle altyapı ve gayrimenkul alanlarında kamu finansmanı açısından açık ortaya çıkmaktadır. Bu açıkları gidermek adına, belediyeler ve çeşitli kamu otoriteleri son yıllarda mevcut finansman kaynaklarını genişletmeye çalışırken, aynı zamanda alternatif finansman araçları üzerine de eğilmektedirler. Vergi Artışına dayalı Finansman (VAF) – İng. Tax Increment Financing (TIF)- bu doğrultuda öne çıkan alternatif finansman yöntemlerinden biri olarak karşımıza çıkmaktadır.

VAF, temelde kentsel dönüşüm ve yenileme projelerinde kullanılmak üzere tasarlanan ve çoğunlukla belediyeler ve yerel otoriteler tarafından kullanılan bir kamu maliyesi finansman yöntemidir. Bu finansman yöntemi altyapı projelerinin yanı sıra üstyapı ve çeşitli gayrimenkul projeleri için de kullanılabilir. Burada, söz konusu projenin maliyetinin hepsi veya bir kısmı gelecekteki vergi artışlarından kaynaklı kamu gelirlerinden karşılanmaktadır. Buradaki işleyiş şu şekildedir: vergileri toplamakla sorumlu ilgili kamu otoritesi proje çağrısına çıkmakta ve projedeki maliyetler için bir borçlanma yükümlülüğüne girmektedir. Bu yükümlülükleri ise proje bitiminde bölgede yaşanacak değer artışlarından kaynaklı ek vergi gelirinden karşılayacağını beyan etmektedir. Yani, yenileme veya dönüşüm sonrasında bölgedeki konut fiyatları, artan ticaret hacmi ve ekonomik aktivite neticesinde vergi gelirlerindeki artış ile dönüşüm ve yenileme faaliyetlerinin giderleri ödenmektedir. Bu finansman yöntemi, bankacılık üzerinden bir kredi sözleşmesi veya sermaye piyasaları üzerinden bono, tahvil vb. borçlanma araçları şeklinde de yapılabilir. Bahsi geçen bu finansman araçlarının periyodik ödemeleri (kupon vb.) vergi gelirlerindeki artış ile yapılmaktadır. Mekanizmanın yapısı ve sözleşmeye konu olan parametreler neticesinde bu borç sözleşmesi borcun tamamını karşılayabileceği gibi belirli bir kısmını karşılayacak şekilde de dizayn edilebilir.

VAF ve benzeri finansman ürünleri, özellikle Amerika Birleşik Devletleri (ABD) olmak üzere çeşitli ülkelerde 60 yılı aşkın bir süredir kullanılmaktadır (McIntosh vd., 2015). İlk

olarak 1952 yılında ABD'nin Kaliforniya eyaletinde yürürlüğe konulan bu enstrüman, yıllar içerisinde ülkedeki diğer eyaletlerde de kendisine kullanım alanları bulmuştur (Man ve Rosentraub, 1998; Schumann, 2017). ABD'deki yaygın kullanım yöntemi sabit getirili menkul kıymet ihracı (bono vb.) şeklinde olurken, faaliyet alanları olarak çoğunlukla altyapı ve kentsel yenileme projelerinde karşımıza çıkmaktadır. ABD haricinde bu yöntemi kullanan ülkelerin başında Kanada gelmektedir. Bunun yanı sıra Birleşik Krallık ile Avustralya ve Yeni Zelanda gibi İngiliz Milletler Topluluğu ülkelerinde de kentsel kalkınma ekonomisi için VAF'a benzer finansman ürünlerinin kullanıldığı görülmektedir (Squires ve Hutchison, 2014).

VAF'a direk benzemese de arka planda yatan kamu finansmanı mantığı ile uyumlu ekonomik ve finansal modeller tarihsel süreç içerisinde dünyanın değişik coğrafyalarında kendine yer bulmuştur. Avrupa coğrafyasının yanı sıra Orta çağ dönemindeki Mısır'da "kabala" ve Babür İmparatorluğu dönemi Hindistan'ında "icara" adında benzer kamu finansmanı sistemleri de kullanılmıştır (Çizakça, 1996). Benzer uygulamalar Osmanlı Devleti'nde de karşılık bulmuş ve özellikle vergi mültezimliği yöntemi ile ortaya çıkarak iltizam, malikane ve esham gibi alt kamu finansmanı araçlarına konu olmuştur (Çizakça, 1996; Pamuk, 2009). Tüm bu kamu finansmanı araçları, gelecekteki vergi gelirlerinin iskontolu olarak satılmasını ve kamuya ek gelir sağlanmasını amaçlamıştır. Bu yönüyle bu tür geleneksel finansman ürünlerinin VAF'a benzerliğinden söz edilebilir.

Bu çalışmada, VAF yöntemine dair temel modeller sunulmakta ve kavramsal olarak bir çerçeve çizilmektedir. Bu doğrultuda, kent ekonomisi alanında özellikle son yıllarda ortaya çıkan alternatif finansman yöntemlerine dair ortaya atılan önerilere katkı yapmayı amaçlamaktadır. Böylelikle, Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerin kentsel kalkınmasına yönelik ortaya çıkan finansman ihtiyacını giderecek bir çözüm önerisinin akademik temellerinin oluşturulması hedeflenmektedir. Zira, yalnızca gelişmekte olan ülkeler için küresel altyapı yatırım talebinin yıllık bazda 1 trilyon ABD dolarının üzerinde olduğu hesaplanmaktadır (Bhattacharya vd., 2012). Bu makalede ortaya konan kavramsal arka plan ve araştırma unsurları neticesinde, uzun dönemli ve sürdürülebilir bir finansman modelinin özellikle Türkiye'deki kentleşme olgusuna hem nicel hem de nitel olarak katkıda bulunması beklenmektedir.

Literatüre bakıldığında VAF yönteminin çerçevesi ve modellemesinin yanı sıra genel olarak kentleşme ve ekonomiye olan katkısı ile değerlemeler üzerine etkisinin incelen-

diği görülmektedir. Davidson (1979) ve Luther (1987), VAF'ları hukuksal bir perspektifte ele almış ve yasal düzenlemeler içerisinde destek unsuru olabilecek maddeleri detaylıca incelemişlerdir. Yine bu alanda yapılan ilk çalışmalardan olan Huddleston (1981, 1986)'da da VAF yönteminin mekanizması ve işleyişi incelenmiştir. Güncel çalışmalar içerisinde Weber (2014) de bu yöntemin teorik ve pratik yönlerini detaylıca ortaya koymuş ve bazı uygulama örnekleri üzerinden VAF'ın uygulama çerçevesine değinmiştir.

Diğer yandan, ABD'nin bazı eyaletlerinde VAF yönteminin uygulanışını inceleyen Anderson (1990), VAF'ların mülk değerleri üzerindeki etkisini analiz etmek için yapısal bir probit modeli kullanmıştır. Bu çalışmada, VAF yöntemini kullanan bölgelerde, kullanılmayan bölgelere kıyasla gayrimenkul ve mülk değerlerinde daha fazla artış yaşandığı tespit edilmiştir. Benzer şekilde, Man ve Resontraub (1998) da ABD'nin Indiana eyaletindeki bazı bölgeler için panel veri kullanarak VAF yönteminin gayrimenkul değerleri üzerindeki etkisini analiz etmiştir. Bu çalışmaya göre, VAF yöntemi kullanılıncı konut fiyatlarına ait medyan değerini %11 artırdığı bulunmuştur. Bu makalelerin aksine, Dye ve Merriman (2000) farklı bir sonuç ortaya koymuştur. ABD Şikago verileri kullanarak yaptıkları çalışmalarında, VAF kullanılan bölgelerdeki fiyatların kullanılmayanlara göre daha yavaş büyüdüğünü göstermişlerdir.

VAF yöntemine dair modern uygulamaların yanı sıra tarih sürecinde benzer finansman yöntemleri ile karşılaşmıştır. Özellikle orta çağ dönemindeki Mısır'da "kabala" ve Babürlüer dönemi Hindistan'ında "icara" adında benzer kamu finansmanı borçlanması Osmanlı Devleti döneminde de farklı şekillerde de kendine yer bulmuştur. VAF yönteminin modern uygulamasında gelecekteki vergi gelirleriyle kentsel yenileme projeleri finanse edilirken, örneğin Osmanlı Devleti'ndeki esham sistemi, belirli bir bölgenin vergi gelirlerinin çok sayıda kişiye satılmasına dayandırılmıştır. Bu yöntemde vergi gelir hakkını alanlar hayatları boyunca vergi toplama hakkını kullanıyorlardı. Pamuk (2009)'a göre esham değeri (esham için ödenen nakit miktar), ortalama yıllık vergi gelirinin altı ila yedi katına kadar bir miktarda satılmıştır. Esham yöntemini VAF konsepti içerisinde günümüze uyarlayan Hummel ve Goud (2017), çalışmalarında icara ve esham çatısı altında geliştirdikleri İslami borçlanma yönteminde yatırım gelirinin konvansiyonel VAF yöntemine göre daha fazla olabileceğini ortaya koymuştur.

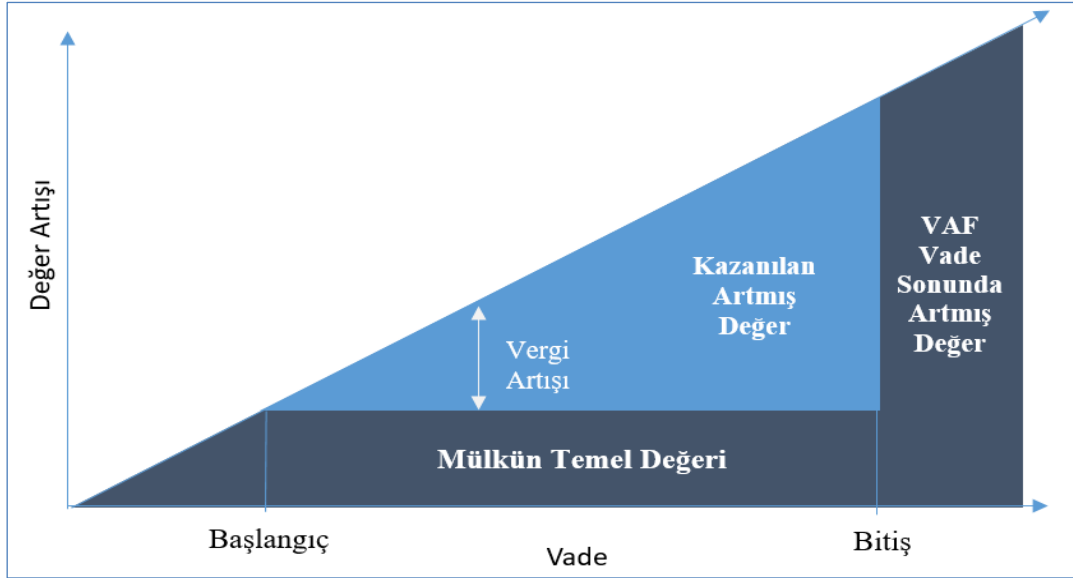
Bu çalışma, literatürde ortaya konan VAF yönteminin yapısını ve işleyişini tanıtmının yanı sıra farklı uygulama yöntemleri ve modelleri ışığında VAF ve benzeri kamu finansmanı

yöntemlerinin Türkiye başta olmak üzere gelişmekte olan ülkelerde kullanımı açısından akademik bir çerçeve sunmaktadır. Ayrıca, bankacılık ve sermaye piyasaları içerisinde geliştirilebilecek farklı mekanizmalar neticesinde kentsel kalkınma adına yeni bir çatı model kurulabileceği belirtilmektedir. Yöntemin uygulanabilirliğinin tartışıldığı bu çalışmada, uygulama alanları ve zorlukları üzerinde de detaylıca durulmaktadır. Bu çalışma ayrıca, VAF yönteminin tarihsel açıdan geleneksel kamu finansmanı yöntemleri ile olan ilişkisini ortaya koyarak var olan literatüre katkı yapmaktadır. Son olarak, VAF'ın konvansiyonel modelinin yanı sıra katılımcı bir yapı ile dizayn edilebileceği ve böylelikle sağlıklı ve uzun dönemli kentsel kalkınma ve ekonomik büyümeye olumlu etki edebileceği ortaya konmaktadır.

Makalenin geri kalanı şu şekilde oluşturulmuştur: Bir sonraki bölüm VAF yöntemine dair farklı model ve uygulama çerçevelerini göstermektedir. 3. kısım tarihsel arka planı ortaya koyarken, Türkiye özelinde bir uygulama önerisi 4. kısımda tanıtılmaktadır. Makalenin 5. kısmında çeşitli uygulama alanları ve zorluklar ortaya konarken, VAF yönteminin kentsel kalkınma, ekonomik büyüme ve toplumsal açıdan yapabileceği diğer katkılar 6. kısımda belirtilmektedir. Son olarak ise makale özetlenmekte ve sonuçlandırılmaktadır.

## 2. Model ve Çerçeve

Makalenin bu kısmında öncelikle konvansiyonel VAF yönteminin dayandığı model ve işleyişi üzerinde durulmaktadır. Akabinde, literatürde veya uygulamada görülen VAF temelli bazı yöntemlerin çerçevesine de değinilmektedir. Konvansiyonel VAF yönteminde ilk olarak, bir belediye veya yerel otorite bir proje veya bölge üzerinde bir kalkınma planı belirleyerek süreci başlatmaktadır. Bu bölgenin isimlendirmesi olarak Vergi Artışı Bölgesi (VAB) kullanılmaktadır. Bir bölgenin VAB olarak belirlenmesi aşamasında, emlak vergisi oranları temel bir baz oranda sabit şekilde tutulmaktadır (Smith, 2009). VAB'ın vadesi boyunca, vergi makamları vergileri baz orandan almaya devam etmektedirler. Diğer yandan belediye, VAB'daki kentsel yenilemeleri veya iyileştirmeleri finanse etmek adına gelir hakları üzerinden ya da tahvil ihraç eder. VAB projesinde ilerlemeler kaydedildikçe, arazi ve mülklerin değerlerinde artışlar yaşanmakta ve bunun neticesinde de emlak vergilerinde baz vergi gelirlerinin üzerinde artışa neden olmaktadır. Vergi gelirlerindeki bu artış, belediyeler tarafından VAB'daki iyileştirmeleri finanse etmek amacıyla ihraç edilen tahvillerin ödemeleri için kullanılmaktadır (Merriman vd., 2011). VAF'ın sona ermesiyle tüm borçlar ödenmekte ve artmış düzeydeki yeni emlak vergileri vergi makamları tarafından tahsil edilmeye devam etmektedir (Byrne, 2010).



**Şekil 1. Vergi Artışına Dayalı Finansman Yönteminin Kavramsal Diyagramı**

Konvansiyonel VAF yöntemini katılım finansı yapısı içerisinde birleştiren Varlı ve Övenc (2019) ise Katılım Temelli Vergi Artışına Dayalı Finansman (K-VAF) – İng. Participation Based Tax Increment Financing (P-TIF) – yöntemini tanıtmıştır. Risk paylaşımı esasına dayalı olması sebebiyle katılım finansı olgusu içerisinde de değerlendirilebilecek bu çalışmada, geliştirilen bu yeni yöntemin teorik ve kavramsal çatısı ortaya konulmuştur. K-VAF yöntemi için temel bir model ortaya koyan bu çalışma, borçlu ve borç veren arasında katılımcı bir sözleşme önermektedir. Stokastik modellemeden yararlanılarak geliştirilen K-VAF modeli sayesinde finansman şeması da ortaya konmaktadır.

Bu çalışmada, konvansiyonel VAF yönteminden farklı olarak, temelde VAB projesini finanse eden taraf ile borçlu taraf arasında mülk değerlemeleri ve dolayısı ile vergi geliri artışları noktasında bir paylaşım önerilmektedir. Burada, finanse eden taraf ile kast edilenin eğer finansman ürünü bankacılık esaslı (kredi vb.) ise banka olduğu, eğer sermaye piyasaları esaslı (tahvil vb.) ise tahvil yatırımcıları (bireysel veya kurumsal) olduğu vurgulanmaktadır. Buradaki borçlu taraf ise belediyedir. Konvansiyonele kıyasla K-VAF modelinde borçlu taraftan alacaklı tarafa ödenen periyodik ödemenin (kupon, faiz ödemesi vb.) vergi artışlarından kaynaklı yeni gelirden karşılanması teklif edilmektedir. Böylelikle, finansman şemasında sabit ödemeli bir yöntem yerine VAB projesine konu olan bölge veya mülklerin değerlenmesine ve dolayısı ile yeni vergi geliri miktarına bağlı bir yöntem ortaya konmaktadır. Yani, vergi toplamakla yükümlü otorite topladığı vergi

gelirlerinin bir kısmını borcuna karşılık alacaklı taraf ile paylaşmaktadır. Borçlu otoritenin bu tür bir yöntem ile finansman elde etmesindeki temel motivasyon ise yaptığı vergi geliri paylaşımına karşılık borçlanma maliyetlerinde (faiz, kâr payı vb.) bir indirim elde edebilmesidir. Yazarların aynı çalışmada gerçekleştirdikleri temel parametrik senaryoya göre, vergi gelirlerindeki artışın %50'sini paylaşması durumunda borçlu taraf sıfır faizli bir şekilde borçlanabilmektedir.

Yine konvansiyonel VAF'a alternatif olabilecek bir diğer yöntem çerçevesi önerisi de Hummel ve Goud (2017)'den gelmiştir. Bu çalışma özellikle ABD'deki kentsel yenileme ve iyileştirme projelerinde kullanılmak üzere icara (kiralama, leasing) ve esham çerçevesi ışığında bir İslamî borçlanma yönteminin uygulanabilirliğini incelemektedir. ABD'nin Florida eyaletindeki VAB projesi örneğinden hareket eden bu çalışmada, gerçek verilere kullanılarak konvansiyonel VAF ve yazarların geliştirdiği İslami borçlanma yöntemi mukayese edilmektedir. Çalışmadaki sonuçlara göre, icara ve esham yaklaşımı altında dizayn edilen kitle kaynaklı bir finansman seçeneğinin yatırım getirisinin geleneksel VAF yöntemine göre daha yüksek olduğu bulunmuştur. Yazarlara göre, geliştirdikleri yöntemde risk daha yüksek seviyededir, ancak getiriler de yüksektir. Bu durum da geliştirilen bu yeni yöntem üzerinden yatırım yapma teşvikini artırmaktadır.

### 3. Vergi Mültezimliği Sistemi

VAF, özü itibariyle bir kamu finansmanı yöntemidir ve temelinde vergi gelirlerine karşılık gelecek şekilde borçlanma türüdür. Tarihî süreç içerisinde bu yapıya benzer kamu finansmanı yöntemleri ile karşılaşmıştır. Genel olarak vergi mültezimliği (İng. tax farming) olarak bilinen ve vergi toplamakla yükümlü otoritenin belirli vergileri tahsil etme hakkını ihale ile satılmasını içeren sistem, bu yöntemlerin başında gelmektedir. Kısaca belirtmek gerekirse, vergi mültezimliği aslında bir nevi özelleştirilmiş vergi toplama yöntemidir. Vergi mültezimliği sisteminin ilk kullanımı, antik Yunan dönemine kadar gitmektedir (Hebert ve Link, 1988). Avrupa'da Orta Çağ'da tekrar uygulama alanı bulana bu sistem, 16. yy. itibariyle Avrupa'da vergi toplama yöntemleri içerisinde hâkim bir konuma gelmiştir (Kiser, 1994). Bunun haricinde Orta Doğu, Asya ve Amerika bölgelerinde de yaygın kullanımı görülmüştür (Butcher ve Dick, 1993; Çizakça, 1993).

Vergi mültezimliği sisteminin Orta Doğu ve Asya coğrafyalarında kullanımı da eski zamanlara kadar gitmektedir. Orta Çağ Mısır'ında "kabala" ve "daman" ve Babür İmparatorluğu dönemi Hindistan'ında "icara" olarak adlandırılan vergi mültezimliği



Osmanlı İmparatorluğu döneminde sırasıyla iltizam, malikane ve esham sistemlerinde karşımıza çıkmaktadır. Osmanlı döneminde ilk olarak 15. yüz yılda kullanıma başlanılan iltizam sisteminde, devlet tarafından vergi gelirlerini toplama hakkı açık arttırma ile satışa sunulmakta ve en yüksek teklifi vererek bu hakkı alan mültezim, mukataalardan (vergi kaynakları) vergi toplama ile yetkilendirilmiş olmaktadır. Bu hali ile mültezimlerin risk altına girdikleri ve aslında birer girişimci oldukları ifade edilebilir (Çizakça, 1989). Mültezim, iltizamın toplam maliyetinden (açık arttırma fiyatı ve işletme giderlerinin toplamı) daha fazla vergi geliri toplamayı başarabilirse kar elde etmektedir, aksi takdirde mültezim zarar edebilmektedir.

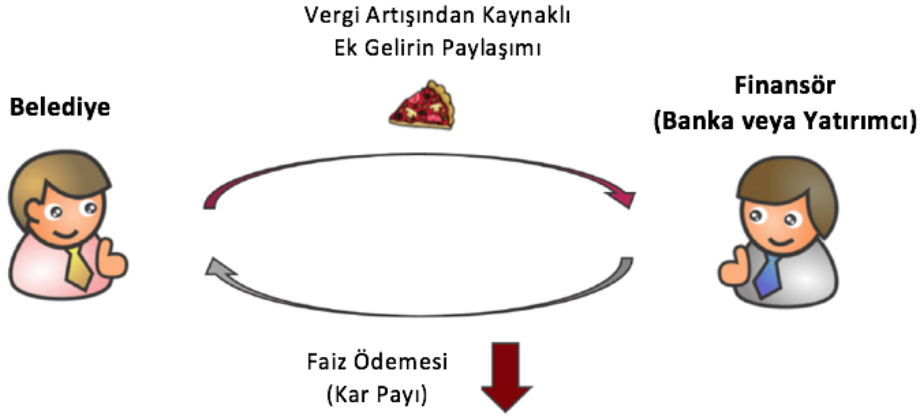
Sonraki yüz yıllarda Osmanlı Devleti gerek daha uzun dönemli finansman elde edebilmek gerekse daha geniş oranda ve kapsamlı borçlanabilmek adına vergi gelirlerinin özelleştirilmesinde malikane ve esham sistemlerine geçmiştir. İltizam sisteminde belirli bir süre için verilen vergi mültezimliği hakkı, malikane sisteminde ömür boyu olarak verilmiştir. Esham sistemi ise özü itibarıyla malikane sistemine oldukça benzemektedir ve devamı niteliğindedir. Malikane sisteminde vergi kaynakları bir bütün olarak devredilirken, esham sisteminde, bu kaynaklar bölünerek sadece yıllık karlarının paylara bölünerek satışı söz konusu olmuştur.

Günümüzde vergi mültezimliği sistemine benzer uygulamalar ile karşılaşmaktadır. Özellikle bazı kamu otoriteleri ve kurum ve kuruluşlar tarafından gerçekleştirilen finansman yöntemleri bu minvalde öne çıkmaktadır. Çoğunlukla sermaye piyasası ürünleri olarak ihraç edilen bu tarz finansman ürünleri ABD başta olmak üzere batı ülkelerinde kendine yer bulabilmektedir. Bu çalışmada gündeme getirilen VAF yöntemi bahsi geçen finansman ürünlerine bir örnektir. Ayrıca, özellikle ABD'deki belediyeler tarafından ihraç edilen "gelir tahvili (İng. Revenue Bond)" veya bir başka isimlendirme ile "belediye tahvili (İng. Municipal Bond)" ise mahalli idarelerin kentsel kalkınma ihtiyaçları doğrultusunda başlıca proje finansmanı için ihraç edilen kamu maliyesi finansman ürünüdür. Bu tür tahvillere yapılacak ödemeler, ilgili proje yatırımından elde edilecek gelirlerden (vergi, işletme geliri vb.) sağlanır. Ancak, genellikle gerek VAF yönteminde gerekse gelir tahvillerinde, iltizam sistemindekine benzer bir risk paylaşımı olgusu yer almamaktadır.

#### 4. Hibrit Model Önerisi

Artan kentleşme ve nüfus neticesinde günümüzde kentsel kalkınmanın önünde birçok kısıt bulunmaktadır. Özellikle belediyeler ve mahalli idareler bakımından karmaşık ve çok boyutlu birer yapılar haline gelen kentlerin yönetimi ve gelişimi oldukça zor hale gelmektedir. Modern ve sonrası dönemlere geçiş yapabilmiş kentlerde insanların ve kurumların taleplerini karşılayabilmek adına ortaya çıkan zorluklardan en belirginini belki de finansman sorunudur. Özellikle gelişmekte olan ülkelerde altyapı vb. kentsel kalkınma projeleri için daha fazla ön plana çıkan finansman sorununu gidermek adına alternatif yöntemlerin geliştirilmesi gerekmektedir. Bu çerçevede, çalışmanın bu kısmında yukarıda bahsi geçen VAF yöntemi ve vergi mültezimliği sistemini bir araya getiren bir hibrit model önerisi için akademik bir çerçeve çizilmektedir.

Varlı ve Övenç (2019)'in ortaya koyduğu K-VAF yöntemi ve arka planda yer alan stokastik model aslında risk paylaşımına dayalı bir kamu finansmanı aracıdır. Bu yöntem, VAF'in temel çatısı benimsenmekle birlikte, iltizam sisteminin belirli aşamalarını içermektedir. Ancak yazarların ortaya koyduğu teknik model, uygulama yönünden geliştirilmesi gereken birçok hususu barındırmaktadır. Bu doğrultuda, bu yöntemin uygulama çerçevesi ve işleyişine dair bir çerçeve oluşturulmaya çalışılmaktadır.



Şekil 2. Hibrit Model Önerisi - Genel İşleyiş Diyagramı

VAF yöntemi ve iltizam sistemini birlikte içeren hibrit modelin ortaya koyduğu genel işleyişe dair diyagram, Şekil 2'de yer almaktadır. Bu modelin işleyişini, temel bir VAB projesi üzerinden ve yukarıdaki diyagram yardımıyla açıklamak mümkündür. VAB projesinin tamamlanabilmesi için gerekli finansmanın sağlandığı borç sözleşmesinde

borçlanan kesim belediye veya belediyenin taşeronluk verdiği yüklenici firmalar olurken, borç sağlayan finansör taraf ise borç sözleşmesinin tipine (bankacılık veya sermaye piyasaları) bağlı olarak banka veya yatırımcılardır. Konvansiyonel modele kıyasla bu hibrit model, sabit faiz ödemeli bir borçlanmadan ziyade her iki tarafın da sözleşmeye katılımını ön gören bir yapıdan oluşmaktadır. Buna göre, vergi toplamakla yükümlü belediye faiz oranının (katılım bankacılığı için kâr payı veya oranı) düşürülmesi karşılığında, finansör tarafına vergi gelirlerindeki artışın bir parçası olma vaadi vermektedir. Böylelikle, her iki tarafın da sözleşmeyi kabul etmesi durumunda, belediye daha düşük bir maliyetle finansman bulabilirken, finansör de vergi gelirlerindeki artıştan bir pay alabilecek ve böylelikle ihtimale binaen sabit faiz gelirinden daha yüksek bir seviyede gelir elde edebilecektir.

Yukarıda bahsedilen hibrit modeli daha spesifik bir vaka üzerinden açıklamak gerekirse, söz konusu VAB projesi olarak belirli bir bölgedeki kentsel yenileme projesi ele alınabilir. Bu bölgedeki çevre düzenlemesi, park ve bahçe imkanlarının artırılması, yol ve altyapı iyileştirmeleri gibi kapsamlı bir proje planlandığında, bu projenin maliyetini karşılamak adına tahvil veya kira sertifikası (Sukuk) ihracı düşünülebilir. Bu yolla finanse edilecek projenin neticesinde bölgedeki gayrimenkullerin değerlerinde yukarı yönlü bir hareket yaşanacağından, emlak vergilerinde de artış kaydedilecektir. Bu artışın belirli bir kısmının yatırım geliri olarak tahvil veya kira sertifikası sahipleri ile paylaşılacağı bu yapı sayesinde, finansman ürününün ilk ihracında belirlenecek faiz oranı (kâr payı veya oranı) piyasadaki seviyelerin altında kalacaktır. Bu modele referans teşkil eden Varlı ve Övenç (2019), çalışmalarında gerçekleştirdikleri parametrik baz senaryolarında, vergi gelirlerinden %50'lik bir paylaşım sayesinde belediyelerin konvansiyonel olarak %8,26 olan faiz oranı yerine sıfır faiz oranı (kâr payı veya oranı) ile borçlanabileceklerini göstermişlerdir.

Burada göz önünde bulundurulması gereken iki temel husus vardır. Birincisi, ilgili projenin yer aldığı bölgedeki gayrimenkul fiyatlarındaki artışın nasıl hesaplanacağı konusudur. Detaylı olarak çalışılması gereken bu konunun en basit çözümü, TCMB'nin konut fiyat endekslerini oluştururken yararlandığı şekilde banka ekspertiz raporlarından yararlanılabilir. Diğer bir husus da Varlı ve Övenç (2019)'da yer alan detaylı stokastik modelin uygulamaya konulabilmesi adına, daha kapsamlı akademik çalışmaların ve piyasa incelemelerinin yapılması gerekliliğidir. Ayrıca, bankacılık ürünü (kredi vb.)

şeklinde de hayata geçirilebilecek bu hibrit model için temerrüt ve erken ödeme gibi çeşitli risklerin de hesaplanabilmesi adına Varlı ve Yıldırım (2015)'den de yararlanılabilir.

## 5. Uygulama Alanları ve Zorluklar

Örnek bir vaka üzerinden işleyişi ortaya konan hibrit model gerek yapısı gereği gerekse fiiliyata geçebileceği alanlar göz önüne alındığında kendisine geniş bir uygulama alanı bulabilir. Bu hibrit model, yukarıda bahsedilen şekli ile finansal piyasalar içerisinde hem bankacılık sektöründe hem de sermaye piyasaları altında dizayn edilecek çeşitli şekillerde enstrümanlara dayanak noktası olabilecektir. Bu enstrümanlar içerisinde ise, modele konu olan taraflar bakımından da çeşitli varyasyonlar oluşturulabilir. Örneğin, Türkiye özelinde düşünüldüğünde borçlu taraf olarak mahalli idareler dahilinde belediyeler ve İller Bankası, alacaklı tarafta ise bankalar ve tahvil veya kira sertifikaları gibi sermaye piyasası borçlanma araçları yatırımcıları ele alınabilir. Ayrıca, gerekli yasal mevzuat çerçevesinde direk olarak belediyeler ve inşaat ve yapı firmaları arasında ticari bir sözleşme ile de bu model hayata geçirilebilir.

Her ne kadar vergi gelirlerindeki artışa dayalı bir finansman yapısı üzerinden hareket edilse de, benzer bir hibrit finansman modeli, kentsel kalkınma noktasında diğer bazı alanlara da uygulanmaya müsait bir yapıdadır. Bu minvalde, benzer bir model ulaşım alanında da uygulanabilir. Dünyada genelde belediye veya yerel otoritelerin sorumluluğunda olan bazı ulaşım imkanları ve araçlarına yapılacak yatırımlar için de bu model hayata geçirilebilir. Toplu taşıma (otobüs, metro, tramvay vb.) ulaşım hatları ve araçları için gerekli yatırım finansmanında kullanılabilir bu yöntem sayesinde, belediyelerin ulaşım gelirlerinde artış yaşanabilecek ve bu artış da finansmanı sağlayan taraflar ile paylaşılacak suretiyle belediyeler için daha az maliyetli bir kaynak sağlanmış olacaktır. Benzer bir yapı, enerji ve bilişim sektörleri başta olmak üzere gelir akımı sağlayabilecek her türlü kentsel kalkınma projesi için uygulama alanı bulabilecektir.

Gerek faiz oranını sıfıra düşürebilmesi ve gerekse de risk paylaşımı unsurunu bünyesinde bulundurması nedeniyle, bu çalışmada önerilen hibrit model aynı zamanda katılım finansı prensipleri açısından da konvansiyonel yöntemlere kıyasla daha fazla uygunluk göstermektedir. Baz modelin yer aldığı Varlı ve Övenç (2019)'da da bu husus ileri sürülmektedir. Ayrıca son yıllarda yukarı yönlü bir ivme yakalayan katılım bankacılığı ve kira sertifikaları altında da uygulanabilecek bu model, çeşitli katılım finansı yöntemleri içerisinde de şekillendirilmeye uygundur. Katılım finansı içerisinde özellikle ortaklığa

dayalı yöntemlerin başında gelen müşâreke (sermaye ortaklığı), mudârebe (emek-sermaye ortaklığı) ve müzâraa (ziraat ortaklığı) gibi yöntemler, bu çalışmada yer alan modelin fiiliyata geçirilmesi noktasında önemli rol alabilir. Ayrıca, katılım finansında önemli bir başlık olan “üçüncü taraf garantörlüğü” de bu modelin uygulama ve işleyişini kolaylaştıracak bir unsur olarak öne çıkabilir.

Önerilen hibrit modelin uygulama açısından daha somut şekilde ortaya konması gereken bazı hususlara ve zorluklara yol açabileceği düşünülmektedir. Bunların başında nasıl bir mekanizma ve yapı altında modelin işlerlik kazanabileceği gelmektedir. Tarihsel vergi mültezimliği sistemindeki açık artırma hususunun bu model ile nasıl kurgulanabileceğinin ayrıntılı olarak ortaya konması gerekmektedir. Ayrıca, yukarıda bahsedilen şekilde gerek bankacılık gerekse sermaye piyasaları altında uygulama alanı bulabilecek bu hibrit modelin kredi, tahvil, kira sertifikası vb. yöntemler ile nasıl ve hangi ölçekte dizayn edilebileceği de detaylı bir analiz gerektirmektedir.

Buradaki diğer bir husus da ilgili modele konu olan baz stokastik modelde yer alan parametrelerin uygulamaya dönüştürme aşamasında nasıl hesaplanacağı ve hangi değerleri alacağıdır. Bu husus için akademik literatürün yanı sıra, güncel piyasa verilerinin de göz önünde bulundurulması önem arz etmektedir. Ayrıca, baz modelde yer alan matematik hesaplamalar ve stokastik modelleme gibi teknik konulardaki kompleksliğin uygulama süreçlerinde asgari seviyeye indirilmesi gerekmektedir. Bu doğrultuda hem finansman sağlayan kuruluşun hem de borçlanma altına giren kurum ve kuruluşların ilgili modeli daha rahat takip edebileceği ve arka planının belirgin şekilde ortaya konacağı bir kılavuzun yayımlanması düşünülebilir.

Herhangi bir VAB projesinde yer alan gayrimenkullere ve bu projenin geneline ait değerlendirme süreçlerinin de daha somut bir şekilde ortaya konması adına ilgili değerlendirme yöntemlerinin bu yöntemlere eşlik edecek takip mekanizmalarının da devreye alınması gerekmektedir. Bu çalışmada ortaya konan hibrit modelin temelinde değer artışlarındaki paylaşım ön görüldüğü için, değerlemeye ait detayların ortaya konması oldukça önem arz etmektedir. Değerleme süreçlerinin takibi için bağımsız kuruluşların yetkilendirilmesi veya bir kamu otoritesi tarafından kamuoyuna paylaşılması gibi seçenekler düşünülebilir. Ayrıca, bu konu ile alakalı olarak denetim mekanizmalarının da projenin geneli ve özellikle değerlendirme süreçlerinin sağlıklı işleyişi açısından projenin en başından itibaren açık bir şekilde işletilmesi gerekmektedir.

## 6. Toplumsal Katkılar

Bu çalışmada ortaya konan hibrit finansman yönteminin ve bu yönetime ait çerçevenin ilgili taraflara sağlayabileceği imkanların yanı sıra toplumun farklı alanları ve kesimleri için de çeşitli katkılar sunabileceği yönleri bulunmaktadır. Bu noktada öncelikle belirtmek gerekir ki hem VAF yöntemi hem de K-VAF ve bu çalışmadaki hibrit model önerisi, kentsel kalkınma noktasında bir nevi pozitif dışsallık yaratmaktadır. Herhangi bir VAB projesinin yer aldığı bölge, projenin neticelenmesinin ardından çeşitli kentsel yenileme ve iyileştirme imkânlarına kavuşmaktadır. Alt yapı ve üst yapıda yapılacak yeni projeler ile birlikte ilgili bölgede yeni veya iyileştirilmiş yollar, park ve bahçeler, kanalizasyon ile birlikte yeşil alanlar, sosyal alanlar, depreme dayanıklı yapılar, toplanma alanları gibi birçok imkanlar ve hizmetler ortaya konmaktadır. Böylelikle, finansal açıdan alternatif bir imkân yaratılmasının yanı sıra bölgedeki yaşam olanakları da hem nitel hem de nicel açıdan artırılabilir. Bu açıdan bakıldığında, bu çalışmada ortaya konan yöntemler neticesinde konvansiyonel finansman yöntemlerinin özünü oluşturan kişisel çıkar (self-interest) kavramının haricinde ayrıca sosyal refah (social welfare) anlayışı da gerek teorik arka planda gerekse işeyiş çerçevesi içerisinde ön plana çekilmektedir.

Önerilen hibrit modele ait kavramsal çerçeve ışığında öne çıkan başlıklardan biri de risk paylaşımı kavramıdır. Konvansiyonel finans sisteminin içerisinde özellikle bankacılık sektöründe sabit getirili ürünler ve yöntemler ön plana çıkmaktadır. Ancak bu durum, başta gelişmekte olan ülkeler olmak üzere küresel ölçekte bir finansman açığı oluşmasına neden olmaktadır. Zira, piyasa ve ödeme risklerinin çoğu borçlanan taraf üzerinde kalmakta bu durum da orta ve dar gelirli bireysel grubun ve şirketler tarafında da KOBİ'lerin finansmana erişimini kısıtlayan bir durum olarak ortaya çıkmaktadır. Kentsel kalkınma doğrultusunda bu çalışmada önerilen yöntemler sayesinde yukarıda bahsedilen finansmana erişim kanalları bir nebze de olsa daha erişilebilir bir hale gelmektedir. Çerçevesi çizilen hibrit model sayesinde borçlu tarafın yanı sıra alacaklı taraf da belirli risklere katılmaktadır. Örneğin, vergi artışına konu olabilecek VAB projesinde gayrimenkul fiyatlarındaki ve projenin değerindeki artışa dayalı belirsizlikler noktasında belediyenin yanı sıra finansman sağlayan tarafın da riski paylaşması söz konusudur.

Risk paylaşımına dayalı yöntemler ve bunların artması gelir adaletsizliğinin azaltılmasına yardımcı olabilecek bir durum olarak önümüze çıkmaktadır. Zira, son yıllarda özellikle Piketty (2015) ve yayınlamış olduğu *Yirmi Birinci Yüzyılda Kapital* adlı kitap çerçevesinde sıklıkla gündeme gelen gelir adaletsizliğinin oluşum nedenlerinin başında sermaye

birikimi ve belirli grupların sermayeye erişimindeki güçlükler yatmaktadır. Burada ayrıca değinilmesi gereken bir konu da sermaye, gelir ve refah transferinin gelir adaletsizliğini gidermedeki rolüdür. Özellikle gelir transferi noktasında gelir adaletsizliğini azaltacak ex-ante ve ex-post tedbirlerden bahsedilebilir. Sosyal yardımlar, zekât müessesesi, başış vb. mekanizmalar ile gelirin transferi sağlanmakta ve gelir dağılımı bir nebze de olsa düzeltilmektedir. Günümüz konvansiyonel ve katılım finansı sistemleri genellikle bu ex-post tedbirleri önlemektedir. Ancak, risk paylaşımı yöntemi ve buna dayalı ürünler ve enstrümanlar ise gelir adaletsizliğini azaltmada ex-ante bir tedbir olarak karşımıza çıkmaktadır. Bu vesile ile gelirin daha elde edilme aşamasında bir nevi transferi mümkün olmaktadır. Böylelikle, gelir adaletsizliğini düzeltici tedbirlerin yanı sıra önleyici mekanizmalar da devreye alınmış olmakta ve kaynak transferi gerçekleşmektedir. Bu çerçeveden de, risk paylaşımına dayalı finansal yöntemlerin ve ürünlerin gelir adaletsizliğini önlemek adına nasıl bir rol üstlenebileceği anlaşılmaktadır.

## 7. Sonuç

Modern ve sonrası dönemde sosyal yapılarda ve toplumsal dinamiklerde gerçekleşen büyük çaplı değişikliklerin günümüz dünyasında önemli yansımaları bulunmaktadır. Bunlardan birisi de kentleşme kavramıdır. Artan kentleşme, birçok zorluğu da beraberinde getirmektedir. Kentsel kalkınma ihtiyacı bu zorluklar içerisinde öne çıkanlardan birisidir. Kentsel kalkınma doğrultusunda ortaya çıkan talepleri karşılamak adına yeterince ekonomik ve finansal kaynağın olmadığı da bir gerçek olarak karşımıza çıkmaktadır. Kentsel kalkınmanın ana üstlenicisi konumundaki mahalli idareler, bu zorluğun üstesinden gelebilmek adına kamu finansmanı noktasında farklı arayışlara girmektedir. Bu çalışma, kent ekonomisi ve finansı içerisinde değerlendirilebilecek araştırma ve geliştirme faaliyetlerine katkıda bulunmayı amaçlamaktadır. Bu doğrultuda, başta Türkiye gibi gelişmekte olan ülkeler olmak üzere tüm dünya için kentsel kalkınma alanında kullanılabilecek bir model ortaya koymakta ve bu modelin akademik ve kavramsal çerçevesini çizmektedir.

Bu makalede ilk olarak özellikle ABD’de kendine uygulama alanları bulmuş VAF yöntemi tanıtılmakta ve bu modelin teori ve işleyişine dair detaylar ortaya konmaktadır. Çoğunlukla kentsel yenileme projelerinde kullanılan ve finansman maliyetlerinin yenilenen bölgedeki vergi artışlarından karşılandığı bir borçlanma türü olan VAF’ın, alternatif bir kamu finansmanı aracı niteliği taşıması sebebiyle Türkiye ve benzeri ülkelerde de farklı şekillerde kullanılabileceği gösterilmektedir. Bu çalışmada ayrıca, katılım finansı

çerçevesinde şekillendirilen VAF temelli diğer bazı yöntemler de incelenmekte ve bunlar içerisindeki K-VAF yöntemi baz alınarak bir hibrit model önerisinde bulunmaktadır. Bu model önerisinin hibrit olarak nitelendirilmesinin ana gerekçesi, modelin VAF temeli üzerine kurulmasının yanı sıra tarihsel süreç içerisinde farklı coğrafyalarda uzun bir zamandır kendisine kullanım alanı bulan vergi mültezimliği sisteminin ana gövdesini de bünyesinde barındırmasıdır. Bu gerekçe ile, vergi mültezimliği sisteminin tarihsel arka planı da yine bu çalışmada yer almaktadır.

Önerilen bu hibrit modelin teorik arka planının sunulduğu bu çalışmada ayrıca, bu modelin işleyişine dair bir çerçeve de çizilmektedir. Örnek vakalar ve farklı mekanizmalar üzerine eğilerek bu çerçeve detaylandırılmaktadır. Modelle ilgili olarak ayrıca, yapısında gerçekleştirilebilecek farklı değişiklikler neticesinde modelin geniş bir uygulama alanı yakalayabileceğine dair kapsamlı bir tartışma da yer almaktadır. Çeşitli uygulama ve faaliyet alanlarına uyarlanabilecek bu modele dair bazı zorluklar da gündeme getirilmektedir. Çalışmada son olarak, önerilen modelin sağlayabileceği ekonomik ve finansal imkanlarının ve avantajlarının yanı sıra toplumun farklı alanları ve kesimleri için de katkılar sunabileceği çeşitli yönleri ortaya konmaktadır.

## Kaynakça

- Anderson, J. E. (1990). Tax increment financing: Municipal adoption and growth. *National Tax Journal*, 155-163.
- Bhattacharya, A., Romani, M., & Stern, N. (2012, June). Infrastructure for development: meeting the challenge. In Centre for Climate Change Economics and Policy, Londres. [www.cccep.ac.uk/Publications/Policy/docs/PP-infrastructure-for-development meeting-the-challenge. pdf](http://www.cccep.ac.uk/Publications/Policy/docs/PP-infrastructure-for-development%20meeting-the-challenge.pdf). Consultado el (Vol. 15).
- Butcher, J. G., & Dick, H. W. (Eds.). (1993). *The Rise and Fall of Revenue Farming: Business Elites and the Emergence of the Modern State in Southeast Asia*. New York: St. Martin's Press.
- Byrne, P. F. (2010). Does tax increment financing deliver on its promise of jobs? The impact of tax increment financing on municipal employment growth. *Economic Development Quarterly*, 24(1), 13-22.
- Çizakça, M. (1989). Tax-Farming and Resource Allocation in Past Islamic Societies. *Journal of King Abdulaziz University: Islamic Economics*, 1(1).
- Çizakça, M. (1993). Tax-farming and financial decentralization in the Ottoman Economy, 1520-1697. *Journal of European Economic History*, 22(2), 219.
- Çizakça, M. (1996). A comparative evolution of business partnerships: the Islamic world and Europe, with specific reference to the Ottoman Archives (Vol. 8). Brill.



- Davidson, J. M. (1978). Tax increment financing as a tool for community redevelopment. *U. Det. J. Urb. L.*, 56, 405.
- Dye, R. F., & Merriman, D. F. (2000). The effects of tax increment financing on economic development. *Journal of Urban Economics*, 47(2), 306–328.
- Hébert, R. F., & Link, A. N. (1988). *The entrepreneur: Mainstream views and radical critiques* (p. 178). New York: Praeger.
- Huddleston, J. R. (1981). Variations in development subsidies under tax increment financing. *Land Economics*, 57(3), 373–384.
- Huddleston, J. R. (1986). Distribution of development costs under tax increment financing. *Journal of the American Planning Association*, 52(2), 194–198.
- Hummel, D., & Goud, B. (2017). An esham-ijara structure in the United States?. *Journal of Islamic Accounting and Business Research*, 8(4), 455–467.
- Kiser, E. (1994). Markets and hierarchies in early modern tax systems: a principal-agent analysis. *Politics & Society*, 22(3), 284–315.
- Luther, J. F. (1987). Tax increment financing: Municipalities avoiding voter accountability. *Det. CL Rev.*, 89.
- Man, J. Y., & Rosentraub, M. S. (1998). Tax increment financing: Municipal adoption and effects on property value growth. *Public Finance Review*, 26(6), 523–547.
- McIntosh, J., Trubka, R., & Newman, P. (2015). Tax Increment Financing framework for integrated transit and urban renewal projects in car-dependent cities. *Urban Policy and Research*, 33(1), 37–60.
- Merriman, D. F., Skidmore, M. L., & Kashian, R. D. (2011). Do tax increment finance districts stimulate growth in real estate values?. *Real Estate Economics*, 39(2), 221–250.
- Pamuk, Ş. (2009). Changes in factor markets in the Ottoman Empire, 1500–1800. *Continuity and Change*, 24(1), 107–136.
- Piketty, T. (2015). About capital in the twenty-first century. *American Economic Review*, 105(5), 48–53.
- Schumann, E. (2017), "Tax incremental financing", Unpublished Manuscript, Informational Paper No. 17 (January), Wisconsin Legislative Fiscal Bureau, Madison, WI.
- Smith, B.C. (2009), "If you promise to build it, will they come? The interaction between local economic development policy and the real estate market: Evidence from tax increment finance districts", *Real Estate Economics*, Vol. 37 No. 2, pp. 209–234.
- Squires, G., & Hutchison, N. (2014). The death and life of Tax Increment Financing (TIF) redevelopment lessons in affordable housing and implementation. *Property Management*, 32(5), 368–377.
- Varlı, Y., & Yildirim, Y. (2015). Default and prepayment modelling in participating mortgages. *Journal of Banking & Finance*, 61, 81–88.
- Varlı, Y., & Övenç, G. (2019). A Benchmark Modelling for Participation Based Tax Increment Financing. Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=3418270>

Weber, R. (2014). Tax increment financing in theory and practice. In *Financing economic development in the 21st century* (pp. 297–315). Routledge.