

**T.C.
GAZİ ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
MALİYE ANABİLİM DALI**

**VERGİ TEŞVİKLERİNİN DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE
YATIRIM KARARLARI ÜZERİNDEKİ ETKİLERİNİN ANALİZİ VE
DEĞERLENDİRİLMESİ**

DOKTORA TEZİ

**Hazırlayan
Özgür ŞAHAN**

**Tez Danışmanı
Prof. Dr. Şükrü KIZILOT**

Ankara-2010

ONAY

Özgür ŞAHAN tarafından hazırlanan "Vergi Teşviklerinin Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırım Kararları Üzerindeki Etkilerinin Analizi ve Değerlendirilmesi" başlıklı bu çalışma, 19.10.2010 tarihinde yapılan savunma sınavı sonucunda oybirliği/oyçokluğu ile başarılı bulunarak jürimiz tarafından Maliye Anabilim dalında Doktora tezi olarak kabul edilmiştir.



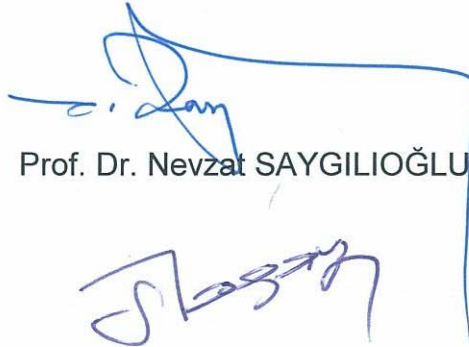
Prof. Dr. Şükrü KIZILOTT (Başkan)



Prof. Dr. T. Murat ÖZDEN



Prof. Dr. Nurettin BİLİCİ



Prof. Dr. Nevzat SAYGILIOĞLU



Prof. Dr. Selahattin TOGAY

ÖNSÖZ

Teknolojik gelişmeyle birlikte, değişen küresel ekonomik düzen içerisinde üretim faktörlerinin artan mobilitesi, rekabet gücünü ve pazar payını kaybetmek istemeyen gelişmiş ülkeler ile tasarruf açığını kapatmak ve kalkınmayı finanse etmek isteyen gelişmekte olan ülkeleri, 2000'li yıllarda 1,5-2 trilyon seviyesine kadar çıkan "Doğrudan Yabancı Sermaye (DYS)" yatırımlarına yöneltmiştir. DYS akışından daha fazla pay alabilmek için, yatırım ortamını belirleyen değişkenlere yönelik politika geliştirmeye çalışan ülkelerin, en fazla başvurduğu araç ise yatırım kararları için önemli bir değişken olan vergi politikaları olmuştur.

DYS yatırım kararlarını etkileyen onlarca faktör arasında verginin, özellikle gelişmekte olan ülkeler tarafından, daha fazla DYS çekebilmek için sıklıkla başvurulan bir araç olmasının nedeni, diğer değişkenlere göre daha kolay değiştirilebilmesi ve daha kısa sürede etkisini göstermesidir. Vergi yatırım kararlarını hem maliyet hem de yatırım sonrası kârlılık anlamında etkileyen ve yatırım kararı verilirken dikkate alınan bir faktör olsa da, yapılan birçok bilimsel teorik ve ampirik çalışma, DYS yatırım kararlarının, yatırım yapılacak ülkenin sahip olduğu pazar genişliği ve bağlantıları, ekonomik ve politik istikrarı, üretim faktörlerinin (hammadde, işgücü gibi) varlığı ve verimliliği, üretim maliyetleri, kur politikaları, altyapı olanakları, özelleştirme uygulamaları, yabancı yatırımcının karışılacağı hukuki düzen, yolsuzluk, yatırım yapılan ülkenin sosyo-kültürel yapısı vb. onlarca belirleyicisi olduğunu ortaya koymuştur.

Türkiye'de de DYS yatırımları 1950'li yıllardan günümüze önemini daima korumuş ve her dönemde ülkeye daha fazla DYS yatırımı çekebilmek için farklı politikalar uygulanmıştır. 2000'li yıllara kadar uygulanan politikalar sonuç vermemiş ve DYS yatırımlarını artırabilme konusunda başarısız olunmuştur. Türkiye'de 2000'li yıllarda artan özelleştirme uygulamaları, yabancılara tanınan gayrimenkul alım hakkı, uluslararası tahkim gibi yasal

düzenlemeler ve sağlanan ekonomik ve politik istikrar DYS girişini artırmıştır. Ancak, DYS yatırımlarındaki artışın vergi politikalarında önemli değişikliklerin yapıldığı dönemlere denk gelmesi, Türkiye’de vergi ve vergi teşvik politikalarının DYS yatırım kararları üzerindeki etkinliğini sorgulanmasına neden olmuştur.

Çalışmada DYS yatırım kararlarının belirleyicilerinin, DYS yatırım kararları üzerindeki etkileri irdelenirken, onlarca belirleyici içinde vergi ve vergi teşviklerinin yatırım kararları üzerindeki etkileri ayrıntılı bir biçimde teorik ve ampirik çalışmalar ve ülke örnekleri üzerinden analiz edilmektedir. Çalışmada, daha sonra Türkiye’deki DYS hareketleri, Türkiye’deki teşvik politikaları ve vergisel teşviklerin DYS yatırım kararları üzerindeki etkileri incelenmektedir. Bu bağlamda çalışmanın amacı, Türkiye’de DYS yatırım kararlarında vergi ve vergi teşviklerinin yatırım kararları üzerindeki etkinliğinin tespiti ve uygulanmakta olan teşvik politikalarının eksikliklerini ve yapılması gerekenleri ortaya koymaktır.

Özgür ŞAHAN, Ankara, Temmuz, 2010

İÇİNDEKİLER

ÖNSÖZ	i
İÇİNDEKİLER	iii
KISALTMALAR	viii
TABLolar	x
GRAFİKLER	xvi
ŞEKİLLER	xvii
GİRİŞ	1

BİRİNCİ BÖLÜM

DOĞRUDAN YABANCI SERMAYENİN TANIMI, GELİŞİMİ VE ETKİLERİ

I. KÜRESELLEŞME VE DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARI VE VERGİ REKABETİ	5
II. DOĞRUDAN YABANCI SERMAYENİN KAVRAMSAL VE KURAMSAL ÇERÇEVESİ	10
A. Doğrudan Yabancı Sermayenin Kavramsal Çerçevesi, Özellikleri ve Nedenleri	10
B. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırım Biçimleri	15
1. Know-How, Lisans, Patent Hakkı Şeklindeki Yabancı Sermaye Yatırımları.....	16
2. Mevcut Tesis veya Şirket Alımı Şeklindeki Yabancı Sermaye Yatırımları.....	17
3. Yeni Tesis veya Şirket Kurulması Şeklindeki Yabancı Sermaye Yatırımları.....	20
C. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını Açıklamaya Yönelik Yaklaşımlar ve Kuramsal Çerçeve.....	20
1. Merkantilist Yaklaşım	21
2. Klasik Yaklaşım	23
3. Neoklasik Yaklaşım	24
4. Marksist Yaklaşım	25

5. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını Açıklayan Modern Yaklaşımlar	27
a. Monopol Avantaj (Oligopolistik Endüstriyel Yapı) Teorisi	27
b. Ürün Dönemleri (Ürünün Hayat Devreleri) Teorisi	30
c. Oligopolistik Tepki Teorisi	32
d. Piyasaların İçselleştirilmesi Teorisi	34
e. Parasal Yaklaşım	35
f. Eklektik (OLI) Paradigma	36

III. DÜNYADA DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ GELİŞİMİ..... 39

A. Birinci Dünya Savaşı Öncesi Dönem: Sanayi Devrimi, Sömürgecilik, Kapitalist Kriz ve Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları	41
B. Birinci ve İkinci Dünya Savaşı Arası Dönem	43
C. İkinci Dünya Savaşı ve 1970 Arası Dönem	44
D. Petrol Krizleri ve Neo-Fordist Üretim 1970'li Yıllar	46
E. Küreselleşme, Liberalleşme, Ulus-Ötesi şirketler 1980'li Yıllar.....	49
F. Özelleştirmeler ve Bağımsız Devletler Topluluğu (1990-1997).....	54
G. Birleşme ve Satın Almaların Yoğunlaşması (1998-2003)	58
H. Aşırı Kâr, Yeniden Yatırılan Kazançlar, Küresel Mali Kriz (2003-2009)	62

IV. DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ İKTİSADİ, MALİ SİYASAL VE SOSYAL ETKİLERİ..... 67

A. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının İktisadi Etkileri.....	67
1. Milli Gelir, Büyüme ve Kalkınma Üzerindeki Etkileri	67
2. İstihdam Üzerindeki Etkileri	71
3. Gelir Dağılımı Üzerindeki Etkileri.....	75
4. Yurtiçi Tasarruf ve Yatırım Üzerindeki Etkileri	77
5. Ödemeler Dengesi ve Dış Ticaret Üzerindeki Etkileri.....	79
B. Doğrudan Yabancı Sermayenin Mali Etkileri	82
1. Kamu Harcamaları Üzerindeki Etkileri.....	82
2. Kamu Gelirleri Üzerindeki Etkileri	84
C. Doğrudan Yabancı Sermayenin Siyasal-Sosyal Etkileri	91

İKİNCİ BÖLÜM
DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIM KARARLARINI ETKİLEYEN
FAKTÖRLER VE VERGİ TEŞVİKLERİNİN ETKİNLİĞİ

I. DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIM KARARLARINI ETKİLEYEN FAKTÖRLER.....	94
A. Ekonomik İstikrar.....	102
B. Ekonomik Büyüme	106
C. Pazarın Genişliği ve Diğer Pazarlarla Olan Bağlantılar	108
D. Üretim Faktörleri: Olanakları, Yapısı ve Verimliliği	116
1. Hammadde ve Ara Malı Olanakları	116
2. İşgücünün Yapısı ve Niteliği	118
3. Finansal Piyasaların Varlığı ve Etkinliği.....	121
4. Yerli Girişimci ve Birleşmeler.....	121
E. Kur Politikası	123
F. Dışa Açıklık	127
G. Ekonomi Politikaları (Sanayi Politikaları, Liberalizasyon, Özelleştirme ve Ticaret Engelleri).....	131
1. Sanayi Politikaları.....	131
2. Özelleştirme	133
3. Liberalizasyon ve Ticaret Engelleri (Ticari ve Finansal Liberalizasyon)	136
H. Üretim Maliyetleri	140
1. İşgücü Maliyeti	140
2. Enerji, İletişim ve Ulaşım Maliyetleri.....	146
I. Vergiler	147
J. Teşvik Politikaları.....	151
K. Diğer Faktörler	155
1. Altyapı Olanakları, Çeşitliliği ve Etkinliği.....	156
2. Hükümet Politikaları	159
3. Kurumsal - Hukuki Yapı.....	162
4. Sosyo – Kültürel Yapı ve Tüketim Kalıpları	165

5. Politik İstikrar.....	166
6. Yolsuzluk.....	169
II. VERGİSEL TEŞVİKLER VE DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIM KARARLARI ÜZERİNDEKİ ETKİLERİ.....	172
A. Doğrudan Yabancı Sermayeye İlişkin Vergi Teşvik Türleri.....	175
1. Vergi Oranlarında İndirim	177
2. Vergi Tatili	180
3. Yatırım İndirimi	186
4. Vergi Kredisi.....	189
5. Hızlandırılmış Amortisman	192
6. Geçmiş Yıl Zararlarının İleriye Aktarımı.....	196
7. Diğer Vergi Teşvikleri	197
B. Vergi Teşvik Uygulamalarının Karşılaştırılması ve Değerlendirilmesi	201
C. Bazı Ülkelerde Doğrudan Yabancı Sermayeye İlişkin Vergi Teşvik Uygulamaları	204

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

TÜRKİYE'DE DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE HAREKETLERİ, TEŞVİK POLİTİKALARI VE VERGİ TEŞVİKLERİNİN ETKİNLİĞİ

I. TÜRKİYE'DE DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE HAREKETLERİ.....	217
A. Türkiye'de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarına İlişkin Düzenlemeler ve Vergilendirilmesi	219
B. Türkiye'de Dönemler İtibariyle Doğrudan Yabancı Sermaye Hareketleri	232
1. Cumhuriyet Öncesi Dönem	233
2. Cumhuriyet Sonrası Dönem	234
a. Cumhuriyetin İlk Yılları (1923 – 1949).....	236
b. Planlı Dönem Öncesi (1950 – 1962)	238
c. Planlı Dönem (1963-1980)	240
c. Dışa Açılım ve Liberalizasyon (1980 – 1999).....	244

d. Gayrimenkul Alımları, Özelleştirmeler, Satın Alma ve Birleşmeler (2000 – 2009).....	253
II. TÜRKİYE’DEKİ YATIRIMLARA SAĞLANAN TEŞVİKLER VE VERGİ TEŞVİK POLİTİKALARI.....	265
A. Cumhuriyetin İlk Yılları (1923-1950).....	268
B. Planlı Dönem Öncesi Liberal Ekonomi Politikaları ve Yabancı Sermaye Çekme Çabası (1950-1962).....	271
C. Planlı Dönemde İthal İkamesine Dayalı Sanayi Teşvikleri (1963-1979).....	272
D. Dışa Açık, İhracata Dayalı Sanayileşmeyi Teşvik Çabası (1980-1994).....	279
E. Gümrük Birliği’ne Geçiş ile AB Teşvik Mevzuatına Uyum Çabası ve Bölgesel Teşvik Uygulamalarının Yaygınlaşması (1995-2003).....	284
F. Doğrudan Yabancı Sermayeye Yönelik, İstihdam Artışı Odaklı, Bölgesel ve Sektörel Teşvikler (2004 - 2009).....	288
III. TÜRKİYE’DEKİ YATIRIMLARA SAĞLANAN VERGİSEL TEŞVİKLERİN ETKİNLİĞİ.....	298
A. Yatırım İndirimi Uygulamasının Değerlendirilmesi.....	307
B. Kurumlar Vergisi Oranın Düşürülmesi.....	317
C. Yeni Teşvik Sisteminin Değerlendirilmesi.....	327
D. Diğer Teşvik Uygulamaları.....	329
E. Vergi Teşviklerinin Etkinliğine İlişkin Genel Değerlendirme ve Öneriler.....	341

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

TÜRKİYE’DE DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ BELİRLEYİCİLERİ ÜZERİNE AMPİRİK ANALİZ

I. VERGİ TEŞVİKLERİNİN DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIM KARARLARI ÜZERİNDEKİ ETKİLERİNE İLİŞKİN AMPİRİK ÇALIŞMALAR.....	352
A. Ankete Dayalı Çalışmalar.....	352

B. Ekonometrik (Ampirik) Çalışmalar	354
II. TÜRKİYE'DE DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ BELİRLEYİCİLERİ ÜZERİNE AMPİRİK BİR ÇALIŞMA	363
A. Türkiye'de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Belirleyicileri Üzerine Yapılan Ampirik Çalışmalar	364
B. Türkiye'de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Belirleyicileri Üzerine Ampirik Bir Çalışma.....	370
1. Veri Tanımlaması Ve Trend Analizi	372
2. Eşbütünleşme Analizi	376
a. Eşbütünleşme Testleri	379
b. Etki-Tepki Fonksiyonları.....	381
c. Varyans Ayırıştırması	384
d. Granger Nedensellik Sınaması	387
SONUÇ.....	392
KAYNAKÇA	399
ÖZET	419
ABSTRACT	420

KISALTMALAR

a.g.e.	: Adı geçen eser
a.g.m.	: Adı geçen makale
a.g.t.	: Adı geçen tebliğ
AB	: Avrupa Birliği
ABD	: Amerika Birleşik Devletleri
Cum.	: Cumhuriyeti
DYS	: Doğrudan Yabancı Sermaye
EFTA	: Avrupa Serbest Ticaret Birliği
GATT	: Gümrük Tarifeleri ve Ticaret Genel Anlaşması
GCC	: Körfez Arap Ülkeleri İşbirliği Konseyi
GSYH	: Gayrisafi Yurtiçi Hâsıla
GVK	: Gelir Vergisi Kanunu
GOÜ	: Gelişmekte Olan Ülkeler
GÜ	: Gelişmiş Ülkeler
IMF	: Uluslararası Para Fonu
İYA	: İkili Yatırım Anlaşmaları
KBMG	: Kişi Başı Milli Gelir
KDVK	: Katma Değer Vergisi Kanunu
KVK	: Kurumlar Vergisi Kanunu
KVO	: Kurumlar Vergisi Oranı
MESCOUR	: Güney Amerika Ortak Pazarı
NAFTA	: Kuzey Amerika Ülkeleri Serbest Ticaret Anlaşması
OECD	: Ekonomik Kalkınma ve İşbirliği Örgütü
OZ	: Özelleştirme
RDK	: Reel Döviz Kuru
SEZ	: Özel Ekonomik Alanlar
TGBK	: Teknoloji Geliştirme Bölgeleri Kanunu
TL	: Türk Lirası
TUK	: Yerleşik-Yerleşik Olmayan Hane Halkı Yurtiçi Tüketimi
TÜFE	: Tüketici Fiyat Endeksi

TÜİK	: Türkiye İstatistik Kurumu
UN	: Birleşmiş Milletler
UNCTAD	: Birleşmiş Milletler Ticaret ve Kalkınma Konferansı
VUK	: Vergi Usul Kanunu
WB	: Dünya Bankası
WTO	: Dünya Ticaret Örgütü
YKTK	: Yatırımların Karşılıklı Teşviki ve Korunması

TABLOLAR

Tablo 1.1. Dünyada Birleşme ve Satın Alma Şeklinde Gerçekleşen Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları (Milyar Dolar) (1987 – 2009)	19
Tablo 1.2. Dünyada Bölgeler İtibariyle Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları (Milyar Dolar) (1970 – 2008).....	39
Tablo 1.3. Dünyada Bölgeler İtibariyle Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları (Milyar Dolar) (1970 – 1979).....	49
Tablo 1.4. Dünyada Bölgeler İtibariyle Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları (Milyar Dolar) (1980 – 1989).....	51
Tablo 1.5. Doğrudan Yabancı Sermaye Potansiyel ve Performans Matrisi (1988 – 1990).....	52
Tablo 1.6. Dünyada Bölgeler İtibariyle Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları (Milyar Dolar) (1990 – 1997).....	56
Tablo 1.7. Doğrudan Yabancı Sermaye Potansiyel ve Performans Matrisi (1993 - 1995)	58
Tablo 1.8. 1998 – 2003 Arası Dönem Doğrudan Yabancı Sermaye Hareketleri	59
Tablo 1.9. Doğrudan Yabancı Sermaye Potansiyel ve Performans Matrisi (2000 - 2002)	62
Tablo 1.10. Dünyada Bölgeler İtibariyle Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları (Milyar Dolar) (2004 – 2008).....	63
Tablo 1.11. Doğrudan Yabancı Sermaye Potansiyel ve Performans Matrisi (2003 - 2005)	65
Tablo 1.12. Doğrudan Yabancı Sermaye Potansiyel ve Performans Matrisi (2006)	66
Grafik 1.2. Dünyada Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları (Milyar Dolar) ve GSYH Büyüme Hızı (%) (1980 – 2008).....	70
Tablo 1.13. Dünya Üretimini ve Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Gelişmiş ve Gelişmekte Olan Ülkeler Arasında Paylaşımı (%) (1970 – 2008)	71

Tablo 1.14. Dünya Üretimi, Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Nüfusun Gelişmiş ve Gelişmekte Olan Ülkeler Arasında Paylaşımı (%) (1970 – 2007).....	76
Tablo 1.15. DYS Yatırımlarının Sabit Sermaye Oluşumuna Oranı (%) (1970 – 2008).....	78
Grafik 1.3. Doğrudan Yabancı Sermaye Girişinin Gayri Safi Sabit Sermaye Oluşumuna Oranı (%) (1970 – 2008).....	79
Grafik 1.4. Gelişmiş (GÜ) ve Gelişmekte Olan (GOÜ) Ülkelerde DYS Yatırımlarının ve İhracatın Gelişimi (Milyar Dolar) (1980 – 2008)	81
Tablo 1.16. OECD Ülkelerindeki Kurumlar Vergisi Oranları (1981 -2009) ...	88
Grafik 1.5. OECD Ülkelerinde Kurumlar Vergisi Oranları ve Kurumlar Vergisinin GSYH'ye Oranı (%) (1965 – 2005).....	90
Şekil 2.1. Yatırım Kararı Alınırken Cevaplanması Gereken Sorular	95
Tablo 2.1. Doğrudan Yabancı Sermaye Karar Alma Prosedürü	97
Tablo 2.2. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırım Kararlarının Belirleyicileri Üzerine Yapılmış Ampirik Çalışmalar.....	99
Şekil 2.2. UNCTAD'a Göre Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Belirleyicileri.....	101
Tablo 2.3. DYS Akışının Yoğun Olduğu Ülkelerde Tüketici Fiyat Endeksi (%) ve DYS Hareketleri (Milyar Dolar) (1980 - 2008).....	105
Tablo 2.4. DYS Yatırımlarının Yoğun Olduğu Bazı Ülkelerin Satın Alma Gücü Paritesi (PPP)'ne Göre Dünya Üretiminden Aldığı Pay (%) ile Dünyadaki DYS Yatırımlarından Aldığı Pay (%) (1980 – 2008)	110
Tablo 2.5. DYS Yatırımlarının Yoğun Olduğu Bazı Ülkelerin Satın Alma Gücü Paritesine Göre KBMG (Dolar) ile DYS Girişi (Milyar Dolar) (1980 – 2008).....	112
Grafik 2.1. Dünya Üretimi Büyüme Hızı, Dünya İhracat Hacmi ve DYS Yatırımlarının Gelişim Hızı (%) (1980 - 2008)	128
Grafik 2.2. Gelişmekte Olan Ülkelere DYS Akışı ve Gelişmekte Olan Ülkelerdeki Özelleştirme Uygulamaları (Milyar Dolar) (1988- 2008)	136
Tablo 2.6. DYS Girişinin Yoğun Olduğu Bazı Ülkelerde İşgücü Maliyeti (Dolar Olarak İşgücünün Saatlik Maliyeti) (1980-2007)	144

Tablo 2.7. DYS Girişinin Yoğun Olduğu Bazı Ülkelerde İşgücü Verimliliği (İşgücü Başına GSYH, 1990=100) (1980-2008)	145
Şekil 2.3. Kurumlar Vergisi Oranının DYS Yatırım Miktarı Üzerindeki Etkisi	149
Tablo 2.8. Doğrudan Yabancı Sermaye Girişinin Yoğun Olduğu Bazı Ülkelerde Yolsuzluk Algılama Endeks Değeri (1980 – 2008).....	171
Tablo 2.9. Teşvik Türleri	174
Şekil 2.4. Vergi Teşvikinin DYS Girişi Üzerindeki Etkisi.....	176
Tablo 2.10. OECD Ülkelerindeki Kurumlar Vergisi Oranları (1981-2009) ..	179
Tablo 2.11. Vergi Tatilinin Alternatif Başlangıç Yıllarına Göre Yatırımcıya Sağladığı Fayda.....	185
Tablo 2.12. Vergi Kredisinin Net Kârlılık Oranı Üzerindeki Etkisi	190
(%30 Vergi Kredisi)	190
Tablo 2.13. Normal Amortisman (NA) ve Hızlandırılmış Amortisman (HA) Uygulamalarının Maliyetin Şimdiki Değeri Üzerindeki Etkisi	193
Tablo 2.14. Hızlandırılmış Amortisman ve Zararların İleriye Aktarımının Birlikte Uygulanmasının Ödenen Verginin Net Bugünkü Değeri Üzerindeki Etkisi	195
Tablo 2.15. Geçmiş Yıl Zararlarının İleriye Aktarılması Halinde Ödenen Verginin Farklı Alternatifler Üzerinden Net Bugünkü Değeri	197
Tablo 2.16. Geçiş Ekonomileri ve Gelişmekte Olan Avrupa Ülkelerinde Uygulanan Vergi Teşviklerinin Türleri İtibariyle Dağılımı (2000)	209
Tablo 2.17. Asya ve Pasifik Ülkelerinde Uygulanan Vergi Teşviklerinin Türleri İtibariyle Dağılımı (2000).....	214
Tablo 2.18. Latin Amerika Ülkelerinde Uygulanan Vergi Teşviklerinin Türleri İtibariyle Dağılımı (2000).....	215
Tablo 2.19. Afrika Ülkelerinde Uygulanan Vergi Teşviklerinin Türleri İtibariyle Dağılımı (2000)	216
Grafik 3.1. Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları (Milyon Dolar) (1950-2009)	217
Tablo 3.1. Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermayeye İlişkin Yasal Düzenlemeler.....	220

Tablo 3.2. Türkiye’de DYS Girişi (Milyon Dolar) ve GSMH’ye Oranı (%) (1951-1962)	240
Tablo 3.3. Türkiye’de DYS Girişi (Milyon Dolar) ve GSMH’ye Oranı (%) (1963-1980)	241
Tablo 3.4. İlk Dört Plan Dönemi İtibariyle DYS Girişi (Milyon Dolar) ve Sabit Sermaye Oluşumunun GSMH’ye Oranı (%) (1963-1980)	243
Tablo 3.5. Gelişmekte Olan Ülkeler ve Doğu Avrupa Ülkelerine Akan DYS (Milyar Dolar) (1970-1979)	244
Tablo 3.6. DYS Girişi (Milyon Dolar) ve GSMH’ye Oranı (%) (1981-2000)	246
Tablo 3.7. Net DYS Girişi (Milyon Dolar) (1981-2000)	247
Tablo 3.8. DYS Yatırımlarının Sektörel Dağılımı (%) (1981-2000).....	249
Tablo 3.9. DYS Yatırımlarının Ülkelere Göre Dağılımı (Milyar Dolar) (1981-2000).....	250
Tablo 3.10. Gelişmekte Olan Ülkeler ve Doğu Avrupa Ülkelerine Akan DYS (Milyar Dolar) (1980-1999).....	252
Tablo 3.11. Gayrimenkul Alımı Şeklindeki DYS Girişi (2003 – 2010).....	254
Tablo 3.12. Yıllar İtibariyle En Büyük Beş DYS Girişi (Milyon \$)	256
Tablo 3.13. Özelleştirme ve Özelleştirme ile Türkiye’ye Gelen DYS Yatırımları (Milyon Dolar) (1995-2008).....	257
Tablo 3.14. DYS Yatırımlarının Sektörel Dağılımı (%) (2000-2009).....	259
Tablo 3.15. Dünyadaki Karşılıklı YTKT Anlaşmalarına En Çok Taraf Olan Ülkeler ve Taraf Oldukları Anlaşma Sayısı (1985-2006)	262
Tablo 3.16. Türkiye’de DYS Yatırımlarının Ülkelere Göre Dağılımı (2000-2009) (%)	263
Tablo 3.17. DYS Girişinin Yoğun Olduğu Bazı Ülkelerde Kâr Transferlerinin DYS Girişine Oranı (%).....	264
Tablo 3.18. Yatırım Katkı Oranları ile İndirimli Kurumlar Vergisi Oranları ..	294
Tablo 3.19. Yeni Teşvik Sisteminin Özeti.....	295
Tablo 3.20. Türkiye’de Uygulanan Vergi Teşvikleri	299
Tablo 3.21. Teşvik Belgeli Yatırımların Sektörel Dağılımı (1980-1994).....	306
Tablo 3.22. Teşvik Belgeli Yatırımların Sektörel Dağılımı (1995-2003).....	307

Tablo 3.23. Yatırım İndiriminin Dönemler İtibariyle Uygulama Biçimi ve Yasal Düzenlemeler.....	310
Tablo 3.24. 100 TL'lik Yatırım İndiriminin 100 TL Kurum Kazancında Yarattığı Vergi Tasarrufu ve Vergi Yüküne Katkısı	311
Grafik 3.2. Yatırım İndirimi Oranları ve Teşvik Belgeli ve Fıllı DYS Yatırımlarının GSYH'ye Oranı (%) (1980-2005).....	312
Tablo 3.25. Teşvik Belgeli Yatırımların Özel Sektör Sabit Sermaye Oluşumuna Oranı (1968-2009)	313
Tablo 3.26. Yatırım İndirimin Ticari Bilanço Kârı ve Sabit sermaye Oluşumuna Oranı (%) (1989-2008).....	314
Grafik 3.3. Yatırım İndiriminin Ticari Bilanço Kârı ve Sabit Sermaye Oluşumuna Oranı (%) (1989-2008).....	315
Grafik 3.4. Kurumlar Vergisi Oranı ve DYS Yatırımları (Milyar Dolar) (1970-2010).....	320
Tablo 3.27. Kurumlar Vergisi Beyanname Özetleri (milyon TL) ve Yasal Vergi Oranı ile Fıllı Vergi Yüğü (1989-2008)	321
Tablo 3.28. Doğu ve Güney Avrupa Ülkelerinde ve Türkiye'de Uygulanan Kurumlar Vergisi Oranları (1993-2010)	324
Tablo 3.29. Doğu ve Güney Avrupa Ülkelerinde ve Türkiye'de Doğrudan Yabancı Sermaye Girişini (Milyar Dolar) (1990-2008)	325
Tablo 3.30. Doğu ve Güney Avrupa Ülkelerinde ve Türkiye'de Doğrudan Yabancı Sermaye Girişinin GSYH'ye Oranı (%) (1990-2008).....	326
Grafik 3.6. Türkiye'de Ar-Ge Harcamalarının GSYH'ye Oranı (%) (1998-2008).....	337
Tablo 3.31. Dünyadaki Çifte Vergi Önleme Anlaşmalarına En Çok Taraf Olan Ülkeler ve Taraf Oldukları Anlaşma Sayısı (1985-2008)	340
Tablo 4.1. Çalışmada Kullanılan Değişkenlerin Tanımı ve Kaynağı.....	371
Tablo 4.2. Veri Seti İçin Temel Tanımlayıcı İstatistik Değerleri	373
Grafik 4.1. Değişkenlerin Zamana Göre Çizgi Grafikleri	374
Tablo 4.3. Değişkenlere Ait Geliştirilmiş Dickey-Fuller Birim Kök Testi (ADF) Sonuçları.....	375

Tablo 4.4. Değişkenlerin Farklarına Ait Geliştirilmiş Dickey-Fuller Birim Kök Testi (ADF) Sonuçları	376
Tablo 4.5. Johansen Test Sonuçları	381
Tablo 4.6. Varyans Ayrıştırması Sonuçları.....	385
Tablo 4.7. VAR Granger Nedensellik / Wald F Testi Analiz Sonuçları	389

GRAFİKLER

Grafik 1.1. Dünyada Doğrudan Yabancı Sermaye Hareketleri (Milyar Dolar) (1970 – 2008).....	40
Grafik 1.2. Dünyada Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları (Milyar Dolar) ve GSYH Büyüme Hızı (%) (1980 – 2008).....	70
Grafik 1.3. Doğrudan Yabancı Sermaye Girişinin Gayri Safi Sabit Sermaye Oluşumuna Oranı (%) (1970 – 2008).....	79
Grafik 1.4. Gelişmiş (GÜ) ve Gelişmekte Olan (GOÜ) Ülkelerde DYS Yatırımlarının ve İhracatın Gelişimi (Milyar Dolar) (1980 – 2008)	81
Grafik 1.5. OECD Ülkelerinde Kurumlar Vergisi Oranları ve Kurumlar Vergisinin GSYH'ye Oranı (%) (1965 – 2005).....	90
Grafik 2.1. Dünya Üretimi Büyüme Hızı, Dünya İhracat Hacmi ve DYS Yatırımlarının Gelişim Hızı (%) (1980 - 2008)	128
Grafik 2.2. Gelişmekte Olan Ülkelere DYS Akışı ve Gelişmekte Olan Ülkelerdeki Özelleştirme Uygulamaları (Milyar Dolar) (1988- 2008)	136
Grafik 3.1. Türkiye'de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları (Milyon Dolar) (1950-2009)	217
Grafik 3.2. Yatırım İndirimi Oranları ve Teşvik Belgeli ve Fiili DYS Yatırımlarının GSYH'ye Oranı (%) (1980-2005).....	312
Grafik 3.3. Yatırım İndiriminin Ticari Bilanço Kârı ve Sabit Sermaye Oluşumuna Oranı (%) (1989-2008).....	315
Grafik 3.4. Kurumlar Vergisi Oranı ve DYS Yatırımları (Milyar Dolar) (1970-2010).....	320
Grafik 3.5. Yasal Kurumlar Vergisi Oranı, Fiili Kurumlar Vergisi Yüğü ve DYS Yatırımları (Milyar Dolar) (1970-2010)	322
Grafik 3.6. Türkiye'de Ar-Ge Harcamalarının GSYH'ye Oranı (%) (1998-2008).....	337
Grafik 4.1. Değişkenlerin Zamana Göre Çizgi Grafikleri	374
Grafik 4.2. Etki-Tepki Fonksiyonları	382

ŞEKİLLER

Şekil 2.1. Yatırım Kararı Alınırken Cevaplanması Gereken Sorular.....	95
Şekil 2.2. UNCTAD'a Göre Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Belirleyicileri.....	101
Şekil 2.3. Kurumlar Vergisi Oranının DYS Yatırım Miktarı Üzerindeki Etkisi.....	149
Şekil 2.4. Vergi Teşvikinin DYS Girişi Üzerindeki Etkisi.....	176

GİRİŞ

Son yarım yüzyıl içerisinde, teknolojik gelişim ile birlikte ulaşım ve iletişim maliyetlerinin minimize edilmesi, küresel ekonomik düzendeki hızlı gelişim, tüm dünyayı ekonomik, politik ve sosyal anlamda her açıdan ve her alanda birbirine bağlamıştır. Temelde artan küreselleşme eğiliminin neden olduğu, bu hızlı gelişim, özellikle ekonomiyi yönlendiren önemli bir etken haline gelmiştir. Küreselleşmenin ekonomik anlamda neden olduğu değişim, üretimin uluslararası bir boyuta ulaşmasına ve üretim faktörlerinin akışkanlığını, özellikle de sermayenin akışkanlığını hızlandırmıştır.

Uluslararası boyuttaki sermayenin dolaşımı, portföy yatırımları bir tarafa bırakıldığında, reel yatırım olarak ifade edebileceğimiz “Doğrudan Yabancı Sermaye (DYS) Yatırımları” inanılmaz boyutlara ulaşmıştır. Sadece 2007 yılında 2 trilyon dolara yaklaşan DHS yatırımları, 2008’de 1,7 trilyon dolar düzeyinde gerçekleşmiştir. Önemli bir kısmı satın alma ve birleşme şeklinde gerçekleşmiş olsa da DHS yatırımları, ekonomik büyüme, verimlilik, teknoloji transferi gibi birçok konuda portföy yatırımlarına kıyasla ülke ekonomisine daha fazla katkı sağlamaktadır. DHS akımının ulaştığı boyutlar dikkate alındığında, uluslararası ekonomik düzen içerisinde söz sahibi olabilmek, sürdürülebilir büyüme, kalkınma, verimlilik artışı gibi temel ekonomik amaçlara ulaşabilmek için, DHS yatırımlarından daha fazla pay almak her ülkenin ekonomi politikalarının vazgeçilmez bir unsuru haline gelmiştir. Bu nedenle özellikle tasarruf açığı bulunan gelişmekte olan ülkeler açısından DHS yatırımları, önemli bir unsur haline gelmiş ve daha fazla DHS çekebilmek için ülkeler çeşitli politikalar geliştirmeyi bir zorunluluk gibi görmüş, hatta bunu bir yarış haline bile getirmişlerdir.

Yatırım kararlarını etkileyen birçok faktör vardır. Her ülke bu faktörlerin tümünü oluşturan yatırım ortamını iyileştirerek, yerli ve yabancı yatırımları artırma çabası içindedir. DHS yatırımları, pazar genişliği, ekonomik istikrar, sahip olunan üretim faktörleri, döviz kurları, ekonominin dışa açıklığı,

ekonomik yapı, üretim maliyetleri, vergiler, teşvik politikaları, altyapı, sosyo-kültürel yapı, yolsuzluk, hukuki yapı gibi yatırım yapılacak ülkeye ait birçok faktörü dikkate almakta ve yatırım kararını vermektedir. Bu faktörlerin bazıları ülkedeki politika belirleyicileri tarafından kısa vadede etkilenmesi mümkün olmayan değişkenlerdir (sosyo-kültürel yapı, pazar genişliği, hukuki yapı). Bu nedenle, DYS yatırımlarına uygun yatırım ortamını sunmak ve daha fazla yatırım çekebilmek için birçok ülke daha kısa sürede etkileyebileceği faktörlere yönelmektedirler. Vergi ve teşvik politikaları, kısa sürede kolaylıkla değiştirilebilen ve etkileri hızlı bir biçimde yansıyan politika araçlarından biri olduğundan, daha fazla DYS yatırımı çekmek isteyen ülkeler vergi ve teşvik politikalarına yoğun bir biçimde başvurmaktadır. Ancak vergi ve teşvik politikalarını yoğun biçimde kullanan birçok ülkede, DYS yatırımlarının artmadığı ya da beklenen düzeyin altında gelişim gösterdiği görülmektedir.

Türkiye de, 1950'li yılların başlarından başlayarak günümüze kadar her dönemde DYS yatırımlarına önem verilmiş ve DYS yatırımlarını teşvik etmek için çeşitli politikalara başvurulmuştur. Özellikle 1980 sonrası dönemde yoğunlaşan bu politikalar, 2000 yılı ve sonrası yapılan düzenlemeler ile etkisini göstermeye başlamıştır. Türkiye planlı döneme geçtiği 1963 yılından bu zamana kadar teşvik politikalarını sürekli değiştirmiş olsa da, daima ciddi teşvikler sunan bir ülke olmuştur. Teşvik politikaları içerisinde vergi teşvikleri daima ayrı bir önem taşımış, hatta bazı dönemler yatırımcılara sadece vergi teşvikleri sunulmuştur. Ancak yerli ve yabancı yatırımcı ayrımı yapılmadan sunulan vergi teşvikleri, DYS çekme konusunda her dönem başarısız olmuştur. Bununla birlikte, 2005 sonunda Türkiye'de yatırımlara sunulan en önemli teşvik türü olarak gösterilen yatırım indirimi kaldırılmış, yabancı yatırımcılar için önemli bir değişken olarak kabul edilen kurumlar vergisi oranı iki yılda %33'den %20'ye çekilmiştir. Söz konusu dönemde DYS yatırımlarının ilk defa 20 milyar doların üzerine çıkması, Türkiye'de vergilerin, özellikle de, kurumlar vergisi oranının DYS yatırım kararları üzerindeki etkisinin sorgulanmasına neden olmuştur.

Bu çerçevede çalışmanın amacı, DYS yatırım kararlarında, vergi ve vergi teşviklerinin ne kadar belirleyici bir faktör olduğunu, diğer faktörleri ve dünyadaki gelişimi de dikkate alarak, Türkiye’de uygulanan vergi teşvik politikaları özelinde sınamak ve ulaşılan sonuçları ortaya koymaktır.

Dört bölümden oluşan tezin birinci bölümü; DYS yatırımlarının kavramsal ve kuramsal çerçevesini, dönemler itibariyle dünyada DYS yatırımlarının gelişimini ve DYS yatırımlarının iktisadi, mali, sosyal ve siyasi etkilerini teorik ve ampirik çalışmaları da derleyerek incelemektedir. Bu sayede DYS yatırımlarının gelişim sürecinde etken olan faktörler, bu faktörlerin dünya ülkeleri tarafından nasıl etkin kullanıldığı ortaya konulmaya çalışılmaktadır.

Tezin ikinci bölümünde; DYS yatırımlarının belirleyicilerinin neler olduğu, bu konuda yapılmış teorik ve ampirik çalışmalar da derlenerek incelenmektedir. Bu sayede, vergi ve vergi teşviklerinin DYS yatırım kararları üzerindeki etkinliğini analiz edebilmemiz açısından, diğer faktörlerin etkinliğinin irdelenmesi ve verginin bu faktörler içindeki öneminin daha kolay tespitinin sağlanması amaçlanmaktadır. Bölümde, vergi teşviklerinin türleri itibariyle, DYS yatırım kararlarını etkileme biçimleri ve etkinliği karşılaştırmalı olarak ayrıca incelenmektedir. Bölümde son olarak, gelişmiş ve gelişmekte olan bazı ülkelerdeki vergi teşvik uygulamalarına da değinilmektedir.

Tezin üçüncü bölümünde; Türkiye’deki DYS yatırımlarının gelişimi dönemler itibariyle incelenmekte ve Türkiye’de DYS yatırımlarına ilişkin kurumsal mevzuat, yatırımlara sağlanan vergisel teşvikler ve bu teşviklerin etkinliği, gerek dönemler itibariyle gerekse teşvik araçlarının türleri itibariyle incelenmektedir. Çalışmamızda, Türkiye’de vergi teşviklerinin DYS yatırım kararları üzerindeki etkileri, sadece vergi teşvikleri boyutunda incelenmemiş, DYS yatırımlarına ilişkin tarihsel süreç içerisinde diğer ekonomik, politik ve hukuki faktörlerin de DYS yatırım kararları üzerindeki etkileri dikkate alınmıştır. Bu çerçevede, özellikle 1980 sonrası dönemde Türkiye’de

uygulanan ve 2004, 2006 ve 2009 yıllarında değiştirilen teşvik politikaları ve bu teşvik politikaları içinde vergi teşvikleri ve etkinliği üzerinde durulmaktadır.

Tezin dördüncü bölümünde, dünyada vergi ve vergi teşviklerinin DYS yatırım kararları üzerindeki etkilerini inceleyen ampirik çalışmalar ile Türkiye'deki DYS yatırımlarının belirleyicileri üzerine yapılmış ampirik çalışmalara yer verilmiş ve sonuçları incelenerek, değerlendirilmiştir. Ayrıca bu bölüm içerisinde, Türkiye'deki DYS yatırımlarının belirleyicileri üzerine yaptığımız, ampirik bir çalışmaya da yer verilmiştir. Analizlerimizde, geçmiş dönemlerde sıklıkla kullanılan, anket yöntemi seçilmemiştir. Anket yöntemini semememizin nedeni, daha önce yapılan çalışmalarda yabancı yatırımcıların anketlerde, vergi teşviklerinin etkisini düşük gösterme eğiliminde olmaları ve bu nedenle de ankete dayalı çalışmaların vergi teşviklerinin etkinliğinin ölçülmesi açısından, daha az tercih edilmesidir. Bu bölümde, Türkiye'de doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının belirleyicilerinin etkilerini tespitine yönelik olarak, daha önce benzeri birçok ampirik çalışmada da kullanılan VAR (Vector Auto Regresion) analizi yerine, kısa dönem etkilerini de görebileceğimiz daha gerçekçi ve doğru sonuçlar içerdiği ve hata payı daha az olduğu için "Vektor Error Correction Models (VECM)" analizi kullanılmış ve son olarak nedensellik ilişkisinin yönünü ve gücünü anlayabilmek için "Granger Nedensellik" sınaması yapılmış ve elde edilen bulgular yorumlanmıştır. Yapılan analizlerde kullanılan veriler, 1987-2008 arası dönemi kapsamaktadır (eyrek dönemler itibariyle). Çalışmanın 1987-2008 arası dönemi kapsamasının sebebi, veri setinin çeyrek dönemler itibariyle ancak bu dönem açısından sağlıklı biçimde elde edilebilmesidir. Analizimizde TÜİK'in yaptığı ve 1998'den başlayan yeni milli gelir serisinin kullanılmamasının nedeni, serinin 1998 yılından başlaması dolayısıyla, gözlem sayısının sınırlı olması ve bu nedenle modelin açıklayıcılığını zayıflatmasıdır.

BİRİNCİ BÖLÜM

DOĞRUDAN YABANCI SERMAYENİN TANIMI, GELİŞİMİ VE ETKİLERİ

I. KÜRESELLEŞME VE DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARI VE VERGİ REKABETİ

Küreselleşme, 20. yüzyılın son çeyreğinde siyasi, sosyal ve ekonomik anlamda birçok alanda karşımıza çıkan ve 1990'lı yıllarda önemi giderek artmış ve 21. yüzyılı yönlendirecek bir kavram haline gelmiştir. Kavram olarak "küresel" (global) sözcüğünün kökeni, 400 yıl öncesine gitmekle birlikte, kavramın kullanımı ve gelişimi oldukça yenidir¹. İlk olarak 1960'larda ortaya çıkan kavram, 1980'lerde kullanılmaya başlanıp, 1990'larda bilim adamlarının önemini kabul ettiği anahtar bir olgu haline gelmiştir².

Küreselleşme; ulusların, ekonomilerin, toplumların ve kültürlerin aralarındaki sınırları, mesafeleri ve farklılıkları zamanla ortadan kaldırmış ve dünyayı giderek küçülten, bir o kadar da parçalayan bir yapıya sokmuştur. Tüm bunların dışında, küreselleşme kavramsal olarak içeriği ve bileşenleri açısından halen tartışılabilir da, unsurları aşağıdaki şekilde çerçeveselendirilebilir³:

- Uluslararası ticaret ve uluslararası ticarete açık olmak,
- Sermaye ve işgücü hareketliliği, çok uluslu şirketler (ulus-ötesi şirketler),
- Üretimin değişen yapısı ve teknolojiyi üretme ve kullanabilme,
- Endüstri ilişkilerinde dönüşüm ve yeni istihdam biçimleri.

¹ Veysel Bozkurt, "Küreselleşme: Kavram, Gelişim ve Yaklaşımlar" **İşgüç Dergisi**, Cilt 2, Sayı 1, 2000, (Erişim) www.isgucdergi.org, 20.04.2006, .s. 1

² Bozkurt, a.g.m., s. 1.

³ Oğul Zengingönül, "Nedir Bu Küreselleşme, Kaçabilir miyiz? Kullanabilir miyiz?" **Siyasa Dergisi**, Yıl:1, Sayı:1, Bahar- 2005, s. 90.

Küreselleşmenin aslında iddia edildiği gibi toplumların, kültürlerin değil, sermaye ile birlikte ekonomilerin küreselleştiği ve yaşanan küreselleşme sürecinin aslında sermaye ve ticaretin küreselleşmesi etrafında şekillendiği ve olgunlaştığı gözlemlenebilmektedir. Küreselleşmenin tarihsel süreç içinde temel kırılmalarının bir süreklilik arz ederek birbirini tamamladığı ve bu sürecin önümüzdeki dönemde de devam edeceği görülmektedir. Kırılma noktalarına dikkat edilirse küreselleşme sürecinin izlediği yol şu şekilde özetlenebilir⁴:

- Bilimsel ve coğrafi keşiflerin modernleşme ile birlikte burjuvaziye dayalı ulus devletleri güçlendirmesi,
- Ulus devletlerin I. ve II. Dünya Savaşları ile dünya düzenini oluşturma çabaları ve giderek güçlenen gelişmiş ulus devletlerin dünya ekonomisinde ve buna bağlı olarak politik yapısında hâkimiyet kurması,
- Ulus devletleri aşan ulus-ötesi şirketler ve bu şirketlerin giderek ulus devlet dışında oluşan bir aktör olmaya başlaması,
- Ulus-ötesi şirketlerin güçlenerek hem ulus devletleri hem de tüm dünya ticaretini kontrol eder ve yönlendirir bir yapı kurması.

Bu kırılmaların izlediği yolun, küreselleşmenin iktisadi boyutunun ağırlık kazanarak ilerlediğini ifade edebiliriz. Bu açıdan bakıldığında, özellikle yabancı sermayeye açık olmayı kilit unsur haline getiren birçok yaklaşım bulunmaktadır:

- Bardhan (2000) küreselleşmeyi; “temel olarak uluslararası ekonominin entegre olması ve özellikle de dış ticarete ve yatırıma açık olmak⁵” olarak tanımlamıştır.

⁴ Daha ayrıntılı bilgi için bakınız M. Ali Dulupçu, **Küresel Rekabet Gücü Türkiye Üzerine Bir Değerlendirme**, Ankara, Nobel Yayın Dağıtım, 2001, s. 20 – 24.

⁵ Zengingönül, a.g.m., s. 89.

- O'Rourke (2001) küreselleşmeyi, "ticari engellerin giderek azaldığı, göçlerin önündeki engellerin ortadan kalktığı, sermaye akışının hızlandığı, DYS yatırımlarının serbest kaldığı ve teknoloji transferlerinin hızlandığı bir ortam olarak"⁶ görmüştür.
- Richard Lipsey bir ekonominin küreselleşmesini "birçok bireysel ülke ekonomisindeki finansman ve üretim sektörlerinin artan ölçüde bütünleşmesi" olarak tanımlanmaktadır⁷.
- Peter F. Drucker küreselleşmeyi, kâr maksimizasyonun değil pazar maksimizasyonun önem kazandığı, ticaretin yatırımın bir parçası haline geldiği ve uluslararası yatırımın öneminin pazar yaratma adına arttığını, bunun uluslararası ekonomi ve ekoloji ile gerçekleştiğini ileri sürmüştür⁸.

Küreselleşme ekonomik açıdan irdelendiğinde, "dünya küçülmemekte ama bütünleşmemekte, ekonomiler birbirine yaklaştıkça uluslar, kentler ve bölgeler birbirinden ayrılmaktadır"⁹. Diğer bir ifadeyle, ekonomik küreselleşme kavramı bazı teorisyenlerin iddia ettiği gibi genişlememekte, daralarak artan uluslararası yatırım ve ulus-ötesi şirketler etrafında toplanan bir kavram haline gelmektedir¹⁰. Özellikle düşen kâr, sermayenin küreselleşmesine ve başka ülke ve coğrafyalara doğru akmasına neden olmuş, bu da ekonomik küreselleşmenin daha da hızlanarak inanılmaz boyutlara ulaşmasına neden olmuştur.

Küreselleşmeyi hem hızlandıran hem de küreselleşme ile birlikte hızlanan DYS yatırımları, Birleşmiş Milletler Ticaret ve Kalkınma Konferansı (UNCTAD) 2009 Dünya Yatırım Raporuna göre, 2007 yılında 2 trilyon dolara

⁶ Zengingönül, a.g.m., s. 89.

⁷ H. Bahadır Akın, **Yeni Ekonomi, Strateji, Rekabet ve Teknoloji Yönetimi**, Konya, Çizgi Kitabevi, 2001, s. 78.

⁸ Peter F. Drucker; **Yeni Gerçekler**, çev. Birtane Karanakçı, Ankara, Türkiye İş Bankası Kültür Yayınları, 2000, s. 117 – 118.

⁹ Akın, a.g.e., s. 79.

¹⁰ Akın, a.g.e., s. 78.

yaklaşmış, 2008'de ise yaklaşık 1,7 trilyon dolar düzeyinde gerçekleşmiştir¹¹. 2008'de DYS yatırım stoku 17 trilyon dolara yaklaşmıştır ve raporda bu durumun artan şirket kârlarıyla gerçekleştiği vurgulanmıştır¹².

Yıllık olarak yaklaşık 1,7 trilyon dolara ulaşan DYS yatırımlarının yaklaşık %60-65'i gelişmiş ülkelere gitmekte iken, tasarruf açığı bulunan gelişmekte olan ülkeler ise bu dağılımdan daha düşük pay almaktadır. Bunun bir ekonomik, sosyal, hukuki, kültürel birçok nedeni vardır. DYS yatırımlarının bir ekonomide belirli bir dönemde yatırım kararı alınmasını sağlayan bu faktörler, DYS akımının arttığı bu dönemde, yatırım kararları açısından daha da fazla önem arz etmektedir.

Ciddi tasarruf açığı olan ve gelişmişlik farkını kapamak için hızlı ve sürdürülebilir bir büyüme sürecine ihtiyacı olan gelişmekte olan ülkeler ile rekabet güçlerini ve pazar paylarını kaybetmemek isteyen gelişmiş ülkeler, yabancı yatırımcıların yatırım kararlarına etki eden faktörlere yönelik politikaları kullanarak, DYS yatırımlarından daha fazla pay alabilmek amacıyla, birbirleriyle rekabet etmektedirler. Bu politikaların içerisinde, hükümetlerin en kolay değiştirebildikleri belirleyici etken vergi ve vergi teşvikleri olduğu için, ülkeler tarafından önemsenmekte ve daha çok tercih edilmektedir. Bu açıdan artan DYS akımı ile birlikte, daha fazla DYS çekmek isteyen gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler, yatırım kararlarını etkileyen onlarca faktör içinde en fazla vergi ve vergisel teşvikleri kullanmayı hem politik açıdan hem de idari açıdan daha kolay kullanılabilir ve daha avantajlı bir araç olarak görmekte ve bu yönde politika geliştirmektedirler. Bu çerçevede, vergi ve vergi teşvikleri DYS yatırımları açısından göz ardı edilemez bir araç haline gelmiştir.

¹¹ UNCTAD, **World Investment Report – 2008, Transnational Corporations and the Infrastructure Challenge**, New York and Geneva, 2008, s. 10.

¹² UNCTAD, **World Investment Report – 2008, Transnational Corporations and the Infrastructure Challenge**, s. 10.

Günümüzde özellikle gelişmekte olan ülkeler, ekonomik küreselleşmeye bağlı olarak gittikçe artan finansal ve ekonomik entegrasyona bağlı olarak, daha fazla sermaye ve şirketi kendi ülkelerine çekebilmek için belirli bir bölge ya da ülke genelinde vergisel ayrıcalıklar yaratarak efektif vergi yükünü düşürmek yoluyla, ulusal ekonomisini geliştirme yarışına ya da literatürde de belirtilen adıyla “vergi rekabetine” girmişlerdir¹³.

Üretim faktörleri içinde sermayenin mobilitesinin daha yüksek olması ve uluslararası bir niteliğe sahip olması, sermayenin getiri farklılıklarına (vergi uygulamalarına ve vergi farklılıklarından doğan gibi) duyarlılığını artırmıştır¹⁴. Günümüzde hiçbir ülke diğer ülkelerdeki vergi değişikliklerinden izole edilemez¹⁵. Bu göz önünde bulundurulduğunda, sermayenin getiriye, buna bağlı olarak vergiye karşı duyarlılığının artması, mevcut vergileme anlayışının sürdürülür olmasını imkânsız kılmakta ve daha yüksek getiri elde etmek amacıyla sermayenin yüksek vergi uygulayan ülkelere daha düşük vergi uygulayan ülkelere doğru hareket etmesine neden olmaktadır¹⁶. Ancak, yapılan birçok ampirik çalışmada elde edilen bulgular, iktisat teorisi açısından beklenen yönde sonuçlar verdiği gibi, beklenenin aksi yönde de bulgular da ortaya koymaktadır. Diğer bir ifadeyle, verginin yatırım kararları açısından önemli bir değişken olduğunu söyleyen bilimsel çalışmaların varlığı kadar, hiçbir etkisini olmadığı ya da ikincil derece etkili bir faktör olduğunu iddia eden bilimsel çalışmalarda bulunmaktadır. Çalışmanın ilerleyen kısımlarında, yatırım kararlarını etkileyen faktörlere ve bilhassa verginin yatırım kararları üzerindeki etkisine daha ayrıntılı biçimde değinilecektir.

Özetleyecek olursak, küreselleşme yeni değil, eski bir kavramdır ve teknolojik gelişimle birlikte 1960’lı yıllarda literatüre girse de, küreselleşme

¹³ İsmail Engin, **Vergi Rekabeti**, Yayın No: 198, Ankara, Sermaye Piyasası Kurulu, 2006, s. 18.

¹⁴ Birol Karakurt, “Sermaye Kaçışı Problemi Karşısında Değişen Vergileme Anlayışı”, **Sosyo Ekonomi**, Temmuz-Aralık, 2005-2, s. 139.

¹⁵ Filiz Giray, “Küreselleşme Sürecinde Vergi Rekabeti ve Boyutları”, **Akdeniz İ.İ.B.F. Dergisi**, Sayı: 9 2005, s. 95.

¹⁶ Karakurt, a.g.m., s. 139.

süreci sermayenin ulus-ötesi dolaşımının başladığı günden beri ekonomik, siyasal, sosyal ve kültürel her alanda vardır ve var olacaktır. Dünyada genellikle, küreselleşmenin sermaye hareketlerini hızlandırdığı ve yönlendirdiği ifade edilse de, gerçekte sermayenin kâr arayışı nedeniyle mobilize hale gelme çabası küreselleşmeyi hızlandırmakta ve yönlendirmektedir. Bu durum, DYS yatırımlarının 1980'li yıllarda neden giderek artmaya başladığını, 1990'lı yıllarda dünya ekonomisinde, ekonomik gelişimin vazgeçilmez bir unsur haline geldiğini ve 2000'li yıllarda ülkeleri sermaye çekme rekabetine sokacak derecede önemi küçümsenemeyecek ve göz ardı edilemeyecek boyutlara ulaştığını daha iyi açıklamaktadır. Bu çerçevede, DYS yatırımlarının öncelikli olarak kavramsal ve kuramsal açıdan incelemek, gelişim sürecini ve yarattığı etkileri iyi irdelemek gerekmektedir.

II. DOĞRUDAN YABANCI SERMAYENİN KAVRAMSAL VE KURAMSAL ÇERÇEVESİ

DYS yatırımlarını incelemeye öncelikli olarak, DYS yatırımları nedir, hangi şekillerde gerçekleşir soruları yanıtlayarak başlamak ve daha sonra bir yatırımcının hangi gerekçelerle başka bir ülkede yatırım yaptığını açıklamaya çalışan teorik çalışmaları ortaya koymak daha doğru bir yaklaşım olacaktır.

A. Doğrudan Yabancı Sermayenin Kavramsal Çerçevesi, Özellikleri ve Nedenleri

DYS yatırımı; "ulus-ötesi şirketin ana merkezinin bulunduğu ülke dışındaki yörelerde, yeni bir şirket kurması veya var olan bir yerli firmayı satın alarak ya da sermayesini artırarak kendine bağlı bir duruma getirmesi

biçiminde tanımlanabilir"¹⁷. Diğer bir tanıma göre; DYS yatırımı bir firmanın bir başka ülkedeki firmayı satın alması ya da onun yönetiminde söz sahibi olabilecek kadar hissesini (söz konusu firma hisselerinin en az %10'nunu) satın alması ya da bir firmanın başka bir ülkede şube açmasıdır¹⁸. International Monetary Fund (IMF)'nin tanımı da bu yöndedir, IMF'ye göre bir ülkedeki yerleşik girişimcinin bir başka ülkede uzun süreli yerleşik girişim oluşturması DYS yatırımı olarak tanımlanmaktadır (burada uzun süreden kasıt diğer ülkede bir şube açmak ya da yerleşik bir işletmeye %10 ve daha fazla şekilde ya da oy gücüne sahip olacak biçimde sahip olmaktır)¹⁹.

Portföy yatırımları, bir ülkede işlem gören hisse senetleri, şirket tahvilleri ile devlet iç borçlanma senetleri üzerinden kısa sürede finansal getiri sağlamak ve finans kuruluşları aracılığı yapılmaları bakımından, DYS yatırımlarından kesin bir biçimde ayrılmaktadır. DYS yatırımları pazar payını ve üretim artırarak kâr elde etmek üzere, ya yeni tesis kurmakta ya da mevcut tesisi satın almakta, uzun süreli olmakta ve finans kuruluşları aracılığı ile değil dorudan hareket etmektedir.

DYS yatırımları, geçmişte gelişmekte olan ülkeler açısından sermaye açığını kapatmak, üretimi artırmak, işsizliğin azaltılması, üretim maliyetlerini düşürmek (ucuz işgücü, taşıma giderlerinden tasarruf sağlamak, düşük vergi avantajlarından faydalanmak), ucuz hammadde kullanmak, döviz rezervlerini genişletmek gibi nedenlerle cazip bulunmaktaydı²⁰. Günümüzde, DYS yatırımları yukarıdaki faktörlere ilave olarak²¹:

— Ülke içinde sağlıklı bir rekabet ortamı yaratmak,

¹⁷ Halil Seyidoğlu, **Uluslararası İktisat, Teori, Politika ve Uygulama**, İstanbul, Güzem Yayınları, 1998, s. 711.

¹⁸ John-Ren Chen, **Foreign Direct Investment**, New York, Palgrave Publishers, 2000, s. 6.

¹⁹ Stephan J. Dreyhaupt, **Locational Tournaments in the Context of the EU Competitive Environment**, Dissertation European Business School Gestrach, Winkel, 2006, s. 18.

²⁰ Suna Oksay, "Çokuluslu Şirketler Teorileri Çerçevesinde, Yabancı Sermaye Yatırımlarının İncelenerek, Değerlendirilmesi", **Dış Ticaret Müsteşarlığı Dergisi**, Sayı 8, Ocak, 1998, (Erişim) www.dtm.org.tr, 24.04.2006, s. 4 - 5.

²¹ Oksay, a.g.m., s. 4 - 5.

- Ülkeye yeni teknolojiler kazandırmak, know-how getirmek,
- Gelişmiş ve sermaye ihraç eden ülkelerin politik ve ekonomik desteğini sağlamak, dışa açılmak,
- Çevreyi korumak, promosyon,
- İnsan kaynaklarının geliştirilmesi gibi nedenlerle de bulunmaktadır.

Buna göre yabancı sermaye, sadece sermaye transferi olarak algılanmamalıdır. DYS yatırımı aynı zamanda teşebbüs, teknoloji, organizasyon sağlayan ve işletme, pazarlama bilgisinin yanı sıra know-how ve rekabeti de beraberinde getiren bir unsur olarak görülmelidir²². DYS ihraç eden ve ithal eden ülkeler açısından, DYS yatırımlarının neden ihraç ya da ithal edildiği önemli bir soru ve sorundur. Bu konuya daha sonra kurumsal boyutta değinilecektir. Ancak kısaca değinilecek olursa:

- DYS ihraç eden bir ülke açısından, sermayenin başka bir ülkeye gidişinin birçok nedeni vardır ve bu nedenlerin tümünün temelinde daha çok kâr etme güdüsü yatmaktadır. Bu güdüyü; daha ucuz işgücü, daha geniş pazar, daha ucuz hammadde vb. birçok unsur desteklemektedir.
- DYS ithal eden ülke için sermayenin ithal edilme nedenleri, sermayeyi ithal eden ülkenin gelişmişlik düzeyine göre farklılık taşımaktadır. Gelişmiş ülkeler de rekabet gücünü artırmak ve dünya pazarında pazar payını genişletmek öne çıkarken, gelişmekte olan ülkelerde sermaye ihtiyacını karşılamak, büyüme ve kalkınma için gereken finansman sağlamak ön plana çıkmaktadır.

Maliye politikası açısından bakıldığında, maliye politikası sorunlarından biri olan amaçlar arasındaki çatışmalardan biri olan, belirli bir

²² Tuğrul Görgün, **Doğrudan Yabancı Yatırımların Tarihsel Gelişimi Çerçevesinde Yatırımların Geliştirilmesinin Etkin Kurumsal Yapılanmaları**, Ankara, Dış Ticaret Müsteşarlığı İhracatı Geliştirme Etüd Merkezi Uzmanlık Tezi, 2004, s. 4.

tüketim düzeyine ulaşma ve kalkınma arasındaki çelişki, DYS yatırımlarının özellikle gelişmekte olan ülkelerde neden önem kazandığını daha net açıklamamızı sağlayacaktır. İktisadi kalkınmayı hedefleyen gelişmekte olan bir ülkede yatırımların artırılabilmesi için GSYH'den tasarruf edilen miktarın artırılması gerekir ki, bu durum gelirin fonksiyonu olan tasarrufun artarken tasarruf edilen tutar kadar tüketimin kısılması anlamına gelir, tüketimin daralması büyüme ve üretim artışı için gerekli talebin daralmasına neden olmaktadır²³. Belirli bir yaşam düzeyinin sağlanması için gerekli olan harcamalar ve ekonomik istikrarın sağlanması için gerekli olan belirli bir tüketim düzeyinin zorunlu olması, toplam tasarruf hacminin artırılmasını engellemekte, bu da büyüme – kalkınma için dış borçlanma ya da dış sermaye ithalini bir zorunluluk haline getirmektedir²⁴.

Gelişmiş ülkelerde ise DYS ithal nedeni daha fazla rekabet gücüne sahip olabilmek, karşılıklı küresel bağlılık ve verimlilik, ihraç nedeni ise pazar payını ve aynı zamanda kârlılıklarını artırabilme olarak ifade edilebilir. Diğer bir deyişle, gelişmiş ülkelerde DYS ithali, gelişmekte olan ülkelere tamamen farklıdır. Gelişmiş ülkeler, daha önce ifade edildiği gibi, tamamen daha geniş pazar ve daha fazla kâr güdüsüyle üretimlerini, daha geniş pazar imkânlarına sahip, ucuz - vasıflı ve verimliliği daha yüksek işgücü, ucuz - kaliteli hammadde, daha uygun yasal düzenlemeler ve vergilendirme sistemini elde edebilecekleri gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelere doğru yönlendirerek, bu ülkelere sahip oldukları sermaye ve teknolojilerini transfer etmektedirler²⁵.

Gelişmekte olan ülkelerin en önemli sorunları ise sermaye ve teknoloji yetersizliğidir. Düşük satın alma gücü ve iç tasarruflardaki eksiklikler ve döviz darboğazı yerli sanayinin gelişimini ve rekabet gücünün artmasını engellerken, gelişmiş ülkelerin standartlarına göre esnek mevzuat, ucuz

²³ İsmail Türk, **Maliye Politikası**, Ankara, **Turhan Kitabevi**, 1998, s. 20 – 21.

²⁴ Türk, a.g.e., s. 20 – 21.

²⁵ Oksay, a.g.m., s. 4.

işgücü ve diğer uygun koşullar da yabancı sermaye için uygun bir ortam hazırlamaktadır"²⁶. UNCTAD Dünya Yatırım Raporu ve Markusen tarafından 1995'de yapılan bir çalışmada DYS yatırımlarının temel özellikleri özetlenmiştir²⁷:

- DYS uluslararası ticaretten daha hızlı büyümektedir,
- Gelişmiş ülkeler DYS yatırımlarından daha fazla pay almaktadırlar, bu durum endüstriyel seviyede bile yüksektir.
- Dünya ticaretinin neredeyse %30'u gibi önemli bir bölümü firma içi tamamlayıcı parça, deniz aşırı ihracat şeklinde gerçekleşmektedir.
- Gelişmiş ev sahibi ülkelere DYS yatırımlarını yönlendiren karakteristik özelliği DYS yatırımlarının bu ülkelere yatay üretim ve yatırım yapma amacıyla yönelmesidir. Yatay DYS yatırım ve üretimini gelişmiş ülkelere yönlendiren ve önemli kılan faktörler; yüksek AR-GE ve teknik işgücü girdisi, yeni ya da karışık teknik üretimin varlığı, ürün farklılaştırması, yüksek seviyede tanıtım ve reklamdır.
- Gelişmekte olan ülkelere DYS akımını ise üretim yönetimi ve coğrafi üretim sürecini organize eden dikey yatırım açıklar.
- Ticari engellerin içerdiği işlem maliyeti ve ulaşım maliyeti DYS akımı üzerinde ikame etkisine neden olur. Bu nedenle ticari engeller, işlem maliyeti arttıkça DYS akımı artar.
- Şirketler olgunlaştıkça ve büyüdükçe, çok ulusluluk bağı da artar.
- DYS güçlü yerel konsantrasyon göstermektedir.

²⁶ Oksay, a.g.m., s. 4.

²⁷ Chen, a.g.e., s.7.

B. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırım Biçimleri

Başka bir ülkede yatırım yaparak yeni bir pazara girmeyi ya da üretim maliyetlerini azaltarak kârlılık oranını artırmayı düşünen bir işletmenin önünde üç alternatif vardır²⁸:

- Birincisi, üretimi kendi ülkesinde yapıp ihracat yaparak diğer ülke pazarlarına girmek,
- İkincisi, piyasasına girmek istediği ülkede aynı faaliyette bulunan bir işletmeye kendi teknolojisini ve marka ismini kullanmasına izin vererek, lisans anlaşması yapmak,
- Üçüncüsü, piyasaya doğrudan sermaye yatırımı yaparak üretimini o ülkeye kaydırmak ya da bir kısmını o ülkede yürütmek. Bunu yeni bir işletme kurarak yapabileceği gibi mevcut bir işletmeyi satın alarak ya da ortak olarak da yapabilir.

Burada ikinci ve üçüncü yöntem DYS yatırımlarını ifade etmektedir. DYS ithali sermayeyi ithal eden ülke açısından üç farklı şekilde tanımlanabilir:

- İsim hakkını, lisan veya patent hakkını veya üretim teknolojisini (know-how) diğer ülkeye vermek,
- Mevcut tesis ya da işletmeyi satın alarak sabit sermaye yatırımı yapmadan ülkeye girmek,
- Yeni yatırım yaparak üretim tesisi inşa etmek, diğer bir ifadeyle sabit sermaye yatırımı yaparak ülkeye girmek.

Özetleyecek olursak; DYS yatırımları ulus-ötesi şirketler olarak ifade ettiğimiz bir merkezden yönetilen, ancak birden fazla ülkede üretim, dağıtım,

²⁸ Oksay, a.g.m., s. 1.

pazarlama gibi faaliyetlerde bulunan şirketlerce yapıldığı ifade edilebilir²⁹. Bu şirketlerin faaliyetleri³⁰:

- Geriye bağıntılı üretim faaliyetleri (doğal kaynakların işlenmesi, satılması faaliyetleridir, örneğin petrol, demir vb.),
- İleriye bağıntılı üretim faaliyetleri (ana şirketin pazarını genişletmek için başka ülkelerde satış ya da yatırım yapılması),
- Yatay bağıntılı üretim faaliyetleri (ulus-ötesi şirketlerin kârlarını maksimize edebilmek üzere düşük işgücü, geniş pazar gibi unsurları elde edebilmek üzere yatırım yapmaları ve beraberinde ana şirketin üretim teknolojisi, diğer bir ifadeyle know-how, yönetim stratejisi vb. unsurları da getirmesi şeklindeki yatırımlardır, örneğin; Coca Cola, Ford, Toyata gibi imalat sanayi ya da HSBC, Citibank gibi hizmet sektöründeki yatırımlar).

1. Know-How, Lisans, Patent Hakkı Şeklindeki Yabancı Sermaye Yatırımları

Üretim ve yönetim, bilgi ve teknolojiye sahip olan bir ülkenin, bu bilgi ve teknolojiyi kullanması için bir başka ülkeye aktarması, bir tür DYS akışı olarak nitelendirilmektedir. Ancak bu tür DYS girişi doğrudan değil, dolaylı bir sermaye transferi olarak görülebilir. Nitekim know-how, lisans veya patent hakkı şeklindeki DYS, ülkeye sadece üretim ve yönetim teknolojisinin girmesini sağlamakta, karşılığında patent ve lisans hakkı için ödemede bulunmaktadır. Bu tür DYS girişi, daha çok üretim ve yönetim teknolojisi için gerekli olan ara malı ve hammaddenin know-how, franchising, patent veya lisans hakkını temin eden ülke veya firmanın ürettiği ürüne bağlılık yaratarak, kendine yeni pazar yaratabilme çabası ile ortaya çıkmaktadır. Nitekim 1990-

²⁹ DPT, **Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Özel İhtisas Komisyon Raporu**, DPT: 2514 – ÖİK: 532, Ankara, 2000, s. 2..

³⁰ DPT, **Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Özel İhtisas Komisyon Raporu**, s. 2 - 3.

1999 yılları arasında yaklaşık 70 milyar dolarlık patent, lisans hakkı ve teknik hizmet vb. teknoloji ödemeleri yapılmıştır³¹. Bu konudaki en güzel örnek, özellikle hizmet sektöründe önemli bir boyuta ulaşan franchising şeklindeki yatırımlardır.

2. Mevcut Tesis veya Şirket Alımı Şeklindeki Yabancı Sermaye Yatırımları

Sermaye hareketleri genel olarak ikiye ayrılır; kısa vadeli sermaye (akışkan fonlar halinde mali piyasalar arasında hareket eden) ve gittiği ülkede reel yatırım yaparak istihdam ve üretim kapasitesi artışı yaratan DYS yatırımları³². Günümüzde, bu iki tanıma bir üçüncüsü eklenmiştir; özeleştirilen KİT'leri ya da özel işletmeleri kısmen ya da tamamen satın almaya yönelik DYS yatırımları³³.

19. yüzyılın sonlarından itibaren hızlanan sanayileşme hareketleri, belli başlı sanayileşmiş olan ülkeler arasında dış pazarda yer kapma mücadelesi içerisinde rekabete neden olmuş, bu durum sermayenin yoğunlaşmasına ve merkezileşmesine ivme kazandırmıştır³⁴. Burada sermayenin yoğunlaşması; üretim için daha fazla miktarda yatırım ve sermayeye ihtiyaç duyulması, sermayenin merkezileşmesi ise şirket evlilikleri veya güçlü olan işletmelerin güçsüz olanları piyasadan silerek satın alması yoluyla, sermayenin belirli kişi veya grupların elinde birikmesidir³⁵. Sermayenin merkezileşme eğilimi, 1880'lerde, 1930'larda ve 1970'lerde, yani tüm dünya ekonomisini içine alacak biçimde yaşanan üç büyük kriz dönemi sonrası artan iflaslara bağlı

³¹ İzmir Ticaret Odası, **Küreselleşme Sürecinde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Analizi: İzmir Örneği**, İzmir, Yayın No: 120, 2002, s. 60.

³² Gülten Kazgan, **Küreselleşme ve Ulus-Devlet**, İstanbul, İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları, 2000, s. 161.

³³ Kazgan, a.g.e., s. 161.

³⁴ Sözmez, a.g.e., s. 38.

³⁵ Sözmez, a.g.e., s. 38.

olarak, güçsüz firmaların güçlü firmalarca tasfiye edilmesi sürecinde belirginleşmiştir³⁶.

Birleşme veya satın alma şeklindeki DYS yatırımları, teknoloji üretmek yerine maliyetleri içselleştirmek³⁷ ve üretim ve dağıtım kanallarını farklı ülkeler üzerinden yaparak işgücü, ulaşım, destek endüstrilerin varlığı gibi ölçek ekonomilerinin sağladığı çok çeşitli üretim maliyeti avantajına sahip olmak amacıyla yapılmaktadır. DYS yatırımlarının yeni tesis ya da şirket kurmadan ülkeye giriş yapmayı tercih etmemesinin temel nedeni, yüksek sabit sermaye yatırımlarının oluşturduğu maliyetlerdir (batık maliyetler).

Günümüzde ulus-ötesi şirketler tarafından satın alma ve birleşmeleri başlatan olay, 1980'lerin ilk yıllarında doların aşırı değer kazanmasına bağlı yaşanan döviz kurlarındaki dalgalanmaların en güçlü firmaları bile tehdit edebileceğini göstermesi ve tehlikeye karşın etkin savunma aracının ise uluslararası boyutta liderlik pozisyonunun ele geçirilmesi olduğunun fark edilmesidir³⁸.

“Gelişmiş piyasaların herhangi birinde lider olmak için, bütün piyasalarda tedricen liderliğe yükselmek gerekir, bunun sebeplerinden biri, gelişmiş ülkelerin teknoloji bakımından tek dünya haline gelmiş olmasıdır. Gelişmiş ülkeler her şeyi yapmaya aynı derecede muktedir ülkelerdir; hepsi de yapılacak şeyi aynı anda, aynı derecede iyi ve aynı derecede hızlı yapabilmektedir. Gelişmiş ülkelerin tümü, yeni çıkan bilgileri aynı anda paylaşmaktadır. Bu nedenle, ekonomik şartlar bir yörede önemli bir fiyat avantajı sağlamaz hale gelince, şirketler başka yörelerde rekabete girişmektedir. Bu şu demektir: Döviz kurlarının ani ve şiddetli dalgalanma gösterdiği dönemlerde, pazara hâkim olan bir firma bu tür gelişmiş ülkelere yeni buluşlar yapmak, üretmek ve daha çok pazarlamak zorundadır (bunu

³⁶ Sözmez, a.g.e., s. 39.

³⁷ Alper Ekinci, **Çin Yabancı Sermaye Türkiye**, Ankara, Turhan Kitabevi, 2005, s. 10.

³⁸ Peter F. Drucker, **Gelecek İçin Yönetim**, İstanbul, Türkiye İş Bankası Kültür Yayınları, 2000, s. 39.

yapamadığı takdirde, döviz kurlarındaki ani değişimler dolayısıyla rakipler karşısında savunmasız kalır)³⁹.

UNCTAD verilerine göre 1987 yılında 136,5 milyar dolar olan DYS akımının %71,3'ü, 2007 yılında 2 trilyon dolara yaklaşan DYS akışının %52'si, 2008'de 1,7 trilyon dolarlık DYS yatırımlarının %40'ı şirket birleşmesi ya da satın alma biçiminde gerçekleşmiştir.

Tablo 1.1. Dünyada Birleşme ve Satın Alma Şeklinde Gerçekleşen Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları (Milyar Dolar) (1987 – 2009)

	1987	1990	1995	2000	2003	2005	2006	2007	2008	2009
Dünya	48,5	112	107	915	188	461	636	1031	673	123
Gelişmiş Ülkeler	47,8	103	99,5	857	158	403	538	903	552	102
Avrupa	7,8	56,7	49,1	522	103	317	353	558	246	69,5
- Avrupa Birliği	7,4	53,5	46,8	504	90,1	305	336	526	225	61,8
- Diğer Avr. Ülk.*	0,5	3,2	2,3	18,3	12,7	12,2	17,4	31,1	21,2	7,7
Kuzey Amerika**	40,1	40,4	38,8	304,2	44,6	78,8	174	280	261	24,5
Diğer Gelişmiş Ülk.***	-0,2	5,5	11,5	30,8	10,1	7,0	10,8	66,4	45,2	8,3
Gelişmekte Olan Ülk.	0,7	9,5	6,7	57,8	20,4	63,3	89,0	97,0	101	19,8
Afrika	0,2	0,4	0,6	2,4	3,7	8,5	11,2	7,9	20,9	3,3
Latin Amerika	0,4	8,7	4,4	40,4	3,6	14,5	12,7	20,6	15,2	-0,7
Asya	0,2	0,5	1,6	14,9	13,1	40,3	65,2	68,3	65,5	17,2
Okyanusya****	0,00	-0,1	0,07	0,00	0,00	0,02	-0,04	0,23	-0,7	0,00
Güney ve Doğu Avr. ile Bağ. Ülk. Top.	0,0	0,0	0,7	0,6	9,8	-5,3	8,5	30,7	20,5	1,0

Kaynak: UNCTAD verilerine dayanılarak tarafımızdan derlenmiştir. 2009 verileri, yılın ilk altı ayını içermektedir ve geçici verilerdir.

* Norveç, İsviçre, İzlanda dahildir.

** Kanada ve ABD dahildir.

*** Avustralya, Japonya, Bermuda, İsrail, Yeni Zelanda.

**** Avustralya dışındaki Okyanusya ülkelerini kapsar.

Birleşme ve satın alma şeklinde gerçekleşen DYS yatırımının gerçekleştiği ev sahibi ülkede oluşabilecek ekonomik ya da politik bir risk halinde, DYS yatırımlarının ülkeden ayrılmasının daha zor olması, birleşme ve satın alma şeklinde gerçekleşen DYS akışının politik ve ekonomik risk taşımayan gelişmiş ülkelere doğru akmasına neden olmaktadır. Tabloda da görüldüğü gibi toplam birleşme ve satın alma şeklindeki DYS akışının 1987

³⁹ Drucker, **Gelecek İçin Yönetim**, s. 38 - 39.

yılında %98,6'ı, 1990'da %92'si, 2000'de %94'ü, 2007 yılında %88'i, 2008'de ise %82'si gelişmiş ülkelerde gerçekleşmiştir.

3. Yeni Tesis veya Şirket Kurulması Şeklindeki Yabancı Sermaye Yatırımları

DYS girişinin satın alma ve birleşme dışında, dolaysız yapıldığı ikinci yol, yeni tesis ve şirket kurulması şeklinde olan ve uluslararası literatürde yeşilalan (greenfield) olarak adlandırılan yatırımlardır. Bu tür DHS girişi, ulaşım maliyetlerinin çok fazla olduğu uzak coğrafyalarda pazar payını artırmak isteyen ulus-ötesi şirketlerin tercih ettiği bir yöntemdir. Böylelikle ürün, gittiği ülkede üretilmekte, bu sayede ulus-ötesi şirketler hem bu ülkedeki düşük maliyetlerden faydalanmakta hem de gittiği ülke ve bu ülkeye yakın diğer pazarlara ulaşım maliyetini düşürmektedir. DHS hareketlerini büyük çoğunluğu satın alma veya birleşme şeklinde gerçekleşse de, 1980'li ve 1990'lı yıllarda Doğu ve Güney Doğu Asya ülkelerine yapılan yatırımların, yeşilalan yatırımları şeklinde gerçekleştiği görülmektedir.

DYS çekme rekabetinin esasını oluşturan yeşilalan yatırımları; yeni istihdam yaratması, verimliliği artırması, ödemeler dengesini olumlu etkilemesi vb. birçok olumlu etkisi nedeniyle, gelişmekte olan ülkeler için daha fazla tercih edilmektedir. Nitekim gelişmekte olan birçok ülke, DHS politikalarını bu tür yatırımları artırabilme amacına dayandırmış ve teşviklerini daha çok yeşilalan yatırımları artırmaya yönlendirmişlerdir.

C. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını Açıklamaya Yönelik Yaklaşımlar ve Kuramsal Çerçeve

DYS akımlarının neden yapıldığı, bir yatırımcının yatırım yeri seçerken hangi gerekçelerle başka bir ülkeye yöneldiği, diğer bir ifadeyle ülkelerin

neden sermaye ithal veya ihraç ettiği, DYS yatırımlarının açıklanması, tartışılabilmesi ve üzerinde yorum yapılabilmesi açısından önemlidir. Bu bağlamda DYS yatırımlarını açıklamaya yönelik bazı temel kuramsal yaklaşımlara değinmek ve açıklamak bir elzem olarak görülmektedir. 19. yüzyıldan günümüze kadar dönemler itibariyle, DYS yatırımları bu kuramlar dikkate alınarak açıklanmaya çalışılmış ve birçok ülke DYS çekmek için uyguladıkları politikaları bu kuramsal çerçeveleri dikkate alarak oluşturmuşlardır.

1. Merkantilist Yaklaşım

Klasik iktisat ekolünden önceki dönemde yapılan çalışmalarda, firmaların büyümesi ve üretim organizasyonuna üzerinde durulmuştur⁴⁰. Nitekim bir dönem batılı ülkelerde ulus devlet kavramını güçlendiren, uluslararası ticaretin gelişimini sağlayan, merkantilizm düşüncesi veya felsefesi de bu yönde gelişmiştir⁴¹. Ortaçağın bitiminden Sanayi Devrimine kadar, diğer bir ifadeyle 16. yüzyılın başlarından 18. yüzyılın ortalarına kadar geçen dönemde, feodalizmin yıkılışı ve güçlü ulus devletlerin kurulması ile ortaya çıkmış ve uygulanmış olan merkantilizmin temel özellikleri⁴²:

- Temeli güçlü bir ulus devlet,
- Bir ülkenin zenginliğinin, o ülkenin sahip olduğu veya o ülkeye giren değerli madenlere (altın gibi) dayandırması,
- Dış ticaret yoluyla kazanılan değerli madenlerin ulusları zenginleştireceği,
- Tarımsal düzen ve feodal sistemden, ticaretin ve sanayinin yaygın olduğu bir sisteme geçiş için güçlü bir devletin var olması gerektiği

⁴⁰ John H. Dunning, "Some Antecedents of Internalization Theory", **Journal of International Business Studies**, Vol 34, No 2, 2003, s. 112.

⁴¹ Yücel, a.g.e., s. 34.

⁴² Nazım Öztürk, **Ekonomide Devletin Değişen Rolü**, Ankara, Palme Yayıncılık, 2007, s. 9-16.

ve bu sistemdeki devlet anlayışının “korumacı devlet” olması gerektiği.

Buna göre ticari kapitalizmi ifade eden merkantilizm, kendine özgü sermaye birikim tipini de ifade etmekte ve sadece iç pazarı düzenleyici ve koruyucu tedbirler yeterli görülmeyip, dünya pazarlarında da etkinlik sağlanmasının gerekliliği ve önemi vurgulanmaktadır⁴³. Kısacası, 17. yüzyılda küreselleşme dünyanın gündemine gelmiş, devletler dünya ticaretindeki paylarını büyütme çabalarında, aynı zamanda kendi ulusal tüccarları için koruma tedbirleri geliştiren ülkeler, dünyayı kolonileştirmiş ve gümrük korumaları ticaret tekelleri oluşumuna neden olmuştur⁴⁴.

Merkantilizme göre, dünya ekonomisinin yönü, ulus devletler ve ulus-ötesi şirketlerin ortak çıkarlarına göre çizilmekte⁴⁵ ve artan uluslararası ticaret, güçlenen ulus devletlerin korumacı politikaları nedeniyle oluşan gümrük duvarları, ulus-ötesi şirketleri başka ülkelerde yatırım yapmaya itmiştir. Merkantilistlere göre, ulus-ötesi şirketlerin dünya ekonomisindeki yeri ve önemi ve buna bağlı DYS yatırımları arttıkça, ülkelerin birbirine bağımlılıkları azalacaktır⁴⁶.

Merkantilizm ile birlikte feodal sistemdeki soylulara dayalı burjuva yerini ticaret burjuvazisine ve daha sonrasında sanayi burjuvazisine bırakmış, sanayi burjuvazisi ile birlikte korumacı devlet anlayışı 18. yüzyılda fizyokratlarla birlikte “doğal düzen” ve akabinde klasiklerle birlikte jandarma devlet anlayışına dönüşmüştür⁴⁷.

⁴³ Yücel, a.g.e., s. 34.

⁴⁴ Yücel, a.g.e., s. 34.

⁴⁵ Aykan Candemir, **Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını Etkileyen Faktörler: Bir Uygulama, Cilt - I (Dünya’da Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Etkileyen Faktörler)**, Uluslararası Yatırımcılar Derneği (YASED), İstanbul, 2006, s. 22.

⁴⁶ Candemir, a.g.e., s. 22.

⁴⁷ N. Öztürk, a.g.e., s. 16.

2. Klasik Yaklaşım

Ekonomi tarihi içinde DYS yatırımlarına ilişkin araştırmalar görece olarak daha yenidir ve bu alana ilişkin çalışmalarda henüz yeterli değildir. Adam Smith ve David Ricardo gibi klasik ekonomistler daha çok sermayenin değil ürünlerin sınır-ötesi nasıl ve neden taşınılacağını ve ölçek ekonomilerini araştırmışlar ve açıklamaya çalışmışlardır⁴⁸. Ancak her ne kadar sermayenin akışı ile uğraşmalar da, DYS yatırımlarını açıklamaya çalışan teorilerin kökenini oluşturmuşlardır⁴⁹. Smith uzmanlaşma ve ticaretin sıfır toplamlı bir oyun olmadığını, ancak bu yolla ülkelerin üretim ve tüketim olanaklarının arttığını ve çift taraflı fayda sağlandığını ifade etmiş (mutlak üstünlükler teorisi), Ricardo ise, ülkelerin sahip oldukları üretim faktörlerinden yola çıkarak, bir ülkenin üretiminden en fazla verim aldığı malda uzmanlaşması ve üretim yapması gerektiğini ifade ederek Smith'in teorisini geliştirmiştir (karşılaştırmalı üstünlükler teorisi)⁵⁰. Smith ve Ricardo teorilerinde emek ve sermayeyi hareketsiz (mobil olmayan) olarak düşünmüşler ve bu varsayım altında daha çok malların ihraç ve ithali üzerine açıklamalar getirmeye çalışmışlardır.

19. yüzyılın ortalarında (1848) İngiltere'de sermaye ve işgücü arzının fazla olduğunu ve bu nedenle sermayenin kârlılığının azaldığını, sermayenin kârlılığının artırılabilmesi için ihraç edilmesi gerektiğini, bunun da İngiltere'nin Amerika, Asya ve Afrika'daki sömürgelerine daha fazla ticaret ve yatırım yapılması yoluyla gerçekleşebileceğini söyleyen Mill ve Wakefield gibi reformistler, DYS akımlarının sömürü yoluyla yapılmasına ilişkin ideolojik temeli oluşturmuşlardır⁵¹.

⁴⁸ Dreyhaupt, a.g.e., s. 21.

⁴⁹ Dreyhaupt, a.g.e., s. 21.

⁵⁰ Dreyhaupt, a.g.e., s. 21 - 22.

⁵¹ Dreyhaupt, a.g.e., s. 22.

3. Neoklasik Yaklaşım

Neoklasik sentez, tam rekabetin söz konusu olduğu piyasa ekonomisinde kâr marjının sermayenin marjinal verimliliği ile belirlendiğini ortaya koymakta ve azalan marjinal verimliliğin, yani kâr oranının sermayenin bol olduğu ülkelerde düşük, emeğin bol olduğu ülkelerde ise yüksek olduğunu ifade etmektedir⁵². Diğer bir ifadeyle, uluslararası sermaye hareketlerinin gelişmiş ülkelere gelişmekte olan ülkelere doğru hareket nedeni azalan verimler kanununu olarak görülmüştür.

Portföy yatırımıyla DYS yatırımlarını eş gören, eski teoriler (Nurkse, 1933; Ohlin, 1933; Iversen, 1935), DYS yatırımlarını, sermayenin bolluğuna bağlı düşük getirili bölgelerden, sermayenin görece kıt olması nedeniyle getirisini yüksek olduğu alanlara doğru sermayenin aktığı bir arbitraj oyununun sonucu olarak kabul etmişlerdir⁵³. Bu teoriler içerisinde makroekonomik faktörler ya da firma bazındaki faktörler dikkate alınmamış ve hatta uluslararası firmaların rolleri ve motivasyonları araştırılmamış ama onun yerine “bağımsız satıcı ve alıcı” ile kusursuz rekabet ve firma rolünün en az düzeyde olduğunu varsayımına dayanan Neoklasik teorisinin ilkelerine dayalı sosyal tercihlere odaklanılmıştır⁵⁴.

Başlangıcı iktisadi problemlerde matematiğin yoğun bir biçimde kullanılmaya başlandığı 19. yy. ikinci yarısına kadar giden yaklaşımda, yatırım teorisi açısından, müteşebbislerin davranışlarını belirleyen temel ilkenin kâr maksimizasyonu olduğu ifade edilmektedir⁵⁵. Temeli, mikro iktisadi bir bakış açısı üzerine oturtulmuş Neoklasik yatırım modeli, kâr maksimizasyonu hedefleyen firmaların hangi girdi bileşeninin özellikle verginin yarattığı maliyet üzerinde durmuşlar, diğer bir deyişle, yatırımın

⁵² Bekir Gövdere, “Çin Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını Çekmede Neden Başarılıdır: İşlem Maliyetleri Yaklaşımı”, **Dış Ticaret Dergisi**, Sayı 13, Nisan, 1999, (Erişim) www.dtm.gov.tr, 02 Şubat 2006, s. 2

⁵³ Dreyhaupt, a.g.e., s. 22.

⁵⁴ Dreyhaupt, a.g.e., s. 22 – 23.

⁵⁵ Özhan Uluatam, **Yatırımları Teşvik Edici Vergi Politikaları**, Sevinç Matbaası, Ankara, 1971, s. 8.

maliyeti ile firmaya sağladığı kâr arasındaki ilişkiyi analiz etmişlerdir⁵⁶. Neoklasik yaklaşıma göre, vergi yükünü düşürmeye yönelik, yatırım indirimi, amortisman uygulamalarındaki bir artış veya faizlerdeki gerileme (diğer şartlar sabitken) yatırımları artıracaktır⁵⁷. Zaman içinde çeşitli nedenlerle arzu edilen bu miktarlar değiştiğinden, mevcut sermaye stoku ile arzulanan sermaye stoku arasındaki farkı telafi gayreti net yatırımları doğuracaktır⁵⁸. Neoklasik yatırım teorisine göre, sermayenin marjinal getirisini azaltan vergi oranı ne kadar yüksek olursa, marjinal getiri düşecek, yatırım tutarı azalacak tersi durumda artacaktır⁵⁹. Buna göre, yatırımlara sağlanacak bir vergi teşvikinin vergi oranı değişmese bile yatırımın marjinal getirisini artırarak, net yatırımları da artıracığı beklenmektedir⁶⁰.

4. Marksist Yaklaşım

Marksist yaklaşım DYS yatırımlarını, gelişmiş ülkelerin geliştirmekte olan ülkelerdeki piyasaları denetim ve kontrolünü ele geçirerek, sömürülmesini sağlayan bir araç olarak görmektedir⁶¹. Marx, sermayenin uluslararası hale gelmesini, kapitalist üretim tarzının sadece gelişmiş kapitalist ülkelere ait bir üretim tarzı olmaktan çıkarak, dünya ölçeğine yayılma zorunluluğu ve bunun biçimleri olarak tanımlamıştır⁶². Marksist yaklaşım açısından, Geleneksel (Klasik) Marksist ve Yeni Marksist anlayış, DYS yatırımlarını farklı açılardan ele almışlardır.

⁵⁶ Robert S. Chirinko, "Business Fixed Investment Spending: Modeling Strategies, Empirical Results, and Policy Implications", *Journal of Economic Literature*, Vol. 31, No. 4, December, 1993), s. 1878.

⁵⁷ Chirinko, a.g.m., s. 1878.

⁵⁸ Uluatam, a.g.e., s. 8.

⁵⁹ Erdal M. Ünsal, *Makro İktisat*, Ankara, İmaj Yayınevi, 2005, s. 453-456.

⁶⁰ Ünsal, a.g.e., s. 453-456.

⁶¹ Haluk Tandırcıoğlu, Ahmet Özen, "Geçiş Ekonomilerinde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları", *Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, Cilt 5, sayı 4, 2003, s. 120.

⁶² Mustafa Durmuş, *İhracata Yönelik Sanayileşme ve Güney Kore Modeli*, Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Yayınlanmamış Doktora Tezi, Ankara, 1987, s. 50.

Geleneksel Marksist analiz, kapitalizmin son evresi olarak görülen “tekelci kapitalizm” aşamasında, sermayenin gelişimi ve oluşumunu sağlayan unsurlar olarak, “sermayenin yoğunlaşması” ve “sermayenin merkezileşmesi” üzerinde durmuştur⁶³. Tekelci kapitalizm yasalarına göre, büyük firmalar arasındaki rekabet, piyasaya hakim olma eğilimi, firmaların sürekli olarak yatırımlarını artırmalarını ve büyümelerini teşvik etmekte, bu yolla tekelci yapılarını korumak için aşırı üretime giderek üretim artışı yaratmalarına neden olmakta, yaratılan üretim artışı ise sermayenin değer kaybına neden olmaktadır⁶⁴. Sermayenin değer kaybının önlenmesi için sermayenin, bol ve ucuz emek ve hammadde, dolayısıyla yüksek kâr haddinin bulunduğu az gelişmiş ülkelere doğru ihraç edilmesi gerekmektedir. Diğer bir deyişle Marksist yaklaşım, geçmişte olduğu gibi bugün de kapitalist sermaye birikimi ve üretim fazlalığı sorununun, sermayenin ulusal sınırların dışına doğru genişlemesiyle aşılabileceğini ifade etmiştir⁶⁵.

Yeni Marksistlerse, Klasik Marksistlerden farklı olarak, doğal kaynakların işlenmesi sonucu elde edilen hammaddelerin sanayi ülkelerine doğru aktarımının, günümüzde şekil değiştirerek yine bu ülkelerde nihai üretime dönüştürülüp kâr, lisans, teknik hizmet karşılığı yatırım yapan gelişmiş ülkeye aktığını belirtmişlerdir⁶⁶. Diğer bir deyişle Klasik Marksistler, az gelişmiş ülkelere yapılan yatırımlarla, dünya ekonomisinde durgunluk geciktirilmiş, Yeni Marksistlere göreyse, az gelişmiş ülkelere yapılan yatırımlar, gelişmiş ülkelerdeki artık değer birikimini hızlandırmıştır⁶⁷.

Marksist yaklaşım, I. Dünya Savaşı'na kadar olan dönem için DYS yatırımlarını açıklayabilmiş fakat Savaş sonrası dönemde sermayenin zengin ülkelere fakir ülkelere doğru akmadığı anlaşılmıştır⁶⁸. Bu anlamda DYS

⁶³ Mustafa Durmuş, **İhracata Yönelik Sanayileşme ve Güney Kore Modeli**, s. 46-47.

⁶⁴ Mustafa Durmuş, **İhracata Yönelik Sanayileşme ve Güney Kore Modeli**, s. 49-50.

⁶⁵ Koray, a.g.m., s. 14 – 15.

⁶⁶ Nihat Batmaz, Halil Tunca, **Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Türkiye**, İstanbul, Beta Basım Yayım Dağıtım, 2005, s. 16-17.

⁶⁷ Nihat, Tunca, a.g.e., s. 23.

⁶⁸ Candemir, a.g.e., s. 23.

yatırımlarının, sadece kâr arayışı için olduğunu ifade eden Marksist teori, günümüz DYS yatırımlarını tam açıklayamamaktadır.

5. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını Açıklayan Modern Yaklaşımlar

Klasik ve Neoklasik sentezin açıklamalarının devamı niteliğinde olan çağdaş dış ticaret teorileri, uluslararası ticaret ve yatırım açısından firma davranışlarını açıklamaya yönelmişlerdir. 20. yüzyılın ikinci yarısı ve özellikle son çeyreğinde uluslararası ticaret ve DYS yatırımlarının giderek artması, uluslararası ticaret ve DYS yatırımlarının açıklanmasına yönelik literatüründe genişlemesine neden olmuştur. Oluşan literatürün ortak noktası, çalışmaların daha çok firma orijinli olması ve firmanın ihracat, lisans ve yönetim sözleşmesi yerine neden bir başka ülkede yatırımı tercih ettiğini açıklamayı amaçlamasıdır⁶⁹.

a. Monopol Avantaj (Oligopolistik Endüstriyel Yapı) Teorisi

1960'lı yıllarda S.H. Hymer tarafından ileri sürülen, C. Kindleberger tarafından geliştirilmiş olan ve ulus-ötesi şirketlerin yerel firmalarla nasıl rekabet edebildiğini açıklamaya çalışan yaklaşım, aynı zamanda DYS yatırımları içinde açıklayıcı niteliktedir. DYS hareketlerini, firmaya özgü faktörler üzerinde yoğunlaşarak açıklamaya çalışan “oligopolistik endüstriyel yapı yaklaşımı” ya da diğer adıyla “monopol avantaj teorisi” aynı zamanda DYS hareketlerini açıklamaya yönelik ilk modern yaklaşımdır⁷⁰. Teoriye göre ulus-ötesi şirketler, yerel firmalarla rekabet edebilmelerini sağlayan monopolist (tekelci) avantajlara sahiptir ve bu avantajlar nedeniyle, doğrudan

⁶⁹ Sevda Yapraklı, “Türkiye’de Doğrudan Yabancı Yatırımların Ekonomik Belirleyicileri Üzerine Ekonometrik Bir Analiz”, *Dokuz Eylül Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, Cilt 21, Sayı 2, 2006, s. 25.

⁷⁰ Yapraklı, a.g.m., s. 26.

yatırım yapan firmalar için, yatırım yapılan yerel piyasada tam rekabet şartları geçerli değildir⁷¹. Monopol avantaj teorisi, daha sonra Vernon (1966) tarafından “ürün devreleri teorisi” (yatay bütünleşme) olarak, Knickerbocker (1973) “oligopolistik tepki teorisi” olarak geliştirilmiştir⁷².

Hymer ve Kindleberger, her bir ülkenin kendine özgü faktörlerinden ziyade firmaya özgü faktörler üzerinde yoğunlaşmış ve yabancı firmaların bir ülkede yatırım yaparak, üretim yeri tesis etmesi halinde, yerli firmalara kıyasla birçok maliyet ve dezavantajla karşı karşıya kalacağını, bu nedenle yatırım yapan firmanın ayakta kalabilmesi için yerli firmaların sahip olmadığı bazı avantajlara sahip olmak zorunda olduğunu ifade etmişlerdir⁷³. Kindleberger, yatırımcı firmanın sahip olması gereken avantajları aşağıdaki gibi sıralamaktadır⁷⁴:

- Yatırımcı firmanın mal ve fiyat farklılaştırması, reklam gibi faaliyetleri, ev sahibi ülkedeki piyasaların tam rekabet şartlarında aksaklıklara neden olarak, yatırımcı firmaya oligopolistik güç kazandırmaktadır.
- Yatırımcı şirketlerin patent haklarına sahip oldukları yeni teknolojileri, kolay sermaye temin edebilme olanakları, yöneticilerin bilgi ve yetenekleri gibi gelişmeler ise faktör piyasalarında tam rekabetten uzaklaşılmasına neden olmaktadır.
- Yatay ve dikey bütünleşmeler yolu ile dışsal ekonomiler sağlanmaktadır.

⁷¹ Arıkan, a.g.e., s. 23.

⁷² Arıkan, a.g.e., s. 25.

⁷³ Daha ayrıntılı bilgi için, Nejla Adanur Aklan, “Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımları”, **Dış Ticaret Dergisi**, Sayı 6, Temmuz, 1997, (Erişim) www.dtm.gov.tr, 02.02.2006, s. 2-3; Lütfü Öztürk, “Serbest Bölgelerdeki Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları: Dünyadaki Uygulamalara Teoriler Işığında Bir Bakış”, **Akdeniz Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi**, Sayı 7, 2004, s. 116-117; Candemir, a.g.e., s. 25.

⁷⁴ Nejla Adanur Aklan, “Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımları”, s. 2-3; Candemir, a.g.e., s. 25; Öztürk, a.g.m., s. 116-117.

- Yabancı piyasalara girişte hükümet müdahalelerini en aza indiren ve şirketlerin elde ettikleri gelirlerin (kâr ve lisans ücreti gibi) transferini kolaylaştıran ev sahibi ülke politikalarının varlığı.

Bu avantajlar, yatırımcı olan yabancı firmaların hem kendi ülkelerinde kazanabilecekleri hem de ev sahibi ülkelerdeki yerli firmalardan daha çok kazanmalarını sağlayabilecek boyutta olmalıdır⁷⁵. Caves, Hymer-Kindleberger teorisine iki önemli katkı yaparak teoriyi geliştirmiştir. Caves, yukarıda sayılan avantajların tek başına yeterli olmadığını, aynı zamanda yatırım yapılan ev sahibi ülkede yatırım yapılabilmesi için, piyasanın mükemmel olmaması veya oligopolistik avantajlar sağlayacak nitelikte olması gerektiğini, firmanın bu oligopolistik avantajların, yukarıda sıralanan avantajları kullanarak sağlayacağını, kısaca firmanın bu avantajlarını pazar aksaklıklarını yaratmak için kullanacağını ifade etmiştir⁷⁶. Ayrıca Caves, yatay ve dikey bütünleşmenin, DYS yatırımları ile birlikte dışsal ekonomileri ortaya çıkarması üzerine yoğunlaşmış ve ulus-ötesi şirketlerin sahip oldukları oligopolistik üstünlüklere ağırlık vermiştir⁷⁷. Caves, yatay bütünleşme yoluyla büyüyen bir ulus-ötesi şirketin oligopolistik üstünlüğünü, ulus-ötesi şirketin ürünü farklılaştırma yeteneği sayesinde şirkete bağlı ve ürünün taklidini engelleyen üretim tesisleri kurulacağını, farklılaştırılmış ürüne sahip olan bir şirketin, bu üründen en büyük kazancıda, yabancı piyasalarda yatay bütünleşme yoluyla kurduğu üretim tesisleri ile artıracığını ileri sürmüştü⁷⁸ ve lisans sözleşmeleri yerine yatay bütünleşmeyi sağlayan DYS yatırımlarının tercih edileceğini ifade etmiştir⁷⁹.

⁷⁵ Öztürk, a.g.m., s. 116-117.

⁷⁶ Ferit Kula, **Çokuluslu Girişimler ve Türkiye**, İstanbul, İleri Yayınları, 2006, s. 55.

⁷⁷ Öztürk, a.g.m., s. 251.

⁷⁸ Öztürk, a.g.m., s. 251 ve Aklan, "Türkiye'de Yabancı Sermaye Yatırımları", s. 2-3.

⁷⁹ Dunning, a.g.m., s. 113.

b. Ürün Dönemleri (Ürünün Hayat Devreleri) Teorisi

Uluslararası ticareti açıklamak üzere, Hymer'in öncülüğünü yaptığı mikro ekonomik analizleri takip eden teorilerden birisidir⁸⁰. R. Vernon tarafından kullanılan ve S. Hirsch tarafından geliştirilen bu teori, ulus-ötesi şirketlerin sermaye-yoğun yatırımlarını, neden gelişmiş ülkelere; emek-yoğun yatırımlarını ise geliştirmekte olan ülkelere yaptıklarını aydınlatmaktadır⁸¹.

Vernon'un yaklaşımı, Posner tarafından geliştirilen çağdaş dış ticaret teorilerinden biri olan "teknoloji açığı teorisi" nin geliştirilmesiyle ortaya çıkmıştır. Teknoloji açığı teorisi, yeni bir mal ya da üretim yöntemi (teknoloji) geliştiren ülkelerin, bunun ilk ihracatçısı olacağını, işgücü, doğal kaynak, güçlü pazar yapısı ve diğer pazarlarla olan bağlantısı vb. avantajlara sahip olan ve zamanla bu teknolojiyi edinen başka ülkelerin, sağlayacakları maliyet ve rekabet üstünlüğüyle, ithalatçı konumdan, ihracatçı konuma geçeceğini ileri sürmektedir⁸².

Vernon, üretim yapılan yerin taşıma maliyetlerinin, gümrük duvarlarının, ölçek ekonomilerinin sağladığı faydaların vb. faydaların zaman içerisinde ürünün üretim yerinin belirleyicisi olacağını belirtmiştir⁸³. Buna göre teori, tek bir yerde üretim yapmak ya da ürünün birden fazla yerde üretilmesinin avantaj ve dezavantajlarının karşılaştırılarak, üretime karar verilmesi halinde, bunu yatay yatırım ile nihai olarak sonuçlandırılacağını ifade etmektedir⁸⁴. Teoriye göre, söz konusu ürün üç aşamadan geçerek standartlaşmakta ve üretim yerine karar verilmektedir. Aşamalar sırasıyla; yenilik, olgunlaşma ve standartlaşmadır.

⁸⁰ Dreyhaupt, a.g.e., s. 27.

⁸¹ L. Öztürk, a.g.m., s. 117.

⁸² Yusuf Bayraktutan, "Bilgi ve Uluslararası Ticaret Teorileri", **Cumhuriyet Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi**, Cilt 4, Sayı 2, 2003, s. 180.

⁸³ George A Petrochilos, **Foreign Direct Investment and the Development Process the Case of Greece**, Published by Avebury, England, 1989, s. 15-16.

⁸⁴ Candemir, a.g.e., s. 23.

- Üretim ilk dönemi yenilik aşamasıdır ve daha çok iç piyasaya üretilen ürün bu aşamada geliştirilir ve ürüne ilişkin sorunlar çözümlenerek ürün geliştirilir, bu aşamada ürünü geliştiren firma, tekelci bir güce sahiptir⁸⁵.
- İkinci dönem ürünün olgunlaşma aşamasıdır. Bu aşamada ürüne ilişkin belirsizlik azalırken ve maliyetler netleşirken, diğer taraftan ürüne olan talep artmaktadır. Bu aşamada, ürüne ait teknolojiye diğer firmalar tarafından da ulaşılmış ve buna bağlı olarak piyasadaki üretici sayısı artmış, artan üretici sayısı ile yeniliği ilk gerçekleştiren firmanın tekelci kârı azalmaya başlamıştır⁸⁶.
- Ürünün ve üretim teknolojisinin standart hale geldiği aşama, üretimde son aşamadır. Bu aşamada ürüne ilişkin AR-GE harcamalarına ve yüksek mühendisliğe gerek kalmamakta. Ürünün teknolojisini ele geçiren firmalar (lisansı satın alan firmalar) ile ürünü geliştiren firma arasında fiyat rekabeti söz konusu olmakta ve ürünü geliştiren firmanın pazarı daralarak ihracat payı azalmakta. Kısacası, gelişmiş ülkelerde geliştirilen bu ürünlerin düşük maliyetli üretimi önem kazanmakta ve gelişmekte olan ülkelerdeki vasıfsız veya yarı vasıflı ucuz işgücü, bol ve ucuz hammadde nedeniyle bu ülkelere DYS akışı söz konusu olmaktadır⁸⁷.

Ürün dönemleri teorisi ulus-ötesi firmaların, ortaya çıkışını açıklayabilme açısından önemli bir yaklaşımdır ve teoriye göre ulus-ötesi şirketler, ürün ve teknolojiyi gelişmiş bir ülkede üretip geliştirmekte, teknoloji olgunlaşınca, en düşük maliyetli yerde kitlesel üretime geçmektedir⁸⁸. Teori

⁸⁵ Raymond Vernon, "International Investment and International Trade in the Product Cycle", **The Quarterly Journal of Economics**, Vol. 80, No. 2, May, 1966, s. 191 – 196; Seyidoğlu, a.g.e., s. 80 – 81; Arıkan, a.g.e., 25-26; Candemir, a.g.e., s. 23.

⁸⁶ Vernon, a.g.e., s. 197–202; Seyidoğlu, a.g.e., s. 80–81; Arıkan, a.g.e., 25-26; Candemir, a.g.e., s. 23.

⁸⁷ Vernon, a.g.e., s. 202–207; Seyidoğlu, a.g.e., s. 80–81; Arıkan, a.g.e., 25-26; Candemir, a.g.e., s. 23.

⁸⁸ Bayraktutan, a.g.e., s. 181.

bu haliyle, Hong Kong, Singapur, Tayvan, yakın zamanlarda Çin, Endonezya ve Tayland'ın artan ihracat performansını açıklamada kullanılmaktadır⁸⁹.

Sonuç olarak, ürün dönemleri teorisi, DYS yatırımlarını, yenilikçi firmanın teknolojik üstünlüğünü ve tekelci avantajını koruma isteği, tekelci firmanın sahip olduğu avantajlar kullanılarak rekabet ile karşılaşılmadan, ürün yatay yatırımlarla başka ülkelerde daha ucuz işgücü, daha bol ve ucuz hammadde ve daha geniş pazar avantajlarıyla birlikte daha kârlı üretilebilme güdüsü olarak açıklamaktadır⁹⁰. Pazar kanalları, bol ve ucuz işgücü açısından avantajlı konumda olan G. Kore, Tayland, Endonezya, Çin, Hindistan gibi ülkelere doğru akan DYS yatırımları, bu teori ile kısmen açıklanabilir niteliktedir.

c. Oligopolistik Tepki Teorisi

Knickerbocker (1973) tarafından ABD'deki firmaların uluslararası yatırımları üzerine yapılan bir incelemenin sonuçlarına dayanılarak geliştirilmiş bir hipotezdir ve "lideri izle kuramı" olarak da adlandırılmaktadır. Knickerbocker'in ABD'deki 187 çok uluslu ABD şirketinin 1948-1967 dönemi verileri kullanarak, zaman içinde Amerikan firmalarının hangi yabancı piyasalarda yoğunlaştığını ortaya koyan Knickerbocker, çalışmalarının sonucunda, yatırımların çoğunun belli zaman aralıklarında gerçekleştirildiğini ve yatırımcı firmaların davranışlarının aynı yönde olduğunu fark etmiştir⁹¹. "Knickerbocker'e göre bir endüstride yoğunlaşma ne kadar yüksekse, rakip firmaların birbirini izleme eğilimi de o derece yüksektir"⁹². Teoriye göre, yurtiçinde oligopol piyasa yapısına sahip endüstrilerde az sayıda firmanın birbirini etkilediklerini (üretim, fiyat, satış gibi birçok konuda) ve birbirlerini izlediklerini, bunun yatırım kararları içinde geçerli olduğunu ve oligopol

⁸⁹ Bayraktutan, a.g.e., s. 181.

⁹⁰ Aklan, a.g.e., s. 1-2.

⁹¹ Arıkan, a.g.e., s. 26 – 27.

⁹² İzmir Ticaret Odası, a.g.e., s. 10.

endüstrilerde rakip firmalardan birinin yatırım yapması halinde, diğer firmaların da öncü şirketi izleyerek yatırım faaliyetine yöneldiklerini ifade etmektedir⁹³. Knickerbocker göre bunun temel nedeni, oligopol firmanın yabancı piyasada yatırım yapan rakip firmaya karşı durumunu iyileştirebilmek ve daha iyi rekabet edebilmek için yabancı piyasaya yatırım yapması ve rakibini takip etmesidir⁹⁴. Bunun en güzel örnekleri ise kola savaşları, büyük finans kuruluşlarının aynı ülkelere yatırım yapmaları (örneğin Türkiye’de bir anda artan yabancı banka ya da finans kuruluşu sayısı), otomotiv sektöründeki küresel pazar kapma rekabetinin aynı zamanda yatırım rekabetine dönüşmesidir.

Teori, özellikle gelişmekte olan ülkelerdeki DYS yatırımlarını açıklamakta ve bu ülkelere DYS akımının oligopolistik bir tepkinin sonucunda ortaya çıktığını iddia etmektedir⁹⁵. Buna göre bir ulus-ötesi şirketin, ana ülke dışındaki bir ülkede yatırım yapmasının temel amacı, ihracat yaptığı yerel pazardaki payını kaybetmemektir⁹⁶. İhracat yaptığı ülkede yatırım yapan rakip firmanın sağlayacağı avantaja sahip olmak ve yerel piyasadaki avantajını kaybetmemek için, diğer firmanın da o bölgede yatırım yapması kaçınılmazdır. Örneğin; bir oligopol piyasada üretim yapan A ve B firmalarından A firması, B’nin ihracat yaptığı ve daha düşük işgücü maliyetine sahip X ülkesinde yatırım yaparak, B’nin bu ülkedeki pazar payına ortak olabilir, B firması bu durumda A’yı takip ederek, X ülkesine yatırım yapacak ve üretimini X ülkesine kaydıracaktır, aksi halde hem pazar payının hem de kârının daralmasını kabullenmiş olacaktır⁹⁷. Son dönemlerde, şirket satın alma ve birleşmelerin çoğunlukla bu amaca dayandığı görülmektedir. Örneğin, Türkiye’de yatırım yapan bir yabancı bankayı hemen bir başkası takip etmekte ve pazar payına ortak olmaya çalışmaktadır. Avrupa pazarına

⁹³ Aklan, “Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımları”, s. 3.

⁹⁴ Petrochilos, a.g.e., s. 14-15.

⁹⁵ L. Öztürk, a.g.m., s. 117-118.

⁹⁶ İzmir Ticaret Odası, a.g.e., s. 11.

⁹⁷ Arıkan, a.g.e., s. 26.

girmeyi hedefleyen birçok otomotiv firmasının Türkiye'yi üretim yeri olarak seçmeleri tesadüf değildir.

d. Piyasaların İçselleştirilmesi Teorisi

Hymer'in ileri sürdüğü ve uluslararası üretimi açıklamaya çalıştığı teorisine Caves'in yaptığı katkılar, içselleştirme teorisi ile tamamlanmıştır. Buckley ve Casson tarafından ileri sürülen, Dunning, Rugman, Magee ve Williamson tarafından geliştirilen teoriye göre, bir ulus-ötesi şirketin pazarlama, AR-GE, teknoloji, marka yaratma vb. üretim ile ilgisi olmayan ve ulus-ötesi şirkete ait birçok avantaj, firma içinde içselleştirilerek, diğer ülkelere lisans anlaşması, ortak girişim vb. yollar yerine, DYS yatırımı ile kendine bağlı bir şube yoluyla transfer edilmektedir⁹⁸. Diğer bir ifadeyle içselleştirme, yabancı yatırımı gerçekleştiren firmanın bulunduğu yerel piyasadaki mevcut ticaret ve yatırımlarının verimliliğini azaltan, üretim süreçlerini olumsuz etkileyen piyasa aksaklıklarına neden olan ve yerel piyasadan kaynaklanan düzensizlik ve risklerden kurtulmak ve bundan kazanç elde etmek için başka piyasalara yönelim çabasıdır⁹⁹.

Buckley ve Casson, yerel piyasada firmanın verimliliğini azaltan unsurları ve içselleştirme nedenlerini; kaynakların uzun vadeli kontrolünün gerekli olması halinde, pazar gücünün firma çıkarlarına kullanmak gerektiğinde, lisans vb. gayri maddi hakların fiyatlarının belirlenmesinde sorunlar ortaya çıktığında ve uluslararası alanda hükümet müdahalelerinden kurtulmak gerektiğinde firmaların içselleştirmeye gerek duyduklarını ifade etmiştir¹⁰⁰.

⁹⁸ Kula, a.g.e., s. 58.

⁹⁹ Yapraklı, a.g.m., s. 27.

¹⁰⁰ Kula, a.g.e., s. 59.

Magee, firmaların sahip oldukları bilgileri başka firmalarca ele geçirilmesini engellemek için, yoğun çaba harcadıklarını, bunu engellemek için firmaların başka ülkelerde şubeler ya da üretim birimleri kurarak bu bilgileri transfer ettiklerini ifade etmiştir¹⁰¹. Rugman'a göre, yatırımda bulunmak istenilen uluslararası piyasalarda, ticaret ve yatırımların verimliliğine engel olabilecek aksaklıkların öngörülmesi, içselleştirmenin temelini teşkil etmektedir¹⁰².

İkinci Dünya Savaşı sonrasında gerçekleşen, altın çağ olarak da ifade edilen ve dünya ekonomisinin hızla büyüdüğü dönemde, ulus-ötesi şirketlerin teknoloji ve pazarlama alanında sahip oldukları bilgilerin geniş ölçüde yararlanılabilmesi için, DYS yatırımlarının artmasında içselleştirme teorisi açıklayıcı olmuştur¹⁰³.

e. Parasal Yaklaşım

Aliber (1970) DYS akışının belirleyicisini para değerindeki değişim ve kurdaki değişkenliğe dayandırmıştır¹⁰⁴. Aliber, ulus-ötesi şirketlerin, lisans anlaşması yapmak yerine o ülkede yatırım yapmayı tercih etmelerini, sermaye ve döviz piyasalarının başarısızlığına bağlamış ve bunun firmalara avantaj yarattığını, bu nedenle firmaların yatırımı tercih ettiklerini ifade etmiştir¹⁰⁵. Yaklaşım, DYS yatırımlarının mikro belirleyenlerine, ulusal para birimini de eklemektedir¹⁰⁶.

Aliber DYS yatırımlarını, yatırımcı şirketin kur üzerinden kâr haddini yükseltme eğilimi ve çabası ile açıklamaya çalışmaktadır. Yaklaşımın özünde, yatırımcı firmanın kendi ülke para biriminin değerinin, yatırım

¹⁰¹ Kula, a.g.e., s. 60.

¹⁰² Aklan, "Türkiye'de Yabancı Sermaye Yatırımları", s. 3.

¹⁰³ Candemir, a.g.e., s. 25.

¹⁰⁴ Dreyhaupt, a.g.e., s. 36 - 37.

¹⁰⁵ Dunning, a.g.m., s. 113.

¹⁰⁶ Petrochilos, a.g.e., s. 15.

yapacağı ülkenin para biriminden daha yüksek olması halinde, yatırımcı firmanın gittiği ülkede, yerli firmalardan daha düşük faiz ile kendi ülkesinde borçlanarak karşılaştırmalı avantaj elde edeceğini, böylece DYS yatırımlarının para biriminin değeri yüksek olan ülkelerden, düşük olan ülkelere doğru hareket edeceğini ifade etmektedir¹⁰⁷. Diğer bir ifadeyle Aliber, güçlü paralara sahip gelişmiş ülkelerdeki firmaların, daha ucuz maliyetle borçlanabildiklerini ve zayıf paralara sahip gelişmekte olan ülkelerde daha riskli yatırımları göze alabilmelerini ifade etmektedir¹⁰⁸. Bu teorinin esası parasının değeri görece olarak daha yüksek olan ülkelerin DYS açısından yatırımcı, parasının değeri daha düşük olan ülkelerin DYS açısından ev sahibi ülke olduğudur¹⁰⁹.

Aliber'in hipotezi, bir firmanın neden farklı para birimlerinin olduğu ülkelere yatırım yapıldığını açıklarken, bir firmanın o ülkedeki pazara girişi nedenini ve firmanın rakiplerinin pazarına nasıl ortak olduğunu açıklayamamaktadır.

f. Eklektik (OLI) Paradigma

Hymer'in hipotezi ve onu takip eden içselleştirme hipotezinin eksiklerini tamamlayıcı olan¹¹⁰, eklektik paradigma, Dunning tarafından ileri sürülmüş ve DYS yatırımlarını açıklama açısından günümüzde de en çok kabul görmüş yaklaşımdır¹¹¹. Teori, hükümetlerin piyasalara müdahaleleri ile firmaların monopol kazançlarını artıran ve diğer firmalara göre bazı avantajlara neden olmasını sağlayan mülkiyet avantajlarını daha da artıran işlem maliyetlerinin, piyasaların mükemmel işlemesine engel olduğu ve

¹⁰⁷ Petrochilos, a.g.e., s. 15 ve Candemir, a.g.e., s. 23-24.

¹⁰⁸ Kula, a.g.e., s. 61.

¹⁰⁹ Dreyhaupt, a.g.e., s. 37.

¹¹⁰ Kula, a.g.e., s. 62.

¹¹¹ Arıkan, a.g.e., s. 28.

piyasa aksaklıklarının Klasik Teorinin DYS yatırımlarını açıklamakta yetersiz kalmasına neden olduğunu ifade etmektedir¹¹².

Eklektik paradigma, basit olarak yabancı üretimin genişliği, coğrafyası ve endüstriyel kompozisyonunun birbirine bağlı üç belirleyici olduğunu ve ulus-ötesi şirketlerin yatırım kararlarının bu üç değişkene göre belirlendiğini ifade etmektedir¹¹³. Buna göre ev sahibi ülkenin sahip olması gereken üç temel avantaj bulunmaktadır:

- Birinci avantaj; yatırımcı firmaların yatırımlarını çeken, firmalara ait spesifik mülkiyet haklarıdır (Ownership – O). Bu haklar, ev sahibi ülkelerdeki diğer firmalara karşı, yatırımcı firmanın sahip olduğu, sınaî mülkiyet hakları, patentli teknoloji ve ticari marka, yönetsel ve pazarlamayla ilgili know-how, piyasaya girişinin kontrolü gibi bazı özel avantajların yatırımcı firmada olmasıdır¹¹⁴. Bu sayede, yatırımcı firma, yerel piyasada karşılaştırmalı bir avantaj sağlayacaktır¹¹⁵. Ancak, diğer şartlar sabit varsayıldığında, yatırımcı firmanın sahip olduğu karşılaştırmalı avantajın, yerli firmalarla kıyaslandığında, yatırımı anlamlı kılacak derecede daha büyük olması halinde, yatırımcı firma üretim ya da yatırımı artırabilir¹¹⁶.
- İkinci avantaj; bölge ya da ülkelerdeki yerel avantajlara göre yatırım yerinin seçilmesidir (Location – L). Bir ülkenin karşılaştırmalı olarak sahip olduğu gelir yaratan, doğal ve taşınamayan (pazar büyüklüğü, diğer pazarlarla bağlantısı, hammadde olanakları, işgücü verimliliği, vergi teşvikleri, kültürel ve sosyal yapı, altyapı olanakları vb.) ve tüm firmaların ortaklaşa ihtiyaç duyacağı avantajlara sahip olması halinde ve ilk avantajdan

¹¹² Batmaz, Tunca, a.g.e., s. 38.

¹¹³ J. H. Dunning, **Global Capitalism**, Routledge, London, United Kingdom, 2000, s. 83.

¹¹⁴ L. Öztürk, a.g.m., s. 119.

¹¹⁵ Candemir, a.g.e., s. 26.

¹¹⁶ Dunning, a.g.e., s. 83.

daha fazla yararlanılmasını sağlanacak olunması halinde, yatırım yeri olarak daha fazla tercih edilebileceğini iddia etmektedir¹¹⁷.

- Üçüncü avantaj; neden bir başka ülkeye yatırım yapıldığını açıklar. İçselleştirme (Internalization – I), bir firmanın lisans anlaşması yerine varlık transferini ve ürünü içselleştirmeyi tercih ettiğini, bu yolla üründen elde edilen net kazancın daha fazla olacağını ifade etmektedir¹¹⁸.

Eklektik paradigmaya göre, yurtdışında yerleşik ulus-ötesi şirketlerin aktivitelerini açıklayan dört şart vardır¹¹⁹:

- Yatırımı sağlayacak şekilde dizayn edilmiş özel bir piyasa ya da yönlendirilmiş talep,
- Doğal kaynaklara, tarım ürünlerine, vasıfsız işgücüne erişim sağlanacak şekilde dizayn edilmiş bir piyasa,
- Birinci ve ikinci şarta bağlı olarak, daha etkin işbölümünü sağlayacak ya da ulus-ötesi şirketler tarafından yurtiçi varlıkların veya bir yabancı portföy varlığının uzmanlaşmasını sağlayacak ve geliştirecek şekilde dizayn edilmiş bir piyasa,
- Son olarak, mülkiyet haklarının kullanılmasını sağlayacak korumaların dizayn edildiği bir piyasa.

Yukarıda belirtilen şartlar dahilinde, mülkiyet hakları (O), yerel avantajlar (L) ve içselleştirme faaliyetleri (I) dikkate alınarak, yatırımcı firma yatırım kararı, mülkiyet haklarının var olduğu varsayımı altında, içselleştirme ve yerel avantajların bir arada olması DYS yatırımının yapılmasını sağlarken, diğer hallerde yatırım kararı alınmamaktadır.

¹¹⁷ Dunning, a.g.e., s. 83.

¹¹⁸ Dunning, a.g.e., s. 83-84.

¹¹⁹ Dunning, a.g.e., s. 84.

III. DÜNYADA DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ GELİŞİMİ

UNCTAD'ın 2009 Dünya Yatırım Raporu'na göre, 2007 yılında yaklaşık 2 trilyon dolar DYS yatırımı gerçekleşmiş ve DYS stoku 17 trilyon dolara yaklaşmıştır. 1980'li yılların ikinci yarısından itibaren giderek artan DYS yatırımları, 2000 yılında en yüksek seviyesine ulaşmış, ancak yaşanan küresel kriz, 11 Eylül saldırısı gibi unsurlardan ötürü gerilese de 2003 yılından itibaren, ulus-ötesi şirketlerin yurtdışı iştiraklerinin aşırı kârları, giderek hızlanan şirket evlilikleri (birleşme ve devralmalar) ile yeniden yükselişe geçmiş ve 2000 yılındaki zirve 2006'da aşılrken 2007'de yeni bir zirve gerçekleşmiştir. Tablo 1.2 ve Grafik 1.1 DYS hareketlerinin yıllar itibariyle seyrini vermektedir.

Tablo 1.2. Dünyada Bölgeler İtibariyle Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları (Milyar Dolar) (1970 – 2008)

	1970	1980	1985	1990	1995	2000	2003	2006	2007	2008
Dünya	13.3	54.1	55.9	207	341	1,382	565	1,461	1,979	1,697
Gelişmiş Ülkeler	9.5	46.6	41.7	172	221	1,118	361	973	1,359	962
Avrupa	5.2	21.4	16.8	104	137	707	280	632	900	518
- Avrupa Birliği	5.2	21.3	16.1	97.3	132	681	259	590	842	503
- Diğer Avr. Ülk.*	0.1	0.1	0.7	7.1	4.6	26.7	20.4	41.4	57.3	14.9
Kuzey Amerika**	3.1	22.7	21.9	56.0	68.0	381	61	297	380	361
Diğer Gelişmiş Ülk.***	1.2	2.5	3.1	11.7	16.4	29.6	20.8	44.1	79.4	83.1
Gelişmekte Olan Ülk.	3.9	7.5	14.2	35.1	116	257	184	434	529	621
Afrika	1.3	0.4	2.4	2.8	5.7	9.7	20.9	57.1	69.2	87.6
Latin Amerika	1.6	6.4	6.2	8.9	29.5	98.3	45.8	93.3	127	144
Asya	0.9	0.5	5.4	22.7	80.1	149	117	282	331	388
Okyanusya****	0.14	0.12	0.09	0.70	0.69	0.2	0.4	1.3	1.3	0.9
Güney ve Doğu Avr. ile Bağ. Ülk. Top.	0.00	0.02	0.02	0.07	4.1	7.0	19.9	54.5	90.9	114

Kaynak: UNCTAD verilerine dayanılarak tarafımızdan derlenmiştir.

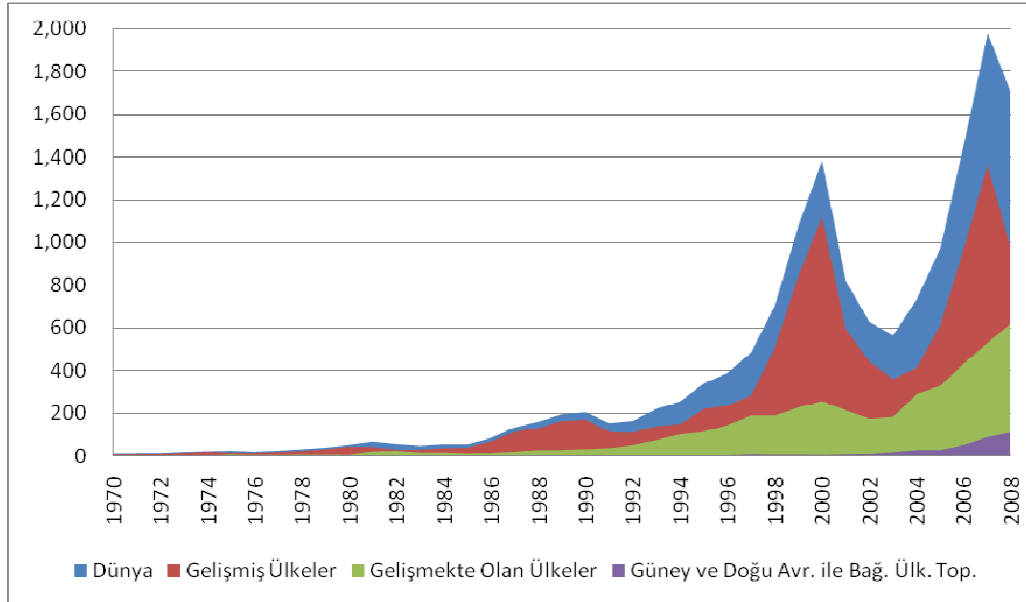
* Norveç, İsviçre, İzlanda dahildir.

** Kanada ve ABD dahildir.

*** Avustralya, Japonya, Bermuda, İsrail, Yeni Zelanda.

**** Avustralya dışındaki Okyanusya ülkelerini kapsar.

Grafik 1.1. Dünyada Doğrudan Yabancı Sermaye Hareketleri (Milyar Dolar) (1970 – 2008)



Kaynak: UNTCTAD verilerine dayanılarak tarafımızdan derlenmiştir.

Grafik incelendiğinde de yukarıda bahsettiğimiz hususlar daha net tespit edilebilmektedir. Grafikte en çok dikkati çeken nokta gelişmiş ülkelerdeki DYS girişlerinin gelişmekte olan ülkelere göre daha hızlı yükselmesidir. Bunun pazar büyüklüğü, kişi başına düşen milli gelir, işgücü verimliliği, ekonomik ve politik istikrar, daha istikrarlı ve güvenilir yasal ve kurumsal yapı (kâr transferleri, fikri hakların korunması gibi) vb. birçok etkene dayandığı açıktır. Gelişmekte olan ülkelere ise 1990'lı yıllarla birlikte DYS girişinin arttığı gözlemlenmektedir. Gelişmekte olan ülkelere, 1990'lı yıllarda giderek artan liberalleşme hareketleri, özelleştirmeler ve DYS çekmeye yönelik kamu politikaları (özellikle Doğu Asya ülkelerinin izledikleri sanayi politikaları gibi), bu dönemde bu ülkelere giren DYS akışının artış nedeni olarak gösterilebilir.

A. Birinci Dünya Savaşı Öncesi Dönem: Sanayi Devrimi, Sömürgecilik, Kapitalist Kriz ve Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları

Birinci Sanayi Devrimi, buhar makinesinin 18. yüzyıl sonunda İngiltere'de sanayide kullanımının yaygınlaşarak kol gücünün ikamesiyle başlamış ve buhar makinesinin demiryolları ile denizyollarına girmesiyle düşen ulaşım maliyetleri, 19. yüzyılın ortasında dünya pazarının oluşmasını sağlamıştır¹²⁰. Birçok iktisat tarihçisi 1850 – 1913 yılları arasında yaşanan ve Atlantik ekonomisinin oluşumundaki bu artışı (sermaye, emek, mal akımını) birinci küreselleşme dalgası olarak da adlandırmaktadır¹²¹. 19. yüzyıl sonlarında veya 20. yüzyılın başlarında dünya ekonomisi¹²²:

- İngiltere ve Fransa'nın başı çektiği hızla sanayileşen Avrupa ülkeleri,
- Anglo-Sakson kökenli nüfusun yoğun olduğu ülkeler,
- Kapitalist üretim ilişkilerinin yerleşmediği, sanayileşmiş ülkeler için pazar ve hammadde deposu olan (bugün gelişmekte olan ya da az gelişmiş ülkeler olarak nitelendirilen) ülkeler olarak şekillenmekteydi.

Mill ve Wakefield'nin İngiltere'de sermayenin ihraç edilmesi yoluyla kârlılığın artacağına ilişkin görüşleri ve buna bağlı olarak artan sömürgecilik anlayışı ile birlikte, 19. yüzyılın ikinci yarısı ile Birinci Dünya Savaşı'na kadar geçen dönemde İngiltere'den sömürülen kolonilere doğru önemli miktarda DYS yatırımı gerçekleşti¹²³. Bu dönemde DYS yatırımlarının çoğunluğu Latin Amerika, Asya ve Afrika için projelendirilen büyük altyapı yatırımlarının finanse edilmesi ve kaynak-temelli yatırımlardan oluşmaktaydı¹²⁴.

¹²⁰ Kazgan, a.g.e., s. 25.

¹²¹ Ömer Eroğlu, Mesut Albeni, **Küreselleşme, Ekonomik Krizler ve Türkiye**, Isparta, Bilim Kitabevi, 2002, s. 31.

¹²² Sinan Sönmez, **Dünya Ekonomisinde Dönüşüm**, Ankara, İmge Kitabevi, 1998, s. 49.

¹²³ Dreyhaupt, a.g.e., s. 22.

¹²⁴ Dreyhaupt, a.g.e., s. 22.

Bu dönem içerisinde, İngiltere ve Fransa'nın karşısına ABD ve Almanya gibi yüksek potansiyele sahip iki ülkenin pazar payı için ciddi anlamda rakip olmalarıyla, iç ve dış piyasa için sanayileşme rotasına girmiş ülkelerin kendilerini büyük bir rekabetin içinde bulmalarına neden olmuştur¹²⁵. Artan rekabet, sermayenin yoğunlaşması nedeni ile düşen kâr hadleri, dış pazarda, pazar kapma mücadelesi ve işgücü piyasasına (özellikle işçi haklarına) karşı baskıcı politikaların gevşemesi nedeniyle artan ücretler, büyük işletmeleri yabancı ülkelere doğrudan yatırıma yöneltmiştir¹²⁶.

1860 ve I. Dünya savaşı arasındaki dönemde uluslararası sermaye dört nedene bağlı olarak en üst düzeyde serbest olarak dolaşabilmiştir¹²⁷:

- Ülkelerin sermaye ihraç eden ve sermaye ithal eden ülkeler olarak ayrılması ve bu durumun her iki taraf için ihtiyaç ve fırsat ekseninde ortak çıkarlara hitap etmesi,
- Üretim faktörlerinin uluslararası hareketliliğinde ciddi bir engel olmaması,
- Sermaye ihraç ve ithal eden ülkeler hem sermayenin hem de kişilerin göçüne destek vermesi,
- Dünya paralarının altın sistemine bağlı olması nedeniyle herhangi bir değişim problemi ve transfer sorunu ortaya çıkmaması.

Diğer bir ifadeyle, bu yıllar klasik iktisat teorisinin genel anlamda tüm yönleriyle işlediği bir dönem olmuş ve DYS yatırımları 1864'de 4 milyar doların altındayken, 1913'de 44 milyar dolara kadar yükselmiş ve bu dönemde 60 milyon kişi Avrupa'dan yeni yerleşim alanlarına göç etmiştir¹²⁸. Bu dönemde Almanya ve Fransa gibi güçlü Avrupa ülkelerinin yatırımları geniş olarak Kıta Avrupa'sı ile sınırlı kalmış, diğer ülkelerin yaptığı sermaye ihraçları ise daha geniş alanlara yayılmıştır (örneğin 1913'de Birleşik Krallığın

¹²⁵ Sönmez, a.g.e., s. 49.

¹²⁶ Sönmez, a.g.e., s. 50.

¹²⁷ Görgün, a.g.e., s. 15.

¹²⁸ Görgün, a.g.e., s. 15.

uluslararası yatırımlarının üçte ikisi Kuzey ve Güney Amerika'nın ve Avustralya'nın zengin birincil üretim alanlarına, %28'i ise Ortadoğu ve Uzakdoğu'nun yoğun nüfusa sahip bölgelerine yapılmıştır)¹²⁹.

B. Birinci ve İkinci Dünya Savaşı Arası Dönem

1920'li yıllarda yabancı yatırımlarda ciddi bir artış olmuş ve bu artış daha çok DYS yatırımlarında gerçekleşmiştir. Bunun en temel nedeni ise dünya ekonomisi içerisinde I. Sanayi Devrimine bağlı olarak imalat alanında yaşanan üretim artışını, 19. yüzyılın ortalarında ortaya çıkan ulus-ötesi şirketlerin I. Dünya Savaşı'na kadar kurumsallaşarak olgunlaşmalarını sağlaması ve bu durumun DYS hareketlerini artırmasıdır (dünyadaki sermaye akışının dörtte biri DYS şeklinde gerçekleşmiştir)¹³⁰. Diğer taraftan dünya ekonomisi 1920'lerin ortalarında istikrara kavuşmuş olsa da, I. Dünya Savaşı öncesi dönemle karşılaştırıldığında sağlam temeller üzerine oturtulamamıştı (1929 yılında yaşanan büyük buhran da bunun en büyük göstergesi olmuştur)¹³¹.

1920'li yıllarda farklılaşmış, bütünleşmiş ve olgunlaşmış ulus-ötesi şirketlerin ticari faaliyetlerindeki artışa bağlı olarak DYS hareketleri gelişse de, krizin ağır etkilerinin söz konusu olduğu 1930'lu yıllar ile II. Dünya Savaşı'nın yıpratıcı etkilerinin ağır bir biçimde yaşandığı 1940'lı yıllar, DYS yatırımlarını yavaşlatmıştır¹³². I. Dünya Savaşı sonrası artan DYS hareketleri 1929 Buhranı ve II. Dünya Savaşı ile gerilemiş ve II. Dünya Savaşı sonrasında DYS hareketlerinin durgunlaşmasına neden olmuştur¹³³.

¹²⁹ Görgün, a.g.e., s. 16.

¹³⁰ Paul Hirst, Grahame Thompson, **Küreselleşme Sorgulanıyor**, çev. Çağla Erdem, Elif Yücel, Ankara, Dost Kitabevi., 2007, s. 46.

¹³¹ Görgün, a.g.e., s. 17 - 18.

¹³² Hirst, Thompson., a.g.e., s. 46.

¹³³ Candemir, a.g.e., s. 30 – 31.

Söz konusu dönemde uluslar üstü, sistemi düzenleyici ve yönlendirici bir gücün olmaması (IMF, Dünya Bankası vb. gibi), ekonomik çöküşün tüm dünyaya yayılmasına ve ekonomik istikrarsızlığa bağlı agresif siyasal değişimlere neden olmuş ve bu durum dünyayı II. Dünya Savaşı'na kadar götürmüştür¹³⁴. Dünya ekonomisindeki talep daralması, üretim ve ticaret hacmini de daraltmış ve DYS hareketleri de bundan etkilenerek bu dönemde hızla gerilemiştir.

C. İkinci Dünya Savaşı ve 1970 Arası Dönem

İkinci sanayi devrimi, II. Dünya Savaşı'nın hemen ardından, dünyada yaşanan bloklaşma ve kutuplaşma sonrası gelişen soğuk savaşta, ülkelerin birbirine teknolojik üstünlük sağlama çabalarının sonucu ortaya çıkmıştır. II. Dünya Savaşı öncesindeki dönemde portföy yatırımları daha fazla önem taşımaktaydı¹³⁵. Savaş sonrası sağlanan ekonomik ve politik istikrar ulus-ötesi yatırımların önemini artırmış ve DYS hareketleri bu dönemde artmaya başlamıştır¹³⁶.

İkinci Dünya Savaşı sonunda, Birleşmiş Milletler, Uluslararası Para Fonu'nu (IMF), Dünya Bankası (WB) ve Gümrük Tarifeleri ve Ticaret Genel Anlaşması (GATT) gibi uluslararası kuruluşlar aracılığıyla, ABD ve bazı Avrupa Devletlerinin öncülüğünde dünyanın ekonomik, sosyal ve politik olarak, düzeni yeniden tasarlanmıştır. II. Dünya Savaşı sonrası siyasi ve ekonomik olarak güçlenen ve dünya üretiminin üçte birini gerçekleştiren ve bu dönemde ve dünya ekonomisini kendine göre şekillendiren ABD'nin, diğer ülkelere kabul ettirdiği yeni ekonomik düzen içerisinde, genişleyen dünya ekonomisi, 1970'lere kadar özellikle de Batı'ya önemli bir refah getirmiş ve bu

¹³⁴ Görgün, a.g.e., s. 20.

¹³⁵ Faruk Cömert, "Yabancı Sermayenin Dünü, Bugünü ve Geleceği", **Hazine Dergisi**, Sayı 12, Ekim, 1998, s. 2.

¹³⁶ Cömert, "Yabancı Sermayenin Dünü, Bugünü ve Geleceği", s. 2.

dönem “Altın Çağ” olarak adlandırılmıştır¹³⁷. 1973 yılında ortaya çıkan Petrol krizi, II. Dünya Savaşı’ndan sonra Altın Çağ yaşayan ülkelerdeki genişlemeyi durdurmuş ve hızlı bir artış gösteren DYS yatırımlarının yavaşlamasına neden olmuştur¹³⁸.

Uzak Doğu, Latin Amerika ve Okyanusya ülkeleri bağımsızlıklarını yeni kazanan sömürgelerle beraber dünya pazarlarında yerlerini alırlarken, bir taraftan tarım sektöründeki teknolojik ilerleme (yeşil devrim) diğer taraftan ulaşım ve iletişim teknolojisindeki gelişmelerin hızlanmasına bağlı olarak artan uluslararası ticaretin artmasıyla birlikte, ulus-ötesi şirketlerin dünya ticaretindeki payları artmış ve üretim, sermaye, ticaret ve iş gücü uluslararası niteliklere taşınmıştır¹³⁹.

Keynesyen devlet görüşünün etkin olduğu 1945 – 1973 arası dönemde, Fordist seri üretim modeli ile Keynesyen refah devletinin korunan ulusal pazarlara yönelik, standart ürünün seri üretimi hedeflemesi, maliyetler düşürerek, kâr maksimizasyonu ve tam istihdama ulaşmak amaçlanıyordu¹⁴⁰. Özellikle 1960’lı yıllar bu amaçtan hareketle, reel sermaye hareketlerinin artış gösterdiği bir dönemdir. Bu dönemde ABD merkezli ulus-ötesi şirketlerin diğer ülkelere DYS yatırımları artış göstermiş ve sadece 1961’de 1,6 milyar dolar olan DYS çıkışı, %107 artış ile 1965’de 3,3 milyar dolara yükselmiştir¹⁴¹. Diğer taraftan 1965’de, ABD merkezli ulus-ötesi şirketlerin DYS stoku Latin Amerika için 9,4 milyar dolar, Uzakdoğu’da 2,2 milyar dolar, Yakındoğu’da 1,6 milyar dolar, Okyanusya’da 1,8 milyar dolar ve Afrika’da 1,9 milyar dolardır¹⁴².

¹³⁷ Görgün, a.g.e., s. 22.

¹³⁸ Görgün, a.g.e., s. 22.

¹³⁹ Çelik, a.g.m., s. 281.

¹⁴⁰ Ekinci, a.g.e., s. 25.

¹⁴¹ A. Osman Balkanlı, “, Küresel Ekonominin Belirleyici Faktörleri Üzerine”, **Uludağ Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**, Cilt 21, Sayı 1, 2002, s. 16.

¹⁴² Balkanlı, a.g.m., s. 16.

1960'lı yıllardan sonra gelişmekte olan ülkelere yapılan dolaysız yabancı yatırımların artmasında IMF, GATT, Dünya Bankası, Ortak Pazar gibi ekonomik entegrasyonların teşvik edici etkileri olmuş ve bu yıllarda dolaysız yabancı yatırımlar daha çok emek yoğun olan, üretimde mal farklılaştırması yapılabilen, hızlı teknolojik gelişmelerin uygulandığı kimya, lastik, makine gibi dayanıklı tüketim mallarının bulunduğu sektörlerde yoğunlaşmıştır¹⁴³.

İkinci Dünya Savaşı sonrasında, gelişmiş ülkelerin ihtiyaç duydukları hammaddelere sahip olmak, gelişmiş ülkelerden gelişmekte olan ülkelere doğru DYS akımı için yeterli bir koşulken, 1970'lerde ucuz işgücü yatırımın yapılması için önemli bir kriter olmuştur¹⁴⁴. Bu dönemde gelişmiş ülkelerdeki şirketler, daha çok kendi ülkelerinde artık kârlı olmayan makine-donanım, gayri maddi haklar, teknik bilgi biçimindeki imalat yatırımlarını geliştirmekte olan ülkelere kaydırmış ve bunu yaparken de düşük işgücü maliyeti, sosyal giderlerin daha az, işçi haklarının daha sınırlı ve işgücü beceri düzeyinin daha yüksek olduğu Doğu Asya, Latin Amerika gibi bölgelere yönelmişlerdir (bu durum 1970'li yıllarda gelişmekte olan ülkeleri büyük çaplı mamul ihracatçısı haline getirmiştir)¹⁴⁵. Daha önce DYS yatırımlarını açıklamaya yönelik teoriler içerisinde ifade ettiğimiz, “içselleştirme teorisi” ve “eklektik paradigma” söz konusu gelişmeleri kısmen açıklayabilmektedir.

D. Petrol Krizleri ve Neo-Fordist Üretim 1970'li Yıllar

1968-1972 döneminde gelişmiş ülkelerden kaynaklanan sermaye akışı petrol ihracatçısı olmayan ülkelerin büyüme oranlarının yıllık ortalama %6 ve gelişmiş ülkelerin büyüme oranlarının % 4.7 olarak gerçekleşmesine neden olmuş, 1972-1973 yıllarındaki petrol fiyat artışları, petrol ihracatçısı ülkelerin

¹⁴³ Hasan Sabır, “Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını Gelişmekte Olan Ülkelere Yönlendirici Politikalar”, **Dış Ticaret Dergisi**, Sayı 26, Ekim, 2002, (Erişim) www.dtm.gov.tr, 02.02.2006, s. 1.

¹⁴⁴ Sabır, a.g.e., s. 2.

¹⁴⁵ Kazgan, a.g.e., s 168 – 169.

ihracat gelirlerini olumlu yönde etkilediğinden, söz konusu dönemde ekonomik ticaret hacmi genişlemiş ve tüm bunlar, 1970'li yıllarda gelişmekte olan ülkelere yönelik kredilerin artmasına neden olmuştur¹⁴⁶.

1970'li yıllar ulus-ötesi şirketlerin geliştiği ve etkinliğinin artmaya başladığı, petrol krizinin ardından gelen stagflasyon krizi süreciyle, yükselen liberal eğilimlerin önem kazandığı bir dönemdir¹⁴⁷ (liberal eğilimler daha çok 1980'li yıllarda etkinliğini artıracak ve dünya ekonomisini yönlendiren olgu haline gelecektir). Artan Neo-liberal eğilimler ve küreselleşme, ulusal pazar ve kitle üretimi karakterize eden ve ulus-ötesileşme, esnek üretim ve endüstri ilişkilerine ters düşen Keynesyen – Fordist üretim tarzının 1970'li yılların başlarında karaya oturmasına neden olmuş ve neoliberal anlayışı temsil eden Neo – Fordist üretim tarzı ile Keynesyen Fordist üretim tarzı dönüştürülmüş, tek merkezli seri üretim parçalanarak, daha ucuz ve bol girdinin bulunduğu coğrafyalara çekilmiş, emeğin ve üretimin esnek olduğu üretim modeline dönüştürülmüştür¹⁴⁸. Bu süreç, ticaret ve yatırımların uluslararası bir yapıya kavuşmasının temelini oluşturarak, ulus-ötesi şirketlerin güçlenmesine ve dünya ekonomisi içinde önemli birer aktör olarak yer almalarına neden olmuştur.

Neo – Fordist üretim modeli daha sonra, birçok ortak niteliği taşıyan ancak, yenilikçilik, robot teknolojisi, esnek pazar, vasıflı işgücünü de içeren Post – Fordist üretim tarzına dönüşerek 1980'li ve 1990'lı yıllarda üretim ve yatırımı yönlendiren unsur haline gelecektir¹⁴⁹. Bir başka deyişe 1970'li yıllarda Keynesyen – Fordist üretimin sorunları esnek üretimin gelişimiyle ivme kazanmış ve esneklik bir alternatif olarak belirginleşmiştir¹⁵⁰.

¹⁴⁶ Nejla Adanur Aklan, “Dış Borçlanma, Gelişmekte Olan Ülkeler İçin Etkin Bir Finansman Yöntemi midir?”, **Dış Ticaret Dergisi**, Sayı 25, Temmuz, 2002, (Erişim) www.dtm.gov.tr, 23.04.2006, s. 1.

¹⁴⁷ Balkanlı, a.g.m., s. 19.

¹⁴⁸ Hüseyin Akyıldız, “ Temel Dinamikleri ve Çelişkileriyle Üretim ve Bölüşüm Süreci”, **TÜHİS**, Mayıs, 2005, s. 40.

¹⁴⁹ Akyıldız, a.g.m., s. 40.

¹⁵⁰ Erdut, a.g.e., s. 27.

Neo – Fordist üretim tarzı daha çok yarı vasıflı ve emek-yoğun bir üretim tarzına dayandığı için, 1970’li yıllarda DYS yatırımları emek-yoğun nitelik kazanmış ve işgücü maliyeti önemini kısmen yitirse de, DYS yatırımlarında yönlendirici etken haline gelmiştir. Bu dönemde, özellikle Avrupa’ya yönelen ucuz işgücü göçü ve Doğu ve Güney Doğu Asya ile Latin Amerika’daki ucuz işgücü, DYS yatırımlarının Avrupa, Doğu ve Güney Doğu Asya ile Latin Amerika’da yoğunlaşmasına neden olmuştur.

1970’li yılların başlarındaki yüksek büyüme hızı yaşanan petrol krizlerine rağmen, petrol fiyatlarındaki artıştan kazançlı çıkan petrol ihracatçısı ülkelerin ellerindeki fonları Avrupa Bankaları aracılığıyla, gelişmekte olan ülkelere kredi olarak aktarımı, büyüme hızının 70’li yıllarda gelişmekte olan ülkelerde yüksek seyretmesine neden olmuştur. Özellikle 1970’li yıllarda, gelişmekte olan ülkelerdeki büyüme hızı ortalama %5,8 olarak gerçekleşmiştir. 1974 - 1977 döneminde özellikle gelişmiş ülkelerde 1950 – 1973 arası dönemde yaşanan altın çağa göre daha düşük büyüme hızının yaşandığı ve işsizliğin arttığı bir dönem olmuş¹⁵¹, bu durum DYS hareketlerinin de bu dönemde yavaşlamasına, hatta 1976’da gerilemesine bile neden olmuştur. 1970’li yılların ilk yarısında, yıllık ortalama %56 artış gösteren DYS girişi, 1970’li yılların ikinci yarısında yıllık ortalama %-0,5 olarak gerçekleşmiştir. 1970-79 arası dönemde DYS girişindeki gelişim hızı yıllık ortalama %14,8 olarak gerçekleşirken aynı oran gelişmiş ülkeler için %16,8, gelişmekte olan ülkeler için %33,5’dir.

¹⁵¹ Erdut, a.g.e., s. 22.

Tablo 1.3. Dünyada Bölgeler İtibariyle Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları (Milyar Dolar) (1970 – 1979)

	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979
Dünya	13.3	14.3	14.9	20.6	24.1	26.6	22.0	27.1	34.4	42.3
Gelişmiş Ülkeler	9.5	10.7	11.5	15.5	21.7	16.9	15.5	20.1	25.4	33.8
Avrupa	5.2	6.0	6.6	9.7	12.7	10.1	8.3	12.5	13.8	17.7
- Avrupa Birliği	5.2	5.9	6.5	9.5	12.4	9.8	8.0	11.7	13.3	17.3
- Diğer Avr. Ülk.*	0.07	0.11	0.12	0.21	0.36	0.27	0.38	0.78	0.50	0.41
Kuzey Amerika**	3.1	3.1	3.5	5.3	7.1	5.9	5.7	6.3	9.6	14.0
Diğer Gelişmiş Ülk.***	1.2	1.5	1.5	0.4	1.9	0.9	1.5	1.4	2.0	2.1
Gelişmekte Olan Ülk.	3.9	3.6	3.4	5.2	2.5	9.7	6.5	7.0	9.0	8.5
Afrika	1.3	0.8	0.9	0.8	1.8	0.9	1.7	0.8	0.8	1.5
Latin Amerika	1.6	1.9	1.0	2.6	2.2	3.5	3.1	3.1	4.2	4.8
Asya	0.9	0.8	1.4	1.6	-1.7	5.3	1.6	3.0	3.9	2.1
Okyanusya****	0.14	0.05	0.09	0.14	0.09	0.02	0.04	0.05	0.06	0.07

Kaynak: UNTCTAD verilerine dayanılarak tarafımızdan derlenmiştir.

* Norveç, İsviçre, İzlanda dahildir.

** Kanada ve ABD dahildir.

*** Avustralya, Japonya, Bermuda, İsrail, Yeni Zelanda.

**** Avustralya dışındaki Okyanusya ülkelerini kapsar.

E. Küreselleşme, Liberalleşme, Ulus-Ötesi şirketler 1980'li Yıllar

Neoliberal iktisadın etkinleşmeye başladığı 1980 sonrasında en önemli özelliği, ulus-ötesi şirketlerin DYS yatırımlarının niteliğini ve niceliğini değiştirmeleridir¹⁵². 1970'lerde yaşanan petrol krizleri ve artan petrol fiyatları ile petrol üreten ülkeler elde ettikleri fonları, kendi ülkelerinde etkin bir finans ve bankacılık sistemine sahip olmamaları nedeniyle, Batılı ülkelerin bankalarına yatırmışlar ve 1980 sonrasında petrol fiyatlarının düşmesine bağlı olarak kredi döngüsünün azalması, kullanılan kredilerin etkin ve verimli yatırımlarda kullanılmaması gibi faktörlerle birleşince, gelişmekte olan ülkelerde dış borçlarını geri ödeme sorunları baş göstermeye başlamıştır¹⁵³.

1980'li yıllarda iç pazara dönük üretimden büyük satış imkânları sağlayarak pazar payını genişletmek ve dolaylı olarak ulus-ötesi şirketlerin

¹⁵² Görgün, a.g.e., s. 23.

¹⁵³ Görgün, a.g.e., s. 23.

ihracatını artırabilmek için, Sovyet Rusya ve Çin gibi sosyalist ülkeler, batılı ülkelerle ortak yatırım yapmaya başlamışlardır¹⁵⁴.

1970'li yıllar bu gelişmelerin yoğun yaşanmaya başladığı birçok ulus-ötesi şirketin geliştiği ve etkinliğinin arttığı yıllar olmuştur. Özellikle, 1970'lerin sonu ve 1980'lerin başı ile birlikte artan liberal eğilimler, iktisadi ve hukuksal alanlarda liberalleşmeyi hızlandırmış ve finansal sermayenin önündeki hukuksal engellerin ortadan kalkmasını sağlayarak, DYS akışını ve gelişmekte olan ülkelere kısa vadeli yabancı sermaye akışını hızlandırmıştır¹⁵⁵.

1980 – 89 arası dönemde dünyada DYS akımının artış hızı yıllık ortalama %19,1 iken, bu oran gelişmiş ülkelerde %20,7, gelişmekte olan ülkelerde %27,7 olarak gerçekleşmiştir. Ancak, 1980'li yılların ikinci yarısında gelişmiş ülkelere yönelen DYS akışı ile 1986 – 89 arası dönemde, DYS akışının gelişim hızı dünyada yıllık ortalama %38,2 olarak gerçekleşmiştir. Aynı oran, gelişmiş olan ülkelerde %43,1 iken, gelişmekte olan ülkelerde %22,6 olarak gerçekleşmiştir. Tablo 1.4'de 1980 – 1989 döneminde DYS girişi bölgesel olarak verilmektedir.

Bu dönemde özellikle Avrupa'da İngiltere, Latin Amerika ülkeleri, Doğu Bloğu Ülkeleri, Uzak Doğu ve Güney Doğu Asya ile Türkiye küreselleşme ve küresel sermayeden payına düşeni alabilmek için sermaye hareketlerini serbest bırakmanın yanı sıra özelleştirme çabalarına girişmişlerdir¹⁵⁶. 1980 – 1985 arası dönem gelişmekte olan ülkelerde yaşanan dış borç krizleri 70'li yıllarda yüksek büyüme performansını yavaşlatmış ve büyüme hızı gelişmekte olan ülkelerde %3 seviyelerine gerilemiştir. Aynı dönemde gelişmiş ülkelerin büyüme hızında da gerilemeler yaşanmıştır (gelişmiş ülkelerin büyüme hızı %2,4 olarak gerçekleşmiştir). Ancak 1985-1990 arası

¹⁵⁴ Görgün, a.g.e., s. 23.

¹⁵⁵ Balkanlı, a.g.m., s. 19.

¹⁵⁶ Kazgan, a.g.e., s. 164.

dönem sermaye hareketlerindeki artış, liberal politikaların getirdiği serbestleşme ile ticaret hacmi ve sermaye hareketlerinin de yoğunlaşarak artması büyüme hızını artırmış ve gelişmekte olan ülkelerde %4,4'e, gelişmiş ülkelerde ise %3,6'ya yükselmesine neden olmuştur.

Tablo 1.4. Dünyada Bölgeler İtibariyle Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları (Milyar Dolar) (1980 – 1989)

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989
Dünya	54.1	69.6	58.1	50.3	56.8	55.9	86.3	136.5	162.8	196.6
Gelişmiş Ülkeler	46.6	45.5	31.7	32.7	39.2	41.7	70.6	114.8	132.4	165.7
Avrupa	21.4	16.9	14.7	15.4	8.3	16.8	25.5	40.3	60.5	84.0
- Avrupa Birliği	21.3	16.1	14.3	14.8	8.0	16.1	23.3	38.0	57.9	80.7
- Diğer Avr. Ülk.*	0.1	0.8	0.5	0.6	0.3	0.7	2.2	2.4	2.6	3.3
Kuzey Amerika**	22.7	25.9	13.9	13.5	30.3	21.9	39.0	67.7	64.7	75.0
Diğ. Gelişmiş Ülk.***	2.5	2.8	3.0	3.7	0.6	3.1	6.1	6.8	7.2	6.7
Gelişmekte Olan Ülk.	7.5	24.0	26.4	17.6	17.6	14.2	15.8	21.7	30.4	30.9
Afrika	0.4	2.0	2.1	1.3	1.9	2.4	1.8	2.4	3.0	4.7
Latin Amerika	6.4	8.6	7.0	5.2	4.0	6.2	4.6	5.8	9.1	8.8
Asya	0.5	13.3	17.1	10.9	11.6	5.4	9.3	13.4	18.1	17.0
Okyanusya****	0.12	0.14	0.14	0.18	0.17	0.09	0.05	0.07	0.19	0.41
Güney ve Doğu Avr. ile Bağ. Ülkeler Top.	0.02	0.01	0.00	0.02	-0.01	0.02	-0.03	0.01	0.02	0.02

Kaynak: UNTCTAD verilerine dayanılarak tarafımızdan derlenmiştir.

* Norveç, İsviçre, İzlanda dahildir.

** Kanada ve ABD dahildir.

*** Avustralya, Japonya, Bermuda, İsrail, Yeni Zelanda.

**** Avustralya dışındaki Okyanusya ülkelerini kapsar.

1980'li yılların özellikle ikinci yarısında ihracatın artış hızı (1986 – 1990 %14,3 ve 1991 – 1996 %7,4) üretimin artış hızının (1986 – 1990 %10,7 ve 1991 – 1996 %6,4) üzerine çıkmıştır¹⁵⁷. Ulus-ötesi şirketlerin neden olduğu bu sonuç özellikle gelişmiş ülkelerdeki kâr haddinin düşüşü, kapitalist rekabetin mantığı, birim maliyetleri düşürme çabası, teknolojik gelişmeler gibi büyümeyi yavaşlatan unsurlardır¹⁵⁸. Dolayısıyla 1970'li yılların başından beri görece durgunluk yaşayan gelişmiş kapitalist ülkelere ait sermaye, kendine yeniden üretme, yayılma ve büyüme imkânı sağlayabilmek için Batı ekonomilerinin dışına yönelmiştir¹⁵⁹. Bu sürecin gelişimini sağlayan dinamizm

¹⁵⁷ E. Ahmet Tonak, "ÇTYA'nın Bağlamı: Küreselleşme ve Yabancı Sermaye", **Küreselleşme, Emperyalizm, Yerelcilik, İşçi Sınıfı**, Ankara, İmge Kitabevi, 2004, s. 36 – 37.

¹⁵⁸ Tonak, a.g.e., s. 36 – 37.

¹⁵⁹ Tonak, a.g.e., s. 36 – 37.

ise ulus-ötesi şirketlerdir. Tablo 1.5 1988-1990 arası dönemde DYS çekme performans ve potansiyel matrisini vermektedir.

**Tablo 1.5. Doğrudan Yabancı Sermaye Potansiyel ve Performans Matrisi
(1988 – 1990)**

	Yüksek Performans (En başarılı Ülkeler)	Düşük Performans (Potansiyelin Altında)
Yüksek Potansiyel	Avustralya, Bahreyn, Belçika ve Lüksemburg, Botswana, Kanada, Şili, Çin, Kolombiya, Kosta Rika, Kıbrıs Rum Kesimi, Danimarka, Fransa, Yunanistan, Hong Kong, Endonezya, İrlanda, Malezya, Malta, Meksika, Hollanda, Yeni Zelanda, Norveç, Umman, Portekiz, Singapur, İspanya, İsveç, İsviçre, Tayvan, Tayland, Trinidad Tobago, İngiltere, ABD, Venezüella.	Cezayir, Avusturya, Bahama, Brezilya, Finlandiya, Almanya, Macaristan, İzlanda, İran, İsrail, İtalya, Japonya, Kuveyt, Libya, Panama, Polonya, Katar, G. Kore, Suudi Arabistan, G. Afrika, Bir. Arap Emirlikleri, Surinam, Uruguay.
	Yüksek Performans (Potansiyelin Üzerinde)	Düşük Performans (Potansiyelin Altında)
Düşük Potansiyel	Arjantin, Benin, Bolivya, Ekvator, Mısır, Gabon, Gambiya, Guatemala, Guyana, Jamaika, Malawi, Nijer, Nijerya, Papua Yeni Gine, Paraguay, Filipinler, Sierra Leone, Suriye, Togo, Tunus, Vietnam, Zambiya.	Türkiye , Angola, Bangladeş, Burkina Faso, Kamerun, Kongo, El Salvador, Etiyopya, Gana, Gine, Haiti, Hindistan, Ürdün, Kenya, Lübnan, Mali, Fas, Nepal, Nikaragua, Pakistan, Peru, Rwanda, Senegal, Sri Lanka, Sudan, Uganda, Tanzanya, Yemen, Zimbabwe.

Kaynak: UNCTAD, *World Investment Report – 2004, The Shift Towards Service*, New York – Geneva, 2004, s. 17.

Tablo incelendiğinde gelişmiş ülkeler ile özelleştirmelerin bu dönemde yoğun yaşandığı Latin Amerika, Avrupa ülkelerinin yüksek performans gösterdiği gözlemlenebilmektedir. Liberalleşme sürecini tamamlayamamış gelişmekte olan ülkeler ile üçüncü dünya ülkeleri olarak tanımlanan Afrika ülkeleri ise düşük performans göstermektedir. Türkiye’de düşük performans gösteren ülkeler içerisinde yer almaktadır.

1980’li yıllarda Keynesyen refah devletinin kapitalist krize neden olması; yüksek sosyal harcamalar ve devletin yeniden dağılım fonksiyonu, kâr hadlerini geriletmiş ve liberal devlet anlayışı özellikle ABD, Kanada ve gelişmekte olan ülkelerde ilgi görmüştür¹⁶⁰. Avrupa ülkelerinde liberal söylemlerin diğer ülkeler kadar benimsenmemesi kâr hadlerine yansımış ve DYS hareketleri 1980’li yıllarda gelir ve kurumlar vergisinde indirimler yapan,

¹⁶⁰ Akyıldız, a.g.m., s. 41.

istihdam üzerindeki yükleri azaltan, sendikaların gücünü kontrol altına alan ve asgari ücret gibi iş piyasasının yapısını bozduğu iddia edilen düzenlemeleri kaldırmaya ya da kısıtlamaya yönelik arz-yönlü (supply-side) liberal iktisat politikalarını¹⁶¹ benimseyen ve uygulayan Amerika, Kanada gibi gelişmiş ülkelerle, Latin Amerika ve Doğu-Güney Doğu Asya'daki gelişmekte olan ülkelere doğru yönelmiştir. 1980 – 1990 arası dönemde ABD'de kâr hadleri %14'den %17,6'ya, Kanada'da %15'den %19,4'e yükselmişken, İngiltere, Japonya, Fransa ve Almanya'da kâr hadleri ilerlememiş hatta Japonya'da gerilemiştir¹⁶². Bu durum gelişmiş ülkelerdeki şirketlerin daha yüksek kâr arayışı ile düşük maliyetli üretim yapan gelişmekte olan ülkelere doğru hareket etmelerini sağlamıştır.

1980'li yıllarda bir diğer önemli etkende çevreci eğilimlerdir. Gelişmiş ülkelerin, çevreyi korumaya yönelik düzenlemelerinin artması, çevreye zararlı ağır sanayi yatırımlarının (kimya sanayi gibi) gelişmekte olan ülkelere doğru kaydırması¹⁶³. Diğer taraftan gelişmiş ülkeler eskimiş teknolojilerini, gelişmekte olan ülkelerin yüksek gümrük duvarlarını aşmak için kullanmış ve üretimlerini bu ülkelere kaydırarak hem gümrük duvarlarını aşmayı amaçlamış hem de eskiyen teknolojileri üzerinden kâr hadlerini yükseltmişlerdir¹⁶⁴.

Ekonomik küreselleşme; genişleyen uluslararası ticaret, sınırları aşan finansal kaynak aktarımı, artan dış yatırımlar, büyüyen çok uluslu işletmeler ve ortak girişimler ya da Richard Lipsey'in dediği gibi "birçok bireysel ülke ekonomisindeki finansman ve üretim sektörlerinin artan ölçüde bütünleşmesi" olarak tanımlanabilir¹⁶⁵. Birçok ülkenin ticarete bağlı ekonomik ilişkilerinin gelişmesi, sermaye dolaşımının kolaylaşması, diğer ülkelere doğrudan ve dolaylı yatırım imkân ve araçlarının artması, ulus üstü güce sahip şirket ve

¹⁶¹ Akyıldız, a.g.m., s. 41.

¹⁶² Kazgan, a.g.e., s. 165.

¹⁶³ Kazgan, a.g.e., s. 169.

¹⁶⁴ Kazgan, a.g.e., s. 169.

¹⁶⁵ Akın, a.g.e., s. 78.

örgütleri ortaya çıkarmış ve ekonomik ilişkilerde ulus egemenliğinin, yerini sermaye egemenliğine bırakmasına neden olmuştur¹⁶⁶.

1980'lerde artan küreselleşme ve giderek etkinliğini artıran ulus-ötesi şirketlerin faaliyetleri, finansal sermaye serbestleşmesi ile güçlenirken, 1990'lı yıllarda ciddi bir reel üretim fazlası ve "aşırı-rekabet halinin" ortaya çıkması, reel üretimin kârlılığın göre, finansal sermayenin daha fazla kâr vaat ettiği bir ortamda, reel sermayenin artan ölçüde finansal yatırımlara yönelmesine neden olmuştur¹⁶⁷. 1980 sonrası dönemde DYS hareketleri daha çok kâr getiren bankacılık, ticaret, turizm ve sigortacılık gibi hizmet sektörlerine yönelmiştir¹⁶⁸.

F. Özelleştirmeler ve Bağımsız Devletler Topluluğu (1990-1997)

1990'lı yılların başlarında 170.000 bağlı organizasyonu kontrol eden yaklaşık 37.000 şirketin, 24.000'i sanayileşmiş 14 OECD ülkesinde, bu şirketlerin %90'nın merkezi de gelişmiş ülkelerde bulunmaktaydı ve DYS yatırımlarının sadece %5'i gelişmekte olan ülkelere kaynaklanmaktaydı¹⁶⁹. Sadece 1990 yılında en büyük 100 ulus-ötesi şirketin toplam DYS stokunun üçte birini ve toplam sermaye hareketinin %14'ünü oluşturmaktaydı¹⁷⁰. 1990 – 98 arası dönemde sermaye hareketlerine getirilen serbestlik, özelleştirme uygulamalarındaki artış, birleşme ve satın almalarındaki artış, iletişim ve ulaşım teknolojisindeki gelişim, uluslararası hukuki güvencelere ilişkin düzenleme ve antlaşmaların artması ile birlikte DYS akışı bu dönemde altı kattan fazla artmıştır¹⁷¹.

¹⁶⁶ Metin Toprak v.d., **Küreselleşen Dünyada Türkiye Ekonomisi**, Ankara, Siyasal Kitabevi, 2001, s. 14.

¹⁶⁷ Balkanlı, a.g.m., s. 20.

¹⁶⁸ Kazgan, a.g.e., s. 169.

¹⁶⁹ Hirst, Thompson, a.g.e., s. 80 - 81.

¹⁷⁰ Hirst, Thompson, a.g.e., s. 81.

¹⁷¹ DPT, **Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Özel İhtisas Komisyon Raporu**, s. 15.

1990'lı yıllarda, Sovyetler Birliği'nin dağılması ve soğuk savaşın sona ermesi, dünyanın ekonomik sisteminin belirleyiciliğini "politik ekonomiden" "ekonomi politiğe" dönüştürmüştür; kapitalist sistemin gerçekliğine dayanan ekonomik hassasiyetler özellikle gelişmekte olan ülkelerde siyasal kararların temel belirleyicisi olmuştur¹⁷².

1990'lı yıllarda esnek üretim, düşük hatta sıfır stokla çalışma ve bu yolla yükselen kâr hadleri, daha karmaşık hale gelen üretim için vasıflı işgücü ve daha ileri teknoloji üretimine önem verilmesine neden olmuş ve DYS hareketlerini gelişmekte olan ülkelere doğru kaydırarak, gelişmiş ülkelerdeki DYS hareketini hızlandırmıştır¹⁷³. Bunun en güzel örneği, işgücü maliyetinin toplam maliyet içindeki payının düşmesi ve düşük ücretlerin önemini yitirmesidir. Bu durum özellikle de imalat sanayinde yaşanmıştır.

Artan özelleştirme eğilimleri de bu dönemde DYS hareketlerini yönlendirmiş, sadece 1988-1992 döneminde gelişmekte olan ülkelere özelleştirme yoluyla 15 milyar dolar girmiştir¹⁷⁴. Tablo 1.6 1990-1997 döneminde DYS girişini bölgeler itibariyle vermektedir. 1990'lı yılların başında artmaya başlayan DYS hareketlerinin stok olarak %75'i ve sermaye girişinin %60'ı Kuzey Amerika, Avrupa ve Japonya üçgenine toplanmıştır¹⁷⁵. Nitekim sadece sermaye girişi değil; sermaye çıkışı da yoğun olarak bu üçgen arasında gerçekleşmiştir (Japonya bu üçgende sermaye ihracatçısı konumundadır)¹⁷⁶.

¹⁷² Görgün, a.g.e., s. 23.

¹⁷³ Kazgan, a.g.e., s. 169.

¹⁷⁴ Kazgan, a.g.e., s. 170.

¹⁷⁵ Hirst, Thompson, a.g.e., s. 91.

¹⁷⁶ Hirst, Thompson, a.g.e., s. 92

Tablo 1.6. Dünyada Bölgeler İtibariyle Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları (Milyar Dolar) (1990 – 1997)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Dünya	207	156	167	223	257	341	390	486
Gelişmiş Ülkeler	172	116	112	142	151	221	237	285
Avrupa	104	83	78	80	89	137	132	155
- Avrupa Birliği	97	80	78	79	83	132	125	144
- Diğer Avr. Ülk.*	7.1	3.0	-0.2	0.9	6.1	4.6	6.4	10.9
Kuzey Amerika**	56	26	24	55	53	68	94	115
Diğ. Gelişmiş Ülk.**	12	7.3	10	7.2	9.0	16.4	11.9	14.8
Gelişmekte Olan Ülk.	35	40	53	77	104	116	147	191
Afrika	2.8	3.5	3.8	5.4	6.1	5.7	6.0	11.0
Latin Amerika	8.9	12	16	15	29	30	46	74
Asya	23	24	33	56	68	80	94	106
Okyanusya****	0.7	0.5	0.2	0.3	0.3	0.7	0.7	0.4
Güney ve Doğu Avr. ile Bağ. Ülkeler Top.	0.1	0.1	1.7	3.2	2.1	4.1	5.9	10.3

Kaynak: UNTCTAD verilerine dayanılarak tarafımızdan derlenmiştir.

* Norveç, İsviçre, İzlanda dahildir.

** Kanada ve ABD dahildir.

*** Avustralya, Japonya, Bermuda, İsrail, Yeni Zelanda.

**** Avustralya dışındaki Okyanusya ülkelerini kapsar.

1990-1992 arasında gelişmiş ülkelere olan DYS akışı, hızla gerilemiştir (bu durum, özellikle Japon dış yatırımlarındaki düşüşe bağlı gelişmiş ve OECD ülkelerine yönelik yatırımlar daralmıştır)¹⁷⁷. Ulus-ötesi firmaların ABD’de 1990–1993 arası dönemde 20 milyar dolara kadar çıkan zararları nedeniyle, ABD’ye DYS akışı yavaşlamış ve bu dönemde daha yüksek kâr potansiyeline sahip Doğu ve Güney Doğu Asya ülkelerinin cazibesini artırması da bu sürece etkilemiştir. Aynı dönemde, Asya ülkelerine özellikle Doğu ve Güney Asya ülkelerine olan DYS akışı (Çin ve Hong Kong’a akan DYS artışı dikkat çekicidir) ile birlikte yükselmiştir. Güney ve Doğu Asya ülkelerindeki hızlı büyüme, yüksek kâr oranları da bu artışta önemli rol oynamıştır. Nitekim Doğu ve Güney Doğu Asya’ya 1990’da toplam 21,6 milyar dolar olan DYS girişi, 1997 yılında 96,2 milyar dolara kadar yükselmiştir.

1990’larda gelişmekte olan ülkelere altyapı projelerinde DYS yatırımlarında önemli bir artış yaşanmıştır. Bu yatırımların büyük kısmı,

¹⁷⁷ Hirst, Thompson, a.g.e., s. 109

özelleştirmelerinde etkisiyle telekomünikasyon ve elektrik sektörlerine yönelmiştir¹⁷⁸. DYS yatırımlarının özellikle bu sektörlerle yönelmesinin nedeni, ev sahibi ülkelerdeki hükümetlerin "doğal tekel" niteliğindeki bu hizmetlerin, anti-rekabetçi veya tekelciliği kontrol edilebilir piyasa yapısıdır¹⁷⁹.

1990'lı yılların ikinci yarısında Doların, Euro ve Yen karşısından değer kaybına bağlı olarak ABD'de hızla artan kârlar, DYS akışını ABD'ye doğru yönlendirmiştir. ABD'de DYS girişi 1997 yılında 103 milyar dolara kadar yükselmiştir (ABD'de 1989'da 70 milyar dolara kadar dayanmış olan DYS girişi 1990'da 50 milyar doların, 1992'de de 20 milyar doların altına kadar düşmüştü).

1990'lı yılların ikinci yarısındaki bir diğer gelişme ise Latin Amerika ve Doğu ve Güney Avrupa ülkeleri ile Bağımsız Devletler Topluluğu ülkelerindeki özelleştirme uygulamaları, bu ülkelere giden DYS yatırımlarını artırmıştır. Bu dönemde gelişmekte olan ülkelere giden DYS yatırımlarının %70'i 10 ülkeye gitmektedir (Çin, Brezilya, Meksika, Arjantin, Polonya, Şili, Malezya, Venezüella, Rusya ve Tayland)¹⁸⁰. Tablo 1.7'de verilen DYS çekebilme potansiyeli ve performansı matrisi incelendiğinde, Latin Amerika ve Doğu Avrupa ülkelerinin yüksek performans gösteren ülkeler arasında yer aldığı gözlemlenebilmektedir.

¹⁷⁸ Kirkpatrick, Parker, Zhang, a.g.m., s. 144.

¹⁷⁹ Kirkpatrick, Parker, Zhang, a.g.m., s. 144.

¹⁸⁰ DPT, **Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Özel İhtisas Komisyon Raporu**, s. 16 - 18.

**Tablo 1.7. Doğrudan Yabancı Sermaye Potansiyel ve Performans Matrisi
(1993 - 1995)**

	Yüksek Performans (En başarılı Ülkeler)	Düşük Performans (Potansiyelin Altında)
Yüksek Potansiyel	Arjantin, Avustralya, Bahama, Bahreyn, Belçika ve Lüksemburg, Brunei, Botswana, Kanada, Şili, Çin, Kosta Rika, Çek Cum. Danimarka, Dominik Cum. Estonya, Fransa, Hong Kong, Macaristan, Endonezya, İrlanda, Jamaika, Malezya, Malta, Meksika, Hollanda, Norveç, Yeni Zelanda, Umman, Portekiz, Singapur, İspanya, İsveç, İsviçre, Tayvan, Tayland, İngiltere, ABD, Venezüella, Estonya, Panama, Papua Yeni Gine, Polonya, Katar, Moldova, Slovakya, İsveç, İngiltere	Avusturya, Bostwana, Bulgaristan, Kıbrıs Rum Kesimi, El Salvador, Finlandiya, Almanya, Yunanistan, İzlanda, İran, İsrail, İtalya, Japonya, Ürdün, Kuveyt, Libya, Umman, Portekiz, G.Kore Kore, Rusya, Suudi Arabistan, Slovenya, Güney Afrika, İsviçre, Tayvan, Tayland, Ukrayna, ABD, Birleşik Arap Emirlikleri, Uruguay, Özbekistan, Venezüella
	Yüksek Performans (Potansiyelin Üzerinde)	Düşük Performans (Potansiyelin Altında)
Düşük Potansiyel	Arnavutluk, Angola, Azerbaycan, Bolivya, Kolombiya, Ekvator, Gambiya, Gana, Honduras, Mısır, Kazakistan, Kırgızistan, Letonya, Mali, Fas, Mozambik, Namibya, Nikaragua, Myanmar, Nijerya, Paraguay, Peru, Filipinler, Suriye, Trinidad Tobago, Tunus, Uganda, Tanzanya, Vietnam, Tacikistan, Yemen, Zambiya.	Türkiye , Cezayir, Ermenistan, Bangladeş, Benin, Brezilya, Burkina Faso, Kamerun, Hırvatistan, Kongo, Etiyopya, Gabon, Gürcistan, Gine, Haiti, Hindistan, Kenya, Lübnan, Litvanya, Madagaskar, Malawi, Nepal, Nijer, Pakistan, Romanya, Rwanda, Senegal, Sri Lanka, Sudan, Suriye, Makedonya, Togo, Moğolistan, Zimbabve.

Kaynak: UNCTAD, *World Investment Report – 2004, The Shift Towards Service*, New York – Geneva, 2004, s. 17.

G. Birleşme ve Satın Almaların Yoğunlaşması (1998-2003)

1990'lı yılların ikinci yarısında özellikle Sovyetler Birliği'nin dağılmasıyla, bağımsızlıklarını kazanan Doğu Avrupa Ülkelerindeki özelleştirme uygulamaları, birleşme ve satın alma yoluyla yapılan DYS yatırımlarının artması, Latin Amerika'da devam eden özelleştirme uygulamaları ve son olarak 1997-1998 Asya, Rusya ve hatta Brezilya krizlerinin etkilerinin kısa sürede atlatılmasıyla birlikte, 1999 yılında 1 trilyon doları aşan DYS yatırımları, 2000 yılında zirve yapmış ve 1.382 milyar dolara ulaşmıştır. Bu durumun gelişiminde ulus-ötesi şirketlerin, krizden küçülerek değil büyüyerek çıkma stratejisi de etkili olmuştur.

Tablo 1.8. 1998 – 2003 Arası Dönem Doğrudan Yabancı Sermaye Hareketleri

	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Dünya	705	1,079	1,382	820	630	565
Gelişmiş Ülkeler	507	842	1,118	595	442	361
Avrupa	296	513	707	389	316	280
- Avrupa Birliği	283	495	681	378	309	259
- Diğer Avr. Ülk.*	12.9	18.7	26.7	11.2	7.2	20.4
Kuzey Amerika**	197	308	381	187	97	61
Diğ. Gelişmiş Ülk.***	13.1	20	30	19	30	21
Gelişmekte Olan Ülk.	191	228	257	215	176	184
Afrika	10	12	10	20	16	21
Latin Amerika	85	104	98	81	59	46
Asya	95	112	149	114	101	117
Okyanusya****	0.4	0.5	0.2	0.2	0.1	0.4
Güney ve Doğu Avr. ile Bağ. Ülkeler Top.	8.0	8.5	7.0	9.7	11.3	20

Kaynak: UNTCTAD verilerine dayanılarak tarafımızdan derlenmiştir.

* Norveç, İsviçre, İzlanda dahildir.

** Kanada ve ABD dahildir.

*** Avustralya, Japonya, Bermuda, İsrail, Yeni Zelanda.

**** Avustralya dışındaki Okyanusya ülkelerini kapsar.

1998'e kadar Çin'de ve Hong Kong'daki hızlı kâr artışı DYS girişini de artırmış ve 1998 yılında bu iki ülkeye akan DYS toplamı 100 milyar doları aşmıştır (sadece Çin'de ulus-ötesi şirketlerin kârları 1995'de 9,5 milyar dolar iken 1998'de 50,6 milyar dolara çıkmıştır). 1998 yılında Doğu Avrupa Ülkeleri ve Bağımsız Devletler Topluluğu içindeki Polonya, Çek Cumhuriyeti, Rusya, Romanya, Macaristan, Bulgaristan, Litvanya, Letonya, Hırvatistan, Ukrayna, Estonya, Slovakya, Slovenya, Beyaz Rusya, Makedonya, Moldova, Arnavutluk ve Bosna - Hersek ve diğer ülkeler 27 milyar dolara yakın DYS çekmiştir¹⁸¹. Bu rakam 2003 yılında 37 milyar \$'ı aşmıştır (dünyadaki toplam DYS akışının yaklaşık %7'sine denk gelmektedir).

1990'ların ikinci yarısında bir anda hızlanan özelleştirme uygulamalarının, 1997'de yıllık 70 milyar \$'a kadar çıkması, gelişmekte olan ülkelere özellikle de Latin Amerika ve Doğu Asya ülkelerine olan DYS akışını

¹⁸¹ DPT, Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Özel İhtisas Komisyon Raporu, s. 7.

hızlandırmıştır¹⁸². Ancak 1997 Asya ve 1998 Rusya krizleri ile birlikte, varlık değerlerinin azalması nedeniyle özelleştirme uygulamalarının yavaşlaması, 1999-2002 döneminde özellikle Latin Amerika ve Doğu Asya ülkelerindeki DYS yatırımlarının düzensiz bir seyir izlemesine neden olmuştur¹⁸³.

1989-1994 yılları arasında, yıllık ortalama 200 milyar \$ civarında seyreden DYS yatırımları, 1999 yılında 1 trilyon \$'ı aşmıştır. DYS yatırımlarındaki bu artışlar, DYS yatırımlarının uluslararası krizlerden, genel anlamda, pek fazla etkilenmediğini, ancak bölgesel kaymalara neden olduğunu göstermektedir¹⁸⁴. Örneğin, 1997 Asya krizi ve yaşanan ekonomik durgunluk, 1998 Rusya ekonomik ve finansal krizi ve bu krizlerin bazı Latin Amerika ülkelerindeki yansımaları, dünyadaki üretim, ticaret ve mal fiyatlarındaki düşüş, bankaların kredilerindeki azalma, portföy yatırımlarındaki düşme ve Latin Amerika ülkelerinde özelleştirme hareketlerindeki azalma gibi olumsuz ekonomik şartlara rağmen, DYS yatırımları %45.2'lik bir artış göstererek 1998 yılında 705 milyar \$'a yükselmiştir¹⁸⁵ (1998'de DYS yatırımları büyük miktarı DYS ihraç eden ülkelere kaymıştır, sadece 1998 yılında gelişmiş ülkelere akan DYS %77,9 artış göstermiştir).

2001 yılında ABD'de yaşanan 11 Eylül saldırıları ile zaten durgunluk sinyalleri veren ABD ekonomisinde kârların hızla gerilemesi ve Doların, Euro ve Yen karşısında değer kazanmasıyla birlikte, ABD'ye akan DYS azalmıştır (2001 ve 2002 yıllarında Dolar ABD reel olarak ortalama %5,5 değer kazanmıştır)¹⁸⁶. Bu dönemdeki en dikkat çekici gelişme Asya'da yaşanan krizle birlikte büyüme hızının düşmesine rağmen, bölgeye DYS akışının devam etmesi ve 1999 yeniden 100 milyar doların üzerine çıkmasıdır. Bu dönemde Asya'ya akan DYS yatırımlarında değil, portföy yatırımlarında ve

¹⁸² Sunita Kikeri, Aishetu Kolo, "Privatization: Trends And Recent Development", World Bank Policy Research Working Paper, No: 3765, November, 2005, s. 4.

¹⁸³ Kikeri, Kolo, a.g.e., s. 4.

¹⁸⁴ Hazine Müsteşarlığı, **Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü 2001 Yılı Raporu**, Ankara, 2002, s. 7.

¹⁸⁵ Hazine Müsteşarlığı, **Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü 2001 Yılı Raporu**, s. 7.

¹⁸⁶ UNCTAD, **World Investment Report – 2003, FDI Policies for Development: National and International Perspectives**, s. 20.

banka kredilerinde çok hızlı bir düşüş yaşanmıştır¹⁸⁷. 2001 ve 2002 yıllarında gelişmekte olan ülkelerdeki DYS yatırımlarına ilişkin yasal düzenlemelerdeki liberalleşme eğilimleri, bu dönemde DYS hareketlerinde yaşanan düşüşten, gelişmekte olan ülkelerin daha az etkilenmelerine neden olmuştur¹⁸⁸.

ABD'deki terör saldırısı, durgunluk ve düşen kârlar ile birlikte, dünya ekonomisinde büyüme hızı genel bir yavaşlama yaşamış ve 2000'de %4,7 olan büyüme hızı 2001'de %2,3'e gerilemiştir¹⁸⁹. Dünya ekonomisinde büyüme hızında yaşanan gerileme ile birlikte DYS hareketlerinde de yavaşlama yaşanmıştır. Bu gerilemenin tek nedeni ABD yaşanan 11 Eylül terör saldırısı değildir. ABD'de aşırı değerlendirilen hisse senetleri, düşük tasarruf eğilimi, yüksek özel sektör borçları ve büyük boyutlara ulaşan dış açık, hem ABD ekonomisinde hem de AB ve Japonya ekonomisinde düşük büyüme ile birlikte DYS hareketlerinde gerileme yaşanmasına neden olmuştur¹⁹⁰. Ayrıca, Türkiye ve Arjantin gibi gelişmekte olan ülkelerde yaşanan finansal krizler, başlıca ihraç mallarındaki durgunluk, mamul fiyatlarındaki artış ve düşük büyüme, DYS yatırımlarının gerilemesindeki diğer etkenlerdir¹⁹¹.

Bu dönemde AB genişleme politikası içerisinde yer alan Estonya, Letonya, Litvanya, Polonya, Slovakya, Slovenya, Macaristan, Malta, Kıbrıs Rum Kesimi ve Çek Cumhuriyeti gibi ülkelerin, DYS performanslarının arttığı ve en başarılı ülkeler listesinde yer aldıkları görülmektedir (bkz. Tablo 1.9. Doğrudan Yabancı Sermaye Potansiyel ve Performans Matrisi 2000 - 2002). Nitekim bu ülkeler 2004 yılında AB'ye tam üye olmuşlardır.

¹⁸⁷ Cömert, "Yabancı Sermayenin Dünü, Bugünü ve Geleceği", s. 9.

¹⁸⁸ UNCTAD, **World Investment Report – 2003, FDI Policies for Development: National and International Perspectives**, s. 20.

¹⁸⁹ UNCTAD, **World Investment Report – 2003, FDI Policies for Development: National and International Perspectives**, s. 15.

¹⁹⁰ UNCTAD, **World Investment Report – 2003, FDI Policies for Development: National and International Perspectives**, s. 15.

¹⁹¹ UNCTAD, **World Investment Report – 2003, FDI Policies for Development: National and International Perspectives**, s. 15.

**Tablo 1.9. Doğrudan Yabancı Sermaye Potansiyel ve Performans Matrisi
(2000 - 2002)**

	Yüksek Performans (En başarılı Ülkeler)	Düşük Performans (Potansiyelin Altında)
Yüksek Potansiyel	Bahama, Belçika, Brezilya, Botswana, Brezilya, Brunei, Bulgaristan, Kanada, Şili, Çin, Kosta Rika, Hırvatistan, Kıbrıs Rum Kesimi, Çek Cumhuriyeti, Danimarka, Dominik, Estonya, Finlandiya, Fransa, Almanya, Guyana, Hong Kong, Macaristan, İrlanda, İsrail, Ürdün, Letonya, Litvanya, Malezya, Malta, Meksika, Hollanda, Yeni Zelanda, Panama, Polonya, Portekiz, Singapur, Slovakya, Slovenya, İspanya, İsveç, İsviçre, Trinidad Tobago, İngiltere, Vietnam.	Avusturya, Avustralya, Bahreyn, Belarus, Mısır, Yunanistan, İzlanda, İran, İtalya, Japonya, Kuveyt, Lübnan, Libya, Norveç, Umman, Filipinler, Katar, G. Kore, Rusya, Suudi Arabistan, G. Afrika, Tayvan, Tayland, ABD, Birleşik Arap Emirlikleri.
	Yüksek Performans (Potansiyelin Üzerinde)	Düşük Performans (Potansiyelin Altında)
Düşük Potansiyel	Angola, Arnavutluk, Ermenistan, Azerbaycan, Bolivya, Kongo, Kolombiya, Ekvator, Gambiya, Gürcistan, Honduras, Jamaika, Kazakistan, Mali, Fas, Mozambik, Moldova, Sudan, Makedonya, Togo, Tunus, Uganda, Tanzanya.	Türkiye , Cezayir, Arjantin, Bangladeş, El Salvador, Burkina Faso, Kamerun, Etiyopya, Gabon, Gine, Guatemala, Haiti, Madagaskar, Malawi, Myanmar, Hindistan, Endonezya, Kenya, Kırgızistan, Myanmar, Nepal, Nijer, Nijerya, Pakistan, Papua Yeni Gine, Paraguay, Peru, Romanya, Rwanda, Senegal, Sierra Leone, Sri Lanka, Surinam, Suriye, Tacikistan, Ukrayna, Uruguay, Özbekistan, Venezüella, Yemen, Zambiya, Zimbabve.

Kaynak: UNCTAD; **World Investment Report – 2004, The Shift Towards Service**, New York – Geneva, 2004, s. 17.

H. Aşırı Kâr, Yeniden Yatırılan Kazançlar, Küresel Mali Kriz (2003-2009)

2001'de yaşanan 11 Eylül saldırıları ve hemen arkasından kısa süreli durgunluk yaşayan ABD ekonomisi ve Arjantin'de yaşanan finansal krizin etkisiyle gerileyen DYS akışı, 2004 yılında yeniden yükselmeye başlamıştır. 2006 yılında bir önceki yıla göre %50 artış göstererek 1,5 trilyon dolara kadar yükselen DYS yatırımları, 2000 yılında zirve yaptığı 1,4 trilyon dolarlık seviyeyi aşmış, 2007 yılında ise rekor seviyeye yaklaşık 2 trilyon dolar seviyesine kadar ulaşmıştır. 2006 yılında gelişmiş ülkelere akan DYS yatırımları yaklaşık %59, 2007 yılında ise %40 artarak toplam DYS yatırımlarının artış hızının üzerinde artış göstermiş ve gelişmiş ülkelere giden

DYS yatırımlarının toplam içindeki payı 2006'da %66,6'ya, 2007'de ise %68,7'e ulaşmıştır.

Tablo 1.10. Dünyada Bölgeler İtibariyle Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları (Milyar Dolar) (2004 – 2008)

	2004	2005	2006	2007	2008
Dünya	735	973	1,461	1,979	1,697
Gelişmiş Ülkeler	414	613	973	1,359	962
Avrupa	228	506	632	900	518
- Avrupa Birliği	223	498	590	842	503
- Diğer Avr. Ülk.*	4.4	7.7	41	57	15
Kuzey Amerika**	135	130	297	380	361
Diğ. Gelişmiş Ülk.***	51	-24	44	79	83
Gelişmekte Olan Ülk.	290	329	434	529	621
Afrika	22	38	57	69	88
Latin Amerika	95	77	93	127	144
Asya	173	214	282	331	388
Okyanusya****	0.3	0.2	1.3	1.3	0.9
Güney ve Doğu Avr. ile Bağ. Ülkeler Top.	30	31	55	91	114

Kaynak: UNTCTAD verilerine dayanılarak tarafımızdan derlenmiştir.

* Norveç, İsviçre, İzlanda dahildir.

** Kanada ve ABD dahildir.

*** Avustralya, Japonya, Bermuda, İsrail, Yeni Zelanda.

**** Avustralya dışındaki Okyanusya ülkelerini kapsar.

UNTCTAD verilerine göre, satışlardan kâr (profits-to-sales) oranı ABD'de son yirmi yılın en yüksek seviyesine ulaşmış, Japonya'da ise firma kârlarının 2003 yılından bu yana devam eden kâr artışı 2006 yılında da sürmüştür¹⁹². Benzeri durum AB içindeki firmalarda görülmekte ve firma kârlarının yükselişi göze batmaktadır (örneğin İngiltere'de 2006 yılının tümünde finansal olmayan özel şirketlerin getiri oranı artmıştır)¹⁹³. Nitekim sermayeyi ithal eden ülkelerinin DYS yatırımının getirisini gösteren kâr transferi ve sermayenin geri dönüş rakamları 2005 yılında %16'dan 2006 yılında %29'a çıkmıştır¹⁹⁴ (sadece Türkiye'de 2004-2006 döneminde

¹⁹² UNCTAD, **World Investment Report – 2007, Transnational Corporations, Extractive Industries and Development**, New York and Geneva, 2007, s. 5.

¹⁹³ UNCTAD, **World Investment Report – 2007, Transnational Corporations, Extractive Industries and Development**, a.g.e., s. 5.

¹⁹⁴ UNCTAD, **World Investment Report – 2007, Transnational Corporations, Extractive Industries and Development**, s. 5. (belirtilen getiri oranı 132 ülke verisine dayandırılarak hesaplanmıştır).

ortalama yıllık 1,1 milyar dolar, 2007'de 2,2, 2008'de 2,9 ve 2009'da 2,4 milyar dolar kâr transferi söz konusu olmuştur).

Batı Asya'daki bazı ülkelerin güven vermeyen bazı unsurlarından dolayı, (Türkiye'deki yüksek enflasyon, İran'ın devlet rejimi ya da Irak'taki karışıklık gibi) bu ülkelerin DYS akımını etkileyecek potansiyele sahip olmalarına rağmen, DYS beklentileri mütevazı kalmıştır (bu ülkeler içindeki en önemli örnek Türkiye'dir)¹⁹⁵.

Latin Amerika ülkelerindeki özelleştirmelerin yeteri kadar kâr getirmediğine ilişkin yaygın görüş de bu ülkelerin özelleştirmelerine olan ilgiyi düşürmüştür¹⁹⁶. Diğer taraftan Latin Amerika ülkelerinde DYS için daha yüksek verimlilik sağlayacak kurumsal ve makroekonomik değişkenler yerine daha çok kamusal ve politik etkilere odaklanılması da, son dönemde DYS yatırımlarının Latin Amerika ülkelerine olan ilgisini azaltmıştır¹⁹⁷.

Kuzey Afrika bölgesi, önemli bir ticaret ve AB'nin yatırım ortağıdır ve bu bölgede DYS yatırımlarının akışı her iki yönlüdür: AB merkezli ulus-ötesi şirketler tarafından varlıkların önemli kısmı satın alınmıştır (Fas ve Mısır'da, 1980'lerde başlayan özelleştirmeler bunu desteklemektedir)¹⁹⁸. Son dönemlerde ise Kuzey Afrikalı yatırımcılar AB firmalarını devralmaya başlamışlardır (Örneğin 2005'de, Orascom Telecom (Mısır) 12.8 milyar dolara İtalyan Wind Telecomunicazioni'yi devraldı)¹⁹⁹. Bölgedeki DYS yatırımlarının akışının gerçekleştiği diğer önemli ülkeler; Pakistan, Bangladeş ve Sri Lanka'dır. Pakistan'da güçlü ekonomik büyüme ve hızlı özelleştirme

¹⁹⁵ UNCTAD, **World Investment Report – 2004, The Shift Towards Service**, New York – Geneva, 2004, s. 57.

¹⁹⁶ UNCTAD, **World Investment Report – 2004, The Shift Towards Service**, s. 63.

¹⁹⁷ L. Trevino, F Mixon, “Strategic Factors Affecting Foreign Direct Investment Decisions by Multi-National Enterprises in Latin America”, **Journal of World Business**, August, 2004, Vol: 39, s. 236.

¹⁹⁸ UNCTAD, **World Investment Report – 2007, Transnational Corporations, Ecxtractive Industries and Development**, s. 43.

¹⁹⁹ UNCTAD, **World Investment Report – 2007, Transnational Corporations, Ecxtractive Industries and Development**, s. 43.

programı sayesinde DYS akışı 2004-2006 yıllarında yükselmiş ve 2006'da DYS çekme performansı 4,3 milyar dolar olarak gerçekleştirmiştir²⁰⁰.

Tablo 1.11. Doğrudan Yabancı Sermaye Potansiyel ve Performans Matrisi (2003 - 2005)

	Yüksek Performans (En başarılı Ülkeler)	Düşük Performans (Potansiyelin Altında)
Yüksek Potansiyel	Azerbaycan, Bahama, Bahreyn, Belçika, Botswana, Bulgaristan, Şili, Çin, Hırvatistan, Kıbrıs Rum Kesimi, Çek Cumhuriyeti, Estonya, Hong Kong, Macaristan, İzlanda, İsrail, Ürdün, Kazakistan, Letonya, Lituanya, Lüksemburg, Malezya, Malta, Hollanda, Panama, Polonya, Portekiz, Katar, Singapur, Slovakya, Trinidad Tobago, Tayland, Ukrayna, Birleşik Arap Emirlikleri, İngiltere.	Türkiye , Cezayir, Arjantin, Avusturya, Avustralya, Brezilya, Kanada, Danimarka, Finlandiya, Fransa, Almanya, Yunanistan, İrlanda, İran, İtalya, Japonya, Kuveyt, Libya, Meksika, Norveç, Umman, G. Kore, Rusya, Suudi Arabistan, Slovenya, İspanya, İsveç, İsviçre, Tayvan, Tunus, ABD, Venezüella.
	Yüksek Performans (Potansiyelin Üzerinde)	Düşük Performans (Potansiyelin Altında)
Düşük Potansiyel	Arnavutluk, Ermenistan, Kolombiya, Kosta Rika, Ekvator, Mısır, Etiyopya, Gürcistan, Jamaika, Kırgızistan, Lübnan, Fas, Moldova, Romanya, Sudan, Tacikistan, Uganda, Vietnam, Zambiya.	Bolivya, Burkina Faso, Kamerun, Gana, Guatemala, Gine, Haiti, Hindistan, Endonezya, Kenya, Makedonya, Nepal, Nijer, Nijerya, Pakistan, Papua Yeni Gine, Paraguay, Peru, Filipinler, Senegal, G. Afrika, Sri Lanka, Suriye, Togo, Özbekistan, Yemen, Zimbabve.

Kaynak: UNCTAD; **World Investment Report – 2007, Transnational Corporations, Extractive Industries and Development**, New York and Geneva, 2007, s. 14.

Tablo 1.11 2003-2005 dönemine, tablo 1.12 ise 2006 yılına ilişkin DYS performansı ve potansiyeli matrisini vermektedir. Tablo incelendiğinde, artan petrol fiyatlarına bağlı olarak, zengin petrol kaynaklarına sahip Orta Doğu ülkelerinin, özelleştirme ve liberalleşme uygulamalarının yoğunlaştığı AB'ye üyelik sürecini tamamlayan Doğu Bloğu ülkelerinin ve artan özelleştirme uygulamaları ile Türkiye'nin gelişmekte olan ülkeler arasından sıyrılarak, yüksek potansiyele sahip ülkeler ya da başarılı ülkeler sınıfına girdiği görülmektedir.

2006-2008 arası dönemde DYS çekme açısından en ciddi başarı Doğu Avrupa Ülkeleri ve Bağımsız Devletler Topluluğu içindeki Polonya, Çek Cumhuriyeti, Rusya, Romanya, Macaristan, Bulgaristan, Litvanya, Letonya,

²⁰⁰ UNCTAD, **World Investment Report – 2007, Transnational Corporations, Extractive Industries and Development**, s. 43.

Hırvatistan, Ukrayna, Estonya, Slovakya, Slovenya, Beyaz Rusya, Makedonya, Moldova, Arnavutluk ve Bosna- Hersek vb. ülkeler olmuştur. Bu ülkeler 2006'da 117 milyar \$, 2007'de 163 milyar \$ ve 2008'de 181 milyar \$ DYS çekmeyi başarmışlardır (2008'de toplam DYS yatırımlarının %10,7'si bu ülkelere gitmiştir).

Tablo 1.12. Doğrudan Yabancı Sermaye Potansiyel ve Performans Matrisi (2006)

	Yüksek Performans (En başarılı Ülkeler)	Düşük Performans (Potansiyelin Altında)
Yüksek Potansiyel	Azerbaycan, Bahama, Bahreyn, Belçika, Brunei, Bulgaristan, Şili, Hırvatistan, Kıbrıs Rum Kesimi, Çek Cumhuriyeti, Estonya, Hong Kong, Macaristan, İzlanda, İsrail, Ürdün, Kazakistan, Letonya, Lituanya, Lüksemburg, Malezya, Malta, Hollanda, Yeni Zelanda, Umman, Panama, Polonya, Romanya, Suudi Arabistan, Singapur, İsveç, Slovakya, Tayland, Trinidad Tobago, Tunus, Ukrayna, Birleşik Arap Emirlikleri, İngiltere.	Çin, Cezayir, Arjantin, Avusturya, Avustralya, Belarus, Brezilya, Kanada, Danimarka, Finlandiya, Fransa, Almanya, Yunanistan, İrlanda, İran, İtalya, Japonya, Kuveyt, Libya, Meksika, Norveç, G. Kore, Rusya, Slovenya, İspanya, İsviçre, Tayvan, ABD, Venezüella.
	Yüksek Performans (Potansiyelin Üzerinde)	Düşük Performans (Potansiyelin Altında)
Düşük Potansiyel	Arnavutluk, Ermenistan, Kolombiya, Kongo, Kosta Rika, Mısır, Etiyopya, Gambiya, Gürcistan, Jamaika, Kırgızistan, Lübnan, Fas, Moldova, Makedonya, Togo, Nijerya, Nambia, Peru, Sudan, Tacikistan, Uganda, Uruguay, Tanzanya, Vietnam, Zambiya.	Türkiye , Angola, Bangladeş, Benin, Bolivya, Burkina Faso, Kamerun, El Salvador, Gana, Gabon, Guatemala, Haiti, Hindistan, Endonezya, Kenya, Mali, Madagaskar, Fas, Mozambik, Myanmar, Nepal, Nijer, Pakistan, Papua Yeni Gine, Paraguay, Rwanda, Filipinler, Senegal, G. Afrika, Sri Lanka, Surinam, Suriye, Özbekistan, Yemen, Zimbabve.

Kaynak: UNCTAD; **World Investment Report – 2008, Transnational Corporations and the Infrastructure Challenge**, New York and Geneva, 2008, s. 13.

2007 yılının verilerine bakıldığında, 2001 yılında yapılan tavanın aşıldığı ve yeni bir zirve noktasının yakalandığı görülmektedir. 2007 yılında DYS akışı 2 trilyon dolara, 2008'de 1,7 trilyon dolara yaklaşmıştır. 2007'de önceki yıllarda olduğu gibi yine en çok DYS çeken ülkeler sırasıyla 271 milyar dolarla ABD, 183 milyar dolar ile İngiltere ve 158 milyar dolar ile Fransa'dır. 2008'de ise ilk sırayı 316.1 milyar dolar ile yine ABD alırken, onu 117,5 milyar dolar ile Fransa ve 108,3 milyar dolar ile Çin takip etmektedir. Gelişmekte olan ülkeler açısından gelenek yine bozulmamış ve Çin ilk sırayı almıştır. En ilgi çeken gelişme, 2007 yılında Rusya'ya giden DYS yatırımının bir önceki

seneye göre %85,5²⁰¹, 2008 yılında %27,7 artış göstermesi ve bu sayede 2008 yılında Rusya'ya akan DYS yatırımının 70 milyar doları geçmesidir.

IV. DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ İKTİSADİ, MALİ SİYASAL VE SOSYAL ETKİLERİ

DYS yatırımları, yatırım yapılan ülkede iktisadi, mali ve sosyal birçok unsuru etkilemektedir. Özellikle büyüme, ihracat gibi iktisadi faktörler ile kamu gelir ve giderlerini yapısının değişmesi gibi mali etkilerinin yanı sıra, ülkedeki dış bağımlılığı artırmak, sendikal hakları yıpratmak gibi siyasi ve sosyal etkilere de neden olmaktadır. Söz konusu etkiler bu kısımda ayrıca irdelenmektedir.

A. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının İktisadi Etkileri

DYS yatırımları temelde iktisadi bir faktördür ve iktisadi etkileri daha fazla ön plana çıkmaktadır. Özellikle gelişmekte olan ülkeler için önem taşıyan büyüme ve kalkınma göstergeleri, ihracat gibi önemli değişkenler üzerindeki etkisi göz ardı edilemeyecek derece önemli ve etkindir.

1. Milli Gelir, Büyüme ve Kalkınma Üzerindeki Etkileri

DYS yatırımlarının bir ülke ekonomisinin kalkınmasına pozitif etki yaptığı genel kabul görmüş bir konudur²⁰². Sermaye bir ülkeden başka bir ülkeye giderken amacı daha fazla kâr elde edebilmek iken, sermaye ithal

²⁰¹ YASED, **Uluslararası Doğrudan Yatırımlar Değerlendirme Raporu**, Mart- 2008, s. 1 ve **Kaynak: UNCTAD; World Investment Report – 2008, Transnational Corporations and the Infrastructure Challenge**, New York and Geneva, 2008, s. 13.

²⁰² Harun Terzi, İhsan Günaydın, “Ekonomik Kalkınmada Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Rolü: Türkiye Açısından Bir Değerlendirme”, **İktisat, İşletme ve Finans Dergisi**, Yıl 12, Sayı 132, Mart 1997, s. 60.

eden bir ülkede ise amaç bu sermayeyi kalkınmanın finansmanında kullanmaktır²⁰³.

Kalkınmanın anahtarı yatırım, yatırımın finansmanı ise tasarruftur. Gelişmekte olan ülkeler için ekonomik kalkınmanın finansmanında tasarruf yetersizliğinin neden olduğu yapısal darboğazların hem nedeni hem de sonucu olarak ortaya çıkan sermaye birikimi yetersizliği karşısında, en akılcı çözüm dış finansmandır²⁰⁴. Kalkınma çabası içinde olan bir ülkede tasarruf açığı söz konusu ise bu açık iki şekilde finanse edebilir. Birinci yöntem borçlanma, ikinci yöntem ise yurtdışındaki tasarrufu ülkeye çekmektir. Her ikisi de ülkeye girişte olumlu etki yaratmakta, ancak borcun faizi ile geri ödenmesinde, DYS yatırımlarında ise kâr transferlerinde hem milli gelir hem de ödemeler dengesi olumsuz etkilemektedir. Ancak her iki yöntemin verimli ve etkin kullanılması halinde, uzun vadede büyüme ve kalkınmaya olumlu katkı sağlayacağı açıktır. Gelişmekte olan ülkeler açısından bakıldığında, kalkınmanın finansmanı için ihtiyaç duyulan fonun, dış borç yerine yabancı sermayeyle sağlanması çok daha akılcı bir yöntemdir²⁰⁵. Her ne şekilde olursa olsun kalkınmayı hedefleyen bir ülkenin kalkınmanın finansmanını bir şekilde sağlaması şarttır. Özellikle az gelişmiş ülkeler açısından önemli bir problem olan kalkınmanın finansmanında DYS yatırımları önemli bir rol oynamakta ve az gelişmiş ülkeler arasında bu anlamda ciddi bir DYS çekme rekabeti oluşmuş bulunmaktadır. Diğer taraftan, DYS yatırımları, krizlere ve ani sermaye kesintilerine (kısa vadeli sermaye akışındaki kesinti) karşı daha az hassas olması nedeniyle, yükselen ekonomiler ve gelişmekte olan ülkeler için istenen ve beklenen sermaye akışı DYS yatırımlarıdır²⁰⁶. Nitekim 1997 Asya krizinden sonra krizin etkisinin yoğun olarak görüldüğü ülkelere DYS yatırımları azalmamış, tersine artarak devam etmiştir.

²⁰³ Nejla Adanur Aklan, "Türkiye'de Yabancı Sermaye Yatırımları", **Dış Ticaret Müsteşarlığı Dergisi**, Sayı 6, 1997, (Erişim) www.dtm.gov.tr, 16.06.2007, s. 1,

²⁰⁴ DPT, **Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Özel İhtisas Komisyon Raporu**, s. 2.

²⁰⁵ Oksay, a.g.m., s. 4.

²⁰⁶ Matthias Busse, Carsten Hefeker, "Political Risk, Institutions And Foreign Direct Investment", **European Journal of Political Economy**, Vol 23, 2007, s. 398.

Teorik olarak, gelişmekte olan ekonomilerde DYS yatırımlarının ekonominin ihtiyaç duyduğu sermayeyi sağlayarak, ekonomik büyümeye katkıda bulunması beklenmektedir²⁰⁷. Nitekim birçok araştırma, DYS yatırımlarının gittiği ülkede ekonomik göstergelerde iyileşme yarattığı ve kalkınmaya katkı sağladığını tespit etmiştir²⁰⁸. Örneğin Berthelemy ve Demurger (2000) tarafından, Çin'in 24 farklı bölgesinde yapılan çalışmada, Çin'in büyümesindeki en önemli katkıyı DYS yatırımlarının yaptığını ileri sürmüşlerdir²⁰⁹. 1970-1997 dönemini kapsayan ve 88 ülkeyi içeren bir başka çalışmada ise Lensink ve Morrissey (2001), DYS yatırımlarının büyüme üzerinde pozitif etkilerinin olduğunu, DYS'deki dalgalanmaların büyümeyi olumsuz etkilediğini tespit etmişlerdir²¹⁰. Aynı şekilde, Alfaro (2001), Zhang (2001), Obwona (2001), Campos ve Kinoshita (2002), Hansen ve Rand (2004), Papaioannou (2004), Mody ve Murshid (2005), Chowdhury ve Mavrotas (2005) çeşitli ülkelerde, farklı dönemleri kapsayan ve farklı tekniklerle yaptıkları çalışmalarda DYS yatırımlarının büyüme üzerinde olumlu etkilerinin bulunduğunu saptamışlardır²¹¹.

Rodrik (1999), Carkovic ve Levine (2002) gibi bazı bilim adamlarının yaptığı ampirik çalışmalarda da, yukarıda belirtilen çalışmaların aksine; DYS yatırımlarının ekonomik büyüme üzerindeki etkisinin zayıf olduğuna ilişkin kanıtlar bulunmuştur²¹².

²⁰⁷ Dilek Aykut, Selin Sayek, "Doğrudan Yabancı Yatırımların Sektörel Kompozisyonunun Ekonomik Büyümeye Etkisi", **Uluslararası Ekonomi ve Dış Ticaret Politikaları Dergisi**, Yıl 2, Sayı 3, 2007, s. 37.

²⁰⁸ Terzi, Günaydın, a.g.m., s. 53.

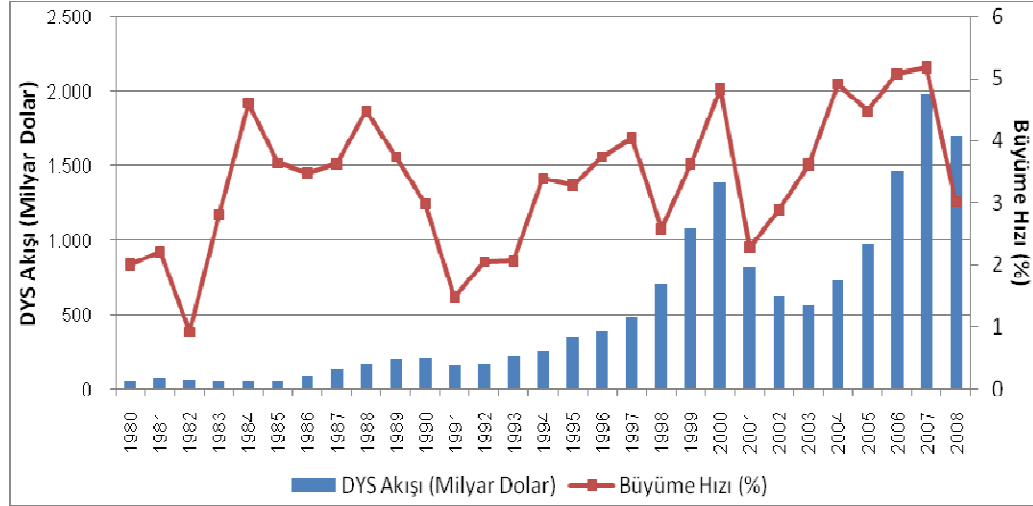
²⁰⁹ H. Aydın Okuyan, Erman Erbaykal, "Gelişmekte Olan Ülkelerde Doğrudan Yabancı Yatırımlar ve Büyüme ilişkisi", **Ekonomik Yaklaşım Dergisi**, Cilt 19, Sayı 67, s. 50.

²¹⁰ Okuyan, Erbaykal, a.g.m., s. 50.

²¹¹ Okuyan, Erbaykal, a.g.m., s. 50-51.

²¹² Aykut, Sayek, a.g.m., s. 37.

Grafik 1.2. Dünyada Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları (Milyar Dolar) ve GSYH Büyüme Hızı (%) (1980 – 2008)



Kaynak: UNTCTAD ve IMF (IFS) verilerine dayanılarak tarafımızdan derlenmiştir.

Grafikte 1.2'de sol eksen dünyadaki DYS hareketini, sağ eksen ise dünyanın milli gelir büyüme hızını vermektedir. Çubukla gösterilen veriler DYS hareketlerini, çizgi ile gösterilenler ise büyüme rakamlarını vermektedir. Grafik ve aşağıda yer alan tablo 1.13 birlikte incelendiğinde, DYS hareketlerinin arttığı dönemlerde büyümenin hız kazandığı ve bu büyümenin özellikle gelişmekte olan ülkelerde (2000 yılı hariç) daha hızlı yaşandığı görülmektedir. Bu durum özellikle DYS hareketlerinin gelişmekte olan ülkelere doğru akışının artmaya başladığı 1990'lı yıllarla birlikte ivme kazanmakta (dünya toplamı içindeki payı azalsa da, bu ülkelere doğru akan DYS akışı bu dönemde özellikle bağımsızlığını kazanan doğu bloğu ülkelerine doğru hız kazanmıştır) ve yine aynı dönemde, hızlı büyüme ye bağlı olarak gelişmekte olan ülkelerin dünya üretimi içindeki paylarının da hızla arttığı görülmektedir.

Tablo 1.13. Dünya Üretimini ve Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Gelişmiş ve Gelişmekte Olan Ülkeler Arasında Paylaşımı (%) (1970 – 2008)

		1970-1979*	1980-1989	1990-1999	2000-2005	2006	2007	2008
DYS Girişi (%)	GÜ	74.9	74.6	68.1	67.8	66.6	68.7	56.7
	GOÜ	25.1	25.4	31.9	32.2	33.4	31.3	43.3
Toplam Üretim Paylaşımı (%)	GÜ	75,4	73.2	80.6	79.0	74.2	72.0	69.3
	GOÜ	24,6	26.8	19.4	21.0	25.8	28.0	30.7

Kaynak: UNTCTAD ve IMF (IFS) verilerine dayanılarak tarafımızdan derlenmiştir.

* Üretim verisi sadece 1980 yılına aittir, 1970 – 1980 dönemini vermemektedir.

GÜ: Gelişmiş Ülkeler GOÜ: Gelişmekte Olan Ülkeler

2. İstihdam Üzerindeki Etkileri

DYS yatırımlarının istihdam üzerindeki etkileri çok farklı yönlerden ele alınabilir. Örneğin istihdam yaratma, istihdamın verimliliğini artırma, sendikal hareketler vb. şeklinde ifade edilebilir. DYS yatırımlarının istihdam üzerindeki etkilerini bu anlamda üç başlık altında inceleyebiliriz²¹³:

- İstihdam yaratabilme etkisi,
- İşgücü verimliliği üzerindeki etkisi,
- Ücretler ve yasal haklar üzerindeki etkisi,

DYS yatırımlarının yeni istihdam alanı yaratarak, istihdamı artırdığı ve istihdam üzerinde olumlu etkiler yarattığı bilinen bir gerçektir. DYS yatırımlarının gelişmekte olan ülkelere ucuz emek nedeniyle gittiği birçok ampirik çalışma ile de ortaya konmuştur. Dolayısıyla, gelişmekte olan ülkelere doğru akan DYS yatırımlarının emek yoğun sektörler yöneldiği nedeniyle, söz konusu ülkelerde yeni istihdam yarattığı görülmektedir. Sadece Çin'e 2001 döneminde akan DYS yatırımlarının işletme ve şubelerinde çalışan insan sayısının 6,7 milyon kişi olduğu UNCTAD verilerine

²¹³ Naci Gündoğan, "Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve İstihdam Üzerindeki Etkileri", **Hazine Dergisi**, Sayı 14, Ocak-Nisan, 2002, s. 20.

de yansımıştır. Bir diğer örnek ise gelişmiş bir ülke olan Almanya'dır, bilindiği gibi Almanya özellikle 1980 sonrası ucuz işgücü göçünün yoğun olduğu bir ülkedir. Bu durum Almanya'yı 1980 sonrası DYS yatırımları için cazip kılmış ve 1980 sonrası dönemde DYS yatırımları Almanya'da her yıl ortalama 1,8 milyon kişiyi istihdam etmiştir (UNCTAD verilerine göre Almanya'da 2004 yılında DYS Yatırımlarına ait şubelerde çalışan insan sayısı 2,3 milyon kişidir)²¹⁴. Bu konuda verilebilecek bir diğer örnek ise ABD'dir. Yine UNCTAD verilerine göre, ABD'de DYS yatırımlarının işletme ve şubelerinde istihdam edilen insan sayısı 1980 yılında 2 milyon kişi iken, 1988 yılında 3,8 milyon kişi, 2000 yılında 6,5 milyon kişi ve 2004 yılında 5,1 milyon kişi olarak gerçekleşmiştir²¹⁵. 2006 verilerine göre dünyada DYS yatırımlarının işletme ve şubelerinde çalışan kişi sayısı 72,6 milyondur ve sadece 2006 yılında DYS yatırımlarının yarattığı istihdam 8,9 milyon kişidir²¹⁶.

DYS yatırımlarının gittiği ülkede istihdam yaratma imkânları farklı biçimlerde ortaya çıkmaktadır. Örneğin, mevcut işletmeyi satın alanların istihdam politikası ve satanların ise elde ettiği fonu kullandığı alanların istihdam yaratma imkânları istihdam seviyesini farklı düzeylerde etkileyebilir (aynı durum özelleştirmeler içinde geçerlidir)²¹⁷. Diğer taraftan, büyük ulus-ötesi şirketlerin imalat sanayine yöneldikleri ve doğrudan üretime ve istihdama katkıda buldukları görülmekte iken, orta ve küçük ölçekli ulus-ötesi şirketler daha çok hizmet sektörüne veya ticari yatırımlara yönelerek istihdamı dolaylı yoldan etkiledikleri görülmektedir²¹⁸.

²¹⁴ UNCTAD, **World Investment Report – 2007, Transnational Corporations, Ectractive Industries and Development**, Key Data, (Erişim), www.unctad.org, 02.02.2008.

²¹⁵ UNCTAD, **World Investment Report – 2007, Transnational Corporations, Ectractive Industries and Development**, Key Data.

²¹⁶ UNCTAD, **World Investment Report – 2007, Transnational Corporations, Ectractive Industries and Development**, s. 9.

²¹⁷ Aysen Tokol, “Çokuluslu Şirketler Ve Endüstri İlişkilerine Etkileri”, **İşgüç Dergisi**, Cilt 3, Sayı 2, 2001, s. 3, (Erişim) www.isgucdergi.org, 21.04.2006 ile Faruk Cömert, “İstihdam Sorunu ve Yabancı Sermaye”, **Hazine Dergisi**, Sayı 13, Ocak, 2000, s. 7.

²¹⁸ Tokol, a.g.m., s. 3.

DYS yatırımlarının gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde istihdam yaratma açısından etkileri de farklıdır. DYS, gelişmekte olan ülkelerde emek-yoğun üretim tekniklerinin daha yoğun kullanılması nedeniyle, vasıfsız işgücüne ilişkin istihdam yaratırken, gelişmiş ülkelerdeki durum tersine işlemekte ve vasıflı işgücüne yönelik istihdam üzerinde olumlu etkiler yaratmaktadır²¹⁹.

Günümüzde ucuz işgücü DYS yatırımlarının önemli belirleyicilerinden değildir, ancak kalifiye işgücü DYS hareketlerini destekleyen en önemli unsurlardan biri haline gelmiştir. Diğer bir deyişle, ulus-ötesi bir şirketin gittiği ülkede öncelikli olarak yarattığı istihdam eğitimli işgücüne yöneliktir²²⁰. Bu durum gelişmiş ülkelerin yurtdışına yönelik yaptığı yatırımlar sayesinde beşeri kaynakların kullanımında optimum etkinliğin sağlanmasına ve gelişmekte olan ülkeler için gerekli olan istihdamın sağlanmasına yardımcı olmaktadır²²¹. Diğer taraftan DYS yatırımlarının getirdikleri sermaye, kullandıkları teknoloji, yeni yönetim, üretim ve pazarlama modelleriyle ülkede yerel firmaları rekabet baskısı altına alarak, yerli firmaları modern teknoloji kullanmaya zorlamakta ve işgücünün kalitesinin artırılmasını sağlamaktadırlar²²². Söz konusu etki doğrudan ve kısa sürede değil, dolaylı ve uzun vadede gerçekleşmektedir.

DYS yatırımlarının emek verimliliği üzerinde genellikle olumlu etkilediği düşünülmekle birlikte, Gordon (1986) ve Razin ve Sadka (1991)'e göre; küçük ve dışa açık bir ekonomide emek arzı mobilitesinin olmadığı ancak uluslararası sermaye mobilitesinin olduğu durumda, optimal faktör gelir vergisi emek kesiminin üzerine kalmaktadır²²³. Mobil olmayan emek vergiyi yansıtamamakta ve konulan vergiye katlanmakta, mobil olan sermayeye vergi koymak ise sermayenin ülkeyi tercih etmesinde bir etken olacağı ve

²¹⁹ Cömert, "İstihdam Sorunu ve Yabancı Sermaye", s. 5.

²²⁰ Drucker, **Gelecek İçin Yönetim**, s. 45.

²²¹ Drucker, **Gelecek İçin Yönetim**, s. 45.

²²² Tokol, a.g.m., s. 3.

²²³ Gordon H. Hansen, "Should Countries Promote Foreign Direct Investment?", **UNCTAD G-24 Discussion Paper Series**, 2001, s. 2.

DYS yatırımlarını olumsuz etkileyeceğinden, sermayeyi vergilemek çok mantıklı olmayacaktır²²⁴. Eğer emek ve yurt içi sermaye mobil değilken uluslararası sermaye mobil ise bu durumda vergi, yurt içi sermaye ve emek üzerine konulur. Özetle uluslararası sermayenin arz esnekliği yurt içi sermayeden daha yüksek ise yurt içi sermayeyi daha yüksek oranlarda vergilemek gerekir²²⁵. Buda yerli sermayenin verimliliğini düşürürken, ücretler üzerindeki vergi artışı emeğin verimliliğini düşürmekle birlikte, gelir dağılımını da olumsuz etkilemektedir.

DYS yatırımları, ülkede işgücü ücretlerini artırarak farklılaşma da yaratabilmektedir. Örneğin 1980'li yıllarda DHS yatırımlarının vasıflı işgücü talebini ve karşılaştırmalı olarak ücretleri artırdığı Feenstra ve Hason (1995) tarafından 1975-1988 yıllarını kapsayan ampirik bir çalışma ile tespit edilmiştir²²⁶.

DYS yatırımlarının yarattığı istihdamın yanı sıra, emek üzerinde oluşturduğu baskılarda göz ardı edilmemelidir. Yerli sermaye ile ortak olan ya da yerli girişimlerin oluşturduğu mevcut tesisleri satın alarak ülkeye gelen DHS ve bu sermayenin kreditorleri ile yerli sermaye grupları içinde yabancı sermayeye, teknolojiye ve yeni pazarlara ulaşabilme olanağı bulunanların, ulusal politikanın belirlenmesinde güç ve etkinlikleri büyük ölçüde artarken; işçi sınıfının ulusal politikayı şekillendirme ve yönlendirebilme güçleri zayıflatmıştır²²⁷. Bu durum, kalkınmanın finansmanı için büyük miktarda sermaye açığı bulunan gelişmekte olan ülkelerde işçi sınıfının giderek güçsüzleştirilmesi ve örgütsüzleştirilmesine ya da örgütlü gücün zayıf kalmasına neden olmuştur. Diğer taraftan, istihdam ve üretkenliği artırması beklenen DHS yatırımlarının, mevcut tesis alımı ile yurda girişi bazen

²²⁴ Hansen, a.g.m., s. 2.

²²⁵ Hansen, a.g.m., s. 2.

²²⁶ Robert Feenstra, Gordon Hansen, "Foreign direct Investment and Relative Wages: Evidence from Mexico's Maquiladoras", **NBER Working Paper Series**, No: 5122, May, 1995, s. 1.

²²⁷ Zengingönül, a.g.m., s. 93.

rekabeti tasfiye etmek amacıyla ele geçirdikleri işletmeleri kapatarak üretim ve istihdamın daralmasına neden oldukları da görülmüştür²²⁸.

3. Gelir Dağılımı Üzerindeki Etkileri

Dünya ölçeğinde DYS yatırımlarının coğrafi bakımdan dağılımının adil olmadığı, DYS yatırımlarının neredeyse tamamının sanayileşmiş ülkelere ve hızla kalkınan (emerging market) ülkelere doğru yoğunlaştığı görülmektedir²²⁹.

DYS sadece bir sermaye ihracı değildir aynı zamanda bir hegemonya oluşturma aracıdır. Kapitalist üretim tarzı DYS ile birlikte ithal edildiği ülkede yalnızca üretim ve dolaşımı etkilememekte, aynı zamanda sosyal ve ekonomik ilişkileri de yeniden düzenlemektedir²³⁰. Diğer bir ifadeyle DYS yatırımları, kapitalist üretim mantığının temelini oluşturan işbölümüne dayanmakta ve bu süreç içerisinde de az gelişmişlik ve gelişmişlik farkı sürekli olarak yeniden üretilerek, az gelişmişlik kavramı durağan olmaktan çıkmakta ve dinamik bir yapıya sokulmaktadır²³¹. Örnek olarak yeni sanayileşen Arjantin, Brezilya, Meksika, Şili gibi Latin Amerika ülkeleri ve hatta Türkiye gösterilebilir.

GATT'ın yerini alan Dünya Ticaret Örgütü (DTÖ), liberalizasyon aracılığıyla büyümeyi destekleyecek, ticareti serbestleştirecek ve artıracak politikalara yoğunlaşarak, DYS hareketlerinin sonuçlarını ve akışını düzenleyecek ve yönlendirecek politikalardan uzak durmuştur²³². Gerçekte ticaret ve DYS hareketlerine yönelik düzenlemeler sonuç olarak aynı olsalar

²²⁸ Kazgan, a.g.e., s. 161.

²²⁹ Hirst, Thompson, a.g.e., s. 79.

²³⁰ Sönmez, a.g.e., s. 52.

²³¹ Sönmez, a.g.e., s. 52.

²³² Hirst , Thompson, a.g.e., s. 79.

bile, uygulama alanı olarak birbirinden tamamıyla farklıdır²³³. DYS hareketlerinin çarpık dağılımı tüm dünyada ekonomik gelişimi engelleme tehdidi doğurduğu gibi, az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerdeki efektif talebi de sınırlayarak üretim ve istihdamın büyümesini de sınırlamaktadır²³⁴.

Bir başka açıdan bakıldığında, DYS yatırımlarının ev sahibi ülkenin kaynak dağılımı üzerine olumlu etkiler gösterdiğine yönelik çok az bulguya rastlanılmıştır, dolayısıyla DYS yatırımlarının yurt içindeki yerleşik kuruluşların verimliliğini arttırdığı söylenemez²³⁵. Yapılan ampirik çalışmalarda doğrudan yatırımları teşvik etmenin refah etkisi doğurmasının garantisi olmadığı sonucuna ulaşmıştır²³⁶.

Gelişmekte olan ülkelerin dünya üretiminden aldığı pay DYS yatırımlarından aldığı payın artışına paralel artmakta ve gelişmiş ülkelerle olan fark kapanmaktadır. Nitekim aynı şey kişi başına düşen gelir rakımı (KBMG) için söylenememektedir. Tablo 1.14 gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin DYS yatırımlarından ve nüfustan aldığı payı ve ortalama olarak KBMG'yi vermektedir.

Tablo 1.14. Dünya Üretimi, Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Nüfusun Gelişmiş ve Gelişmekte Olan Ülkeler Arasında Paylaşımı (%) (1970 – 2007)

		1980-1989	1990-1999	2000-2005	2006	2007
DYS Girişi (%)	GÜ	74,6	68,2	68,2	66,7	68,1
	GOÜ	25,4	31,8	31,8	33,3	31,9
Nüfus (%)	GÜ	19,7	16,9	15,8	15,4	15,3
	GOÜ	80,3	83,1	84,2	84,6	84,7
KBMG* (dolar)	GÜ	14.126	26.509	30.699	36.112	37.864
	GOÜ	3.306	4.712	6.311	7.832	8.379

Kaynak: UNCTAD ve IMF verilerine dayanılarak tarafımızdan derlenmiştir.

GÜ: Gelişmiş Ülkeler GOÜ: Gelişmekte Olan Ülkeler

* Satın Alma Gücü Paritesine (PPP) Göre

²³³ Hirst , Thompson, a.g.e., s. 79.

²³⁴ Hirst , Thompson, a.g.e., s. 79.

²³⁵ Hansen, a.g.m., s. 23.

²³⁶ Hansen, a.g.m., s. 23.

Tablodan da açıkça görüldüğü üzere, satın alma gücü paritesine göre KBMG açısından, fark kapanmadığı gibi daha da artmaktadır. Gelişmiş ülkeler ile gelişmekte olan ülkeler arasında 1980’de yaklaşık 10.820 dolar olan KBMG farkı, 2006 yılında yaklaşık 29.500 dolara çıkmıştır. Tablo dikkatle incelenirse, 2007’de dünya nüfusunun %15,3’ü toplam DYS yatırımlarının yaklaşık %68’ni almaktadır. DYS yatırımlarının bu eşitsiz dağılımı dünyada gelir paylaşımındaki eşitsizliğin daha artmasında etkindir.

4. Yurtiçi Tasarruf ve Yatırım Üzerindeki Etkileri

Bir ülkedeki toplam yatırım hacmi, yerli ve yabancı yatırımların toplamını ifade etmektedir. Buna göre, ülkeye giren DYS yatırımlarının teorik olarak toplam yatırımları artırması beklenir. Ancak, DYS girişinin toplam yatırım hacmini artırabilmesi, DYS yatırımlarının yerli yatırımları dışlama (DYS, yerli yatırımları ikame edici ise, ulus-ötesi firmalar yerli firmalarla yer değiştirebilirler) ya da artırma (DYS yatırımlarının yerli yatırımları tamamlayıcı nitelikte olması) etkisine bağlıdır²³⁷. Dışlama etkisinin olması halinde, toplam yatırımdaki artış oranı yabancı yatırımdaki artış oranından daha küçük, artırma etkisi söz konusuysa, toplam yatırımdaki artış oranı yabancı yatırımdaki artış oranından daha büyük olacaktır²³⁸.

DYS yatırımlarına ev sahipliği yapan ülke, ülkeye akan DYS ile yurtiçi tasarruf açığını kapatabilmektedir. Özellikle gelişmekte olan ülkelerde DYS sabit sermaye oluşumuna katkı sağlarken, ileriki yıllarda DYS yatırımının kâr transferleri ise ülkenin yarattığı katma değer kaybolarak yurtiçi tasarrufun daralmasına neden olabilmektedir. Kısaca, DYS akışına ev sahipliği yapan gelişmekte olan ülkelerde başlangıçta yurtiçi tasarruf açığı kapatılırken,

²³⁷ Filiz Özağ, Murat Atan, Semiha Kaya, “Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Toplam Yatırımlar Üzerindeki Etkisi”, *Ekonomik Yaklaşım Dergisi*, Cilt 15, Sayı 51, 2004, s. 66.

²³⁸ Özağ, Atan, Kaya, a.g.m., s. 66.

sonraki yıllardaki kâr transferleri, bu olumlu etkiyi tersine çevirmektedir. Tablo 1.16 DYS yatırımlarının, gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler açısından, sabit sermaye yatırımlarına oranını vermektedir. Tablo incelendiğinde, gelişmekte olan ülkelerde oranın istikrarlı bir hızla geliştiği, hatta 1994 Meksika, 1997-98 Asya, Rusya ve Brezilya krizlerinden sonra bile daha da arttığı, sadece 2001'deki terör saldırılarının ardından kısa süreli bir durgunluk yaşayan ABD ve diğer gelişmiş ülkelerin yatırımlarını daraltmaları ile birlikte bir gerileme yaşandığı görülmektedir.

Tablo 1.15. DYS Yatırımlarının Sabit Sermaye Oluşumuna Oranı (%) (1970 – 2008)

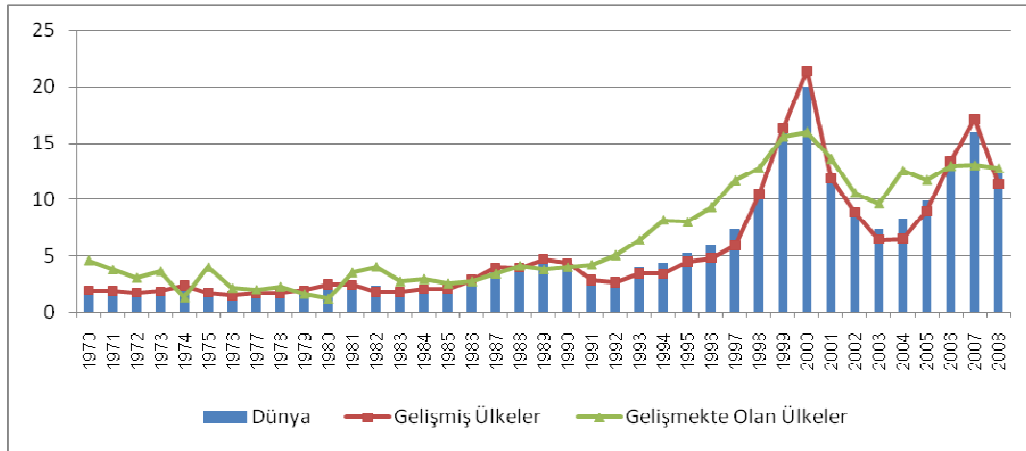
	Gelişmiş Ülkeler	Gelişmekte Olan Ülkeler
1970-1979	1,8	2,9
1980-1989	2,8	3,1
1990-1997	4,0	7,1
1998-2000	16,2	14,8
2001-2003	9,1	11,2
2004	6,4	12,4
2005	8,9	11,4
2006	12,8	12,5
2007	15,6	12,6
2008	11,4	12,8

Kaynak: UNCTAD verilerine dayanılarak tarafımızdan derlenmiştir.

Grafik 1.3 dünyada DYS yatırımlarının gittiği ülkede sabit sermaye yatırımı içindeki payını gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler açısından göstermektedir. Grafik incelendiğinde, 1990'lı ve 2000'li yıllarda (birleşme ve devralmaların daha yoğun olduğu 1999, 2000 yılları dışında) gelişmekte olan ülkelerde, DYS yatırımlarının sabit sermaye yatırımı içindeki payının gelişmiş ülkelere kıyasla daha yüksek olduğu gözlemlenmektedir. Bunun anlamı, DYS yatırımlarının gelişmekte olan ülkelere, gelişmiş ülkelere göre yurtiçi sabit sermaye oluşumuna sağladığı katkı nispeten gelişmiş ülkelere göre fazladır. Bunun nedeni özellikle bu yıllarda Doğu Asya ülkelerindeki hızlı büyüme ve yüksek kârlar ile Sovyetler Birliği'nin dağılmasının ardından bağımsızlıklarını ilan eden Bağımsız Devletler Topluluğu (BDT)'undaki özelleştirme, altyapı yatırımları ve petrol gibi önemli yatırım alanlarından kaynaklanmaktadır. 2006 ve 2007 yıllarında ise gelişmiş ülkelerde artan satın

alma ve birleşme eğilimleri ve ABD, Japonya ve AB ülkelerinde yaşanan aşırı kârlar etkili olmuş ve DYS akışı bu ülkelerde hızlanarak, gelişmiş ülkelerde DYS yatırımlarının sabit sermaye oluşumuna katkısının nispeten daha fazla olmasına neden olmuştur.

Grafik 1.3. Doğrudan Yabancı Sermaye Girişinin Gayri Safi Sabit Sermaye Oluşumuna Oranı (%) (1970 – 2008)



Kaynak: UNTCTAD verilerine dayanılarak tarafımızdan derlenmiştir.

5. Ödemeler Dengesi ve Dış Ticaret Üzerindeki Etkileri

Sermaye ithal eden ülke açısından DYS yatırımları ödemeler dengesinde oldukça önemli bir etki yaratır. Bu etki sermaye girişine bağlı olarak ödemeler bilançosunun sermaye hareketleri kalemine pozitif katkı yapmakta, daha sonra DYS yatırımlarının üretime başlamasıyla yapacağı ihracatla artarak devam etmektedir²³⁹. Ancak DYS yatırımı yapan firmanın ev sahibi ülke dışından getireceği üretim faktörlerine yapacağı ödemeler, diğer bir ifadeyle, üretim için gerekli girdilerin ithal edilmesi halinde ve sermaye sağlayanlara aktarılan kâr payları, ev sahibi ülkenin ödemeler dengesi için olumsuz etkiler yaratacaktır²⁴⁰. Ayrıca ülkedeki yatırımdan verim alınamaması ya da daha kârlı ve verimli bir yatırım alanı bulunması halinde,

²³⁹ Görgün, a.g.e., s. 5.

²⁴⁰ Görgün, a.g.e., s. 5.

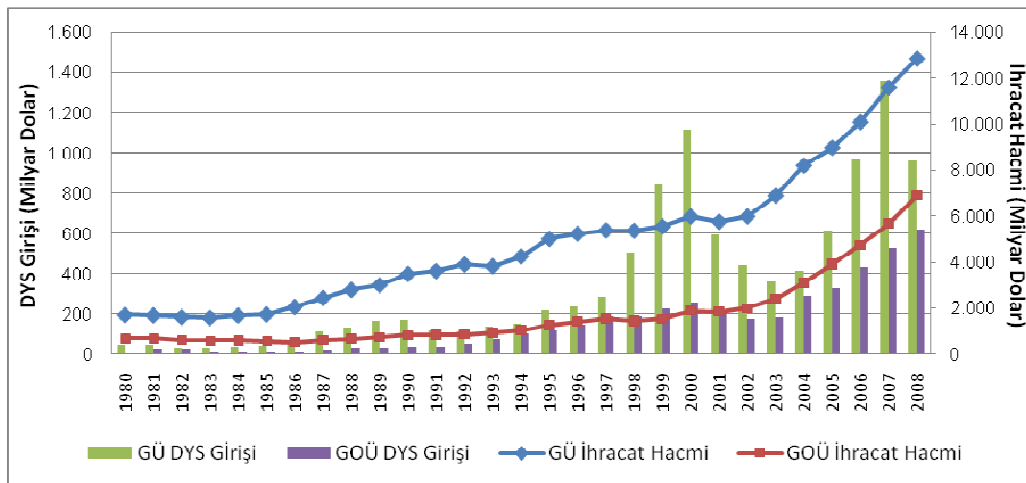
DYS ihracatçısı ülkenin yatırımını başka bir ülkeye kaydırması söz konusu olabilir. Böyle bir durumda ev sahibi ülkede bulunan söz konusu tesis başka bir yabancı yatırımcı tarafından satın alınmazsa, tesisi elden çıkararak yabancı yatırımcının sağladığı fonu başka ülkeye götürmesinin ev sahibi ülkenin ödemeler bilançosunda yaratacağı etki olumsuz olacaktır. Diğer taraftan DYS yatırımlarının kâr transferi yerine yatırımlarını yeniden yatırıma dönüştürmeleri de söz konusu olabilir. UNCTAD'ın 93 ülkede DYS yatırımlarını öz sermaye yatırımı, yeniden yatırılan kazanç ve şirket içi reel borçlanma üzerinden yaptığı hesaplamada, yeniden yatırılan kazançların 2006 yılında en yüksek seviyeye ulaşarak DYS akımının gelişmiş ülkeler için %30'unu, gelişmekte olan ülkelerle birlikte toplam DYS akışının %50'sini oluşturduğunu tespit etmiştir²⁴¹. Buna göre toplamda, DYS yatırımlarından elde edilen kazancın önemli bir bölümünün yatırım yapılan ülkede yeniden yatırıma dönüştürüldüğü ifade edilebilir.

DYS yatırımları dış ticaret dengesi üzerinde de oldukça önemli etkiler yaratmaktadır. DYS yatırımlarına ev sahipliği yapan bir ülkenin dış ticaret hacmi hem ithalat hem de ihracat açısından genişleme göstermektedir. Çünkü DYS yatırımını gerçekleştirenler ulus-ötesi şirketlerdir. Ulus-ötesi şirketlerin birçok ülkede üretim ve dağıtım ağının bulunması ve üretim ve dağıtımını birden fazla ülke üzerinden gerçekleştirmeleri nedeniyle, ulus-ötesi şirketlerin gittikleri ülkelerin dış ticaret hacmi genişlemeye başlamaktadır. Gelişmekte olan ülkelerde ödemeler dengesinde özellikle dış ticaret dengesizliğinden (genişletilmiş boyutuyla cari işlemler dengesizliği) kaynaklanan sorunlar bu ülkelerin, bir yanda ulus-ötesi şirketler sayesinde yabancı sermaye girişi ödemeler dengesinde döviz pozisyonunda bir rahatlama sağlamaktadır. Diğer taraftan, DYS yatırımlarının üretime geçmesi ile birlikte daha önce ithal edilen malların yerli üretim faktörlerini de kullanarak üretir hale gelmesi ve ithalat ikamesi sağlaması, hatta söz konusu üretimin ihracata yönelik olması halinde, ödemeler dengesinde dış ticaret

²⁴¹ UNCTAD World Investment Report – 2007, Transnational Corporations, Extractive Industries and Development, s. 5.

açısından olumlu etkiler sağlanabilmektedir²⁴². Örneğin, UNCTAD verilerine göre Çin'de DYS yatırımı yapan şirketlerin işletme ve şubeleri tarafından gerçekleştirilen ihracat rakamı 1991 yılında 12 milyar dolar iken, 1996 yılında 61,5 milyar dolara, 2000 yılında 88,6 milyar dolara ve 2005 yılında 444,2 milyar dolara çıkmıştır. Sadece 2005 yılında yabancı şirketlerin Çin'de gerçekleştirdiği ihracat, Çin'in toplam ihracatının %58,3'dür. Yine UNCTAD verilerine göre yabancı sermayeli şirketlerin yapmış olduğu ihracat, dünya ihracatının %33,3'nü yani üçte birini gerçekleştirmiştir.

Grafik 1.4. Gelişmiş (GÜ) ve Gelişmekte Olan (GOÜ) Ülkelerde DYS Yatırımlarının ve İhracatın Gelişimi (Milyar Dolar) (1980 – 2008)



Kaynak: UNCTAD ve IMF (IFS ve Economic Outlook Key Data) verilerine dayanılarak tarafımızdan derlenmiştir.

Grafik 1.4. incelendiğinde, dünya ihracat hacminin gelişmiş ülkelerin ihracat hacmine paralel bir seyir izlediği (ihracat hacminin yaklaşık 2/3'ü gelişmiş ülkelerce yapıldığı için) görülmektedir. Ancak gelişmekte olan ülkelerin ihracat hacimlerindeki gelişim ile DYS arasındaki ilişkinin daha güçlü geliştiği gözlemlenebilmektedir. Bunun en önemli sebebi, daha önce de değinildiği gibi DYS yatırımlarının gelişmekte olan ülkeleri pazar bağlantıları

²⁴² UNCTAD World Investment Report – 2007, Transnational Corporations, Extractive Industries and Development.

ve düşük maliyetlerle seçmesi ve bu yolla girdiği ülkenin üretimini ihracat yönünde artırmasıdır.

B. Doğrudan Yabancı Sermayenin Mali Etkileri

Küreselleşme, üretim ve dağıtım ağının birçok ülkeye yayılmasına ve özellikle sermaye olmak üzere üretim faktörlerinin mobilitesini artırarak, dünyanın hangi bölgesinde olursa olsun bir ülkenin dünya üretiminden kopmasını ve bu yönde hareket etmesini engellemektedir. Özellikle 1980'lerden sonra birçok ülke bu küresel ekonomik düzen ve bağlılık içinde; gümrüklerinde ayarlama yapma yetkisini GATT, IMF gibi ulus üstü kurumlara devretmiş, kendine özgü bir dış ticaret politikası uygulama ve ödemeler dengesini sağlayabilme, kaynak kullanımında etkinliği sağlama, gelir dağılımını düzenleme gibi amaçları neoliberalizme uygun bir şekilde piyasanın gücüne bırakarak, kamu harcama ya da gelir politikalarını ulusal çıkarlarına yönelik olarak yönlendirme konusunda bağımsızlıklarını önemli ölçüde yitirmişlerdir²⁴³.

1. Kamu Harcamaları Üzerindeki Etkileri

DYS yatırımlarının gittiği ülkede kamu harcamalarını, özellikle de kamu harcamalarının dağılımını etkilemesi beklenen bir gelişmedir. Daha önce DYS hareketlerinin gelişimini incelediğimiz bölümde 1970'lere kadar maliyetlerin (özellikle işgücü maliyetleri), sonrasında ise günümüze kadar özelleştirme, dışa açıklık ve liberalizasyon hareketlerinin DYS üzerindeki belirleyici etkisine değinilmeye çalışılmıştır. Diğer taraftan özellikle 1980'li yıllarla birlikte artan mali teşviklerde unutulmamalıdır. Sonuç olarak tüm bu

²⁴³ Tolga Demirbaş, "Küreselleşmenin Modern Devlet Maliyesine Etkileri", **İşgüç Dergisi**, Cilt 4, Sayı 2, 2002, (Erişim) www.isgucdergi.org, 21.04.2006.

unsurların doğrudan kamu politikaları ile ilgili olduğu yadsınamaz bir gerçektir.

Odle'nin politik/tarihsel aşamalar yaklaşımına göre 1960 öncesi dönemde sömürülen devletler, sömürgeci devletlerin şirketlerinin işlemlerini kolaylaştırmaya yönelik liman, yol, köprü yapımı şeklinde kamu harcamalarını yönlendirmişlerdir²⁴⁴. 1960'lı yıllar geçiş dönemidir ve bağımsızlıklarını alma arifesindeki ülkeler, özel teşebbüsü desteklemeye yönelik (daha çok yabancı şirketleri) altyapı yatırımları, yarı kamusal mal ve hizmet harcamaları biçiminde kamu harcamalarını yönlendirmişlerdir²⁴⁵.

Özelleştirme ve liberalizasyon politikalarının sosyal devlet olgusunu zedeleyerek daha liberal bir devlet anlayışını getirmesi ve özellikle sosyal harcamaların daraltılarak gelir dağılımı üzerinde negatif bir etki yaratılmasına neden olmakta iken, artan mali teşvikler kamu gelirlerini azaltmakta ve bu nedenle daha fazla iç ve dış borca yönelim ve faiz harcamalarındaki artış transfer harcamalarının artmasına neden olmaktadır. Ulus-ötesi şirketlerin DYS ile gittiği ülkede ulus-devleti yıpratması ve sosyal devletin en önemli görevlerinden gelir dağılımına yönelik sosyal giderlerin kısılmasına neden olmasına ilişkin en güzel iki örnek; İtalya'nın fakir olan güney bölgesine yönelik uygulamalarının kaldırmasıyla kuzeyin ayrılıkçı bir güç olarak sahneye çıkması ve Türkiye'de liberalleşme ve dünya ekonomisi ile bütünleşme sürecinin başladığı 1980'li yıllarda en fakir bölge olan Güney Doğu Anadolu'da ortaya çıkan yasa dışı terör örgütü ve yükselen terör eylemleridir²⁴⁶.

²⁴⁴ Mustafa Durmuş, "Kamu Harcamalarının Artışını Açıklayan Makro ve Mikro Modellere İlişkin Bir Değerlendirme", **Gazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi**, Cilt 8, Sayı 3, 2006, s. 262 – 263.

²⁴⁵ Durmuş, "Kamu Harcamalarının Artışını Açıklayan Makro ve Mikro Modellere İlişkin Bir Değerlendirme", s. 262 – 263.

²⁴⁶ Kazgan, a.g.e., s. 235 – 236.

2. Kamu Gelirleri Üzerindeki Etkileri

Ulus-devlet, küreselleşme teorisinin tersine, temel aktör olarak ekonomiyi yönlendirmekte, denetlemekte ve ipleri elinde tutmaktadır²⁴⁷. Küreselleşmiş bir ekonomide ulus-devlet piyasayı yönlendirememekte, her şey piyasanın işleyişine bırakılmakta, devletin aktörlüğü ulus-ötesi şirketlere verilmekte ve ulus-ötesi şirketler hiçbir ulus-devlete ayrıcalık tanımadan en yüksek kâr neredeyse oraya yol almakta iken, bir devletin diğerine göre daha ağır vergilemeye başvurması söz konusu olamamaktadır²⁴⁸. Bu durum, günümüzde sermayenin artan mobilitesi ile döviz kontrollerinin esnetilmesi ve ticaret kurallarının liberalizasyonuna neden olarak, daha fazla DYS çekebilmek için vergi rekabetini doğurmuştur²⁴⁹.

Vergi rekabeti kısaca; bir ülkenin ulusal ekonomisinin, vergi mükelleflerini tabi tuttuğu vergi yüklerini (diğer ülkelere kıyasla) azaltmak ya da düşük tutmak suretiyle, yerli işletmelerinin rekabet gücünü artırması veya DYS yatırımları için cazip hale sokmak amacıyla iyileştirmesidir²⁵⁰. Diğer bir tanıma göre, “ekonomik entegrasyon ve gittikçe artan finansal entegrasyon sonucu olarak ülkelerin, finansal sermayeye ya da şirketleri kendi piyasalarına çekmek için düşük efektif vergi oranları uygulamalarıdır”²⁵¹. Ülkelerin DYS yatırımlarını çekebilmek için vergilendirme yetkisini kötüye kullanması ve agresif bir yaklaşımla sermaye ve finansal yatırımların yön değiştirmesini sağlamaya çabalaması, uluslararası bazda ülkelerin vergi matrahlarının erozyona uğratılmasına ve bu yolla diğer bir ülkenin menfaatlerine zarar verilmesine neden olabilmektedir²⁵². Zararlı vergi rekabeti olarak tanımlanan bu durum, gelir üzerindeki vergi oranlarının

²⁴⁷ Sönmez, a.g.e., s. 516.

²⁴⁸ Sönmez, a.g.e., s. 516.

²⁴⁹ Günaydın, Eser, a.g.m., s. 124.

²⁵⁰ Saygın Eyüpgiller, **Uluslararası Zarar Verici Vergi Rekabeti ve Vergi Cennetleri**, Yaklaşım Yayınları, Ankara, 2002, s. 20.

²⁵¹ Engin, a.g.e., s. 18.

²⁵² Zeynep Arıkan, H. Ahmet Akdeniz, “Küreselleşen Dünyada Vergi Cennetlerinin Ekonomik Analizi”, **Review of Social, Economic & Business Studies**, Vol: 5/6, 2006, s. 291.

düşürülmesiyle, geleneksel olarak modern refah devletleri için temel gelir kaynağı olan kişisel ve kurumsal gelir vergisi hâsılatını tehdit eder hale gelmiştir.

Bu nedenle, birçok ülke doğrudan yabancı sermaye çekebilme yarışı içerisinde daha avantajlı bir konuma gelebilmek için vergi rekabeti içerisine girmekte ve doğrudan yabancı sermaye yatırımından ya hiç vergi almamayı ya da düşük vergi almayı tercih etmektedir. Bu durum hem DYS ithal eden hem de ihraç eden ülkenin kamu gelirlerini olumsuz etkilemektedir (DYS yatırımlarının, sermayeyi ithal eden ülkelerde neden olabileceği gelir artışının uzun vadede azalan kamu gelirini telafi edebileceği söylense de bu tartışmalı bir konudur).

Vergi teşviklerinin, efektif vergi oranlarını düşürerek, DYS yatırımlarının bir ülkeye gelmesinde önemli bir rol oynadığı söylenmekte ve bu nedenle birçok ülke önemli miktarda vergi teşvikleri sunarak DYS çekme çabasına girmektedir²⁵³. Buna göre, DYS ithal eden ülkelerde, DYS çekebilme için vergiyi önemli bir değişken olarak gören hükümetler ile DYS ihraç eden ülkeler, kendi sermayesinin göçünü önlemek ve yabancı yatırımcıları ülkeye çekmek için sermaye üzerindeki vergi yükünü düşürme çabasına girmektedir²⁵⁴. Ancak, vergi ve vergi teşviklerinin firma bazında yatırım kararını sınırlı bir biçimde etkilediği birçok ampirik çalışmada görülmüşken, yapılan vergi indirimleri ya da teşvikleri, vergi hâsılatının aşınmasına neden olmakta, firmalara gider tasarrufu sağlamakta, diğer taraftan vergi teşviklerinin firmalar arasında farklılaşmaması ve marjinal yatırımlar için ayrı bir program uygulanmaması da, vergi teşviklerinin yanlış firmalara uygulanmasına neden olabilmektedir²⁵⁵. Ayrıca, vergi rekabeti nedeniyle, yatırım kararlarının ekonomik etkinlik ölçütlerine dayandırılmadan

²⁵³ Kelly Edmiston, Shannon Mudd, Neven Valev, “Incentive Targeting, Influence Peddling And Foreign Direct Investment”, **Georgia State University Working Paper 00-7**, September, 2000, s. 1-2.

²⁵⁴ Kazgan, a.g.e., s. 235.

²⁵⁵ Edmiston, Mudd, Valev, a.g.m., s. 1-2.

alınmasına, egemenlik haklarında taviz verilmesine, sermaye ihraç eden ülkelerin zarara sokulmasına da neden olabilmektedir²⁵⁶.

Vergi teşviklerinin iyi tanımlanmaması ve organize edilmemesi halinde, teşvikten faydalanacak olan yerli ve yabancı yatırımcıların bu teşvikleri bir vergi planlama aracı haline getirerek, kendileri için önemli bir gelir avantajı yaratabileceği açıktır²⁵⁷. Özellikle geniş kapsamlı, gelişigüzel hazırlanmış teşvik programlarında mükelleflerin transfer fiyatlandırmasını, off-shore hesaplarını, serbest bölgeleri, uluslararası vergi anlaşmalarını, borçlanma ile finansman gibi yolları kullanarak vergi planlaması sayesinde vergiden kaçınabilecekleri²⁵⁸ ve teşviki sağlayan ülke açısından önemli vergi kayıplarına neden olabileceği açıktır. DYS yatırımlarını çekmek için ülkeler arasındaki vergi yükü farklılaştıkça, yabancı yatırımcılar transfer fiyatlandırmasını kullanarak daha düşük vergi yükünün bulunduğu bölgelere doğru hareket etmekte ve yabancı yatırımcının kârları sosyal faydayı aşabilmektedir²⁵⁹.

Birinci seçenek, gelir dağılımının gittikçe bozulmasına, ikinci seçenek ise piyasa faiz haddini ve sermayedarın gelirini arttırarak ve yine gelir dağılımı eşitsizliğine neden olacak, ayrıca borçlanmanın geri ödenmesindeki finansman sorunu başka problemlerinde oluşumuna neden olabilecektir²⁶⁰. Ancak devletler sermaye üzerindeki vergi yüklerini azaltmayı tercih ederken diğer taraftan kamu harcamalarını da kısmamışlardır. Örneğin, OECD ülkelerinde 1980'li yıllarda hem gelir hem de kurumlar vergisi oranlarında 30 puanlara varan düşüşler yaşanmıştır.

²⁵⁶ Eyüpgiller, a.g.e., s. 37-38.

²⁵⁷ Yüksel Karaca; "Vergi Teşviklerine İlişkin Değerlendirmeler", **Vergi Sorunları Dergisi**, Sayı 172, Ocak, 2003, s. 56.

²⁵⁸ Karaca, a.g.m., s. 56.

²⁵⁹ Philip Kotler, Somkid Jatusripiak, Suvit Maesincee, **Ulusların Pazarlanması**, İstanbul, Türkiye İş Bankası Yayınları, 2005, s. 57.

²⁶⁰ Demirbaş, a.g.m.

Vergi rekabetine bağlı olarak, vergi yüklerinin azaltılmasının doğal sonucu, azalan kamu gelirleri, artan vergi maliyetleri, kamu harcamalarının düzeyindeki azalma ve bileşimindeki değişim, sermaye üzerindeki vergi yükünün yönünü deęiştirmektedir²⁶¹. Böyle bir durumda bir ülke, önündeki iki seçeneğe başvurmak zorunda kalacaktır, ücretler veya uluslararası nitelik kazanamayan sermaye üzerine ağır vergiler koymak ya da içeriden ve dışarıdan borçlanmak²⁶².

Tablo 1.16 OECD ülkelerinde kurumlar vergisi oranlarından yaşanan gelişmeleri vermektedir. Tablo incelendiğinde özellikle son yirmi yıl içinde birçok ülkenin kurumlar vergisinde reforma giderek kurumlar vergisi oranlarını düşürmüşlerdir. Buna göre bugün Kanada ve Norveç'in kurumlar vergisi oranınının 1986 ile aynı olduğu, İsviçre'nin ise bugünkü oranınının 1986'daki orandan yüksek olduğu, diğer tüm OECD ülkelerinin ise kurumlar vergisi oranlarınının 1986'daki oranın altına indiği görülmektedir.

²⁶¹ Engin, a.g.e., s. 27-30; Eyüpgiller, a.g.e., s. 38-40.

²⁶² Kazgan, a.g.e., s. 235.

Tablo 1.16. OECD Ülkelerindeki Kurumlar Vergisi Oranları (1981 -2009)

	1981	1985	1990	1995	2000	2005	2006	2007	2008	2009
Avustralya	46.0	46.0	39.0	36.0	34.0	30.0	30.0	30.0	30.0	30.0
Avusturya	55.0	55.0	30.0	34.0	34.0	25.0	25.0	25.0	25.0	25.0
Belçika	48.0	45.0	41.0	40.2	40.2	34.0	34.0	34.0	34.0	34.0
Kanada	-	49.4	41.5	42.9	42.6	34.4	34.1	34.1	31.7	31.3
Çek Cum.	-	-	-	41.0	31.0	26.0	24.0	24.0	21.0	20.0
Danimarka	40.0	50.0	40.0	34.0	32.0	28.0	28.0	25.0	25.0	25.0
Finlandiya	61.5	61.8	44.5	25.0	29.0	26.0	26.0	26.0	26.0	26.0
Fransa	50.0	50.0	42.0	36.7	37.8	35.0	34.4	34.4	34.4	34.4
Almanya	60.0	60.0	54.5	55.1	52.0	38.9	38.9	38.9	30.2	30.2
Yunanistan	45.0	49.0	46.0	35.0	40.0	32.0	29.0	25.0	25.0	25.0
Macaristan	-	-	40.0	18.0	18.0	16.0	17.3	20.0	20.0	20.0
İzlanda	-	-	-	-	30.0	18.0	18.0	18.0	15.0	15.0
İrlanda	45.0	50.0	43.0	38.0	24.0	12.5	12.5	12.5	12.5	12.5
İtalya	36.3	46.4	46.4	53.2	37.0	33.0	33.0	33.0	27.5	27.5
Japonya	-	-	50.0	50.0	40.9	39.5	39.5	39.5	39.5	39.5
Kore	-	-	-	-	30.8	27.5	27.5	27.5	27.5	24.2
Meksika	42.0	42.0	36.0	34.0	35.0	30.0	29.0	28.0	28.0	28.0
Hollanda	48.0	43.0	35.0	35.0	35.0	31.5	29.6	25.5	25.5	25.5
Yeni Zelanda	45.0	45.0	33.0	33.0	33.0	33.0	33.0	33.0	30.0	30.0
Norveç	50.8	50.8	50.8	28.0	28.0	28.0	28.0	28.0	28.0	28.0
Polonya	-	-	-	40.0	30.0	19.0	19.0	19.0	19.0	19.0
Portekiz	49.0	55.1	40.2	39.6	35.2	27.5	27.5	26.5	26.5	26.5
Slovakya	-	-	-	40.0	29.0	19.0	19.0	19.0	19.0	19.0
İspanya	33.0	35.0	35.0	35.0	35.0	35.0	35.0	32.5	30.0	30.0
İsveç	57.8	56.6	53.0	28.0	28.0	28.0	28.0	28.0	28.0	26.3
İsviçre	33.0	31.9	30.6	28.5	24.9	21.3	21.3	21.3	21.2	21.2
Türkiye	50.0	48.3	49.2	26.8	33.0	30.0	20.0	20.0	20.0	20.0
İngiltere	52.0	40.0	34.0	33.0	30.0	30.0	30.0	30.0	28.0	28.0
A.B.D.	49.7	49.8	38.7	39.6	39.3	39.3	39.3	39.3	39.3	39.1
OEC Ort.	45.1	48.2	41.4	36.3	33.5	28.6	28.0	27.6	26.5	26.3

Kaynak: OECD Tax Database, (Erişim, www.oecd.org, 12.21.2009) verilerine dayanılarak yazar tarafından derlenmiştir. Merkezi ve yerel yönetim vergileri dâhil edilmiştir.

OECD ülkelerinin genelinde kurumlar vergisi oranlarında yaşanan bu düşüşe rağmen, vergi hâsılatının azalmadığı tersine arttığı görülmüştür, bunun temel nedeni vergi indirimi yapan ülkelerin vergi matrahlarını ve vergi tabanını genişletmeleridir²⁶³. Ülkelerin vergi matrahını artırma yönündeki hareketlerinin sebebi, ulus-ötesi firmaların düşük vergi oranlarına sahip

²⁶³ Günaydın, Eser, a.g.m., s. 143 - 144.

bölgelerde yaptıkları işlemlerin vergi yükümlülüğünü düşürmesi ve hükümetlerin bu nedenle artan vergi rekabetinin kurumlar vergisi gelirleri üzerindeki etkilerinden dolayı endişelenmeleridir²⁶⁴. Örneğin, 1982–2004 döneminde kurumlar vergisi hâsılatının toplam vergi gelirleri içindeki payı Japonya’da 5,5, Türkiye’de 4,1, İtalya’da 1,9, İngiltere’de 1,6, Almanya’da 0,6 puan gerilerken, 19 OECD ülkesinde söz konusu oran yükselmiştir (Norveç, Avustralya, Yeni Zelanda, İrlanda, Kanada, İspanya ve Yunanistan’da aynı dönemde 5 puandan fazla artış söz konusudur)²⁶⁵. Diğer taraftan, 1980-2005 döneminde OECD ülkelerinde kurumlar vergisi gelirin GSYH içerisindeki payı %2,5’den 2004’de %3,7’e yükselmiştir²⁶⁶. Bu durum iki şekilde açıklanabilmektedir:

- Birincisi bu dönemde kurumların kârlılıklarının artması nedeniyle daha fazla vergi ödemeleridir (örneğin Almanya, küreselleşmeye bağlı olarak artan kârlılıkla birlikte kurumlar vergisi hâsılatı açısından lider ülke haline gelmiştir)²⁶⁷.
- İkincisi ise düşük vergi oranlarının indirim, istisna ve muafiyet konusunda hükümetleri daha az cömert davranmaya itmesi ve bu durumun kurumlar vergisi matrahını genişletmiştir²⁶⁸.

Kısacası, vergi indirimlerinin vergi hâsılatını artırmada “Laffer Etkisi” değil; genişleyen vergi tabanları ve artan kârlılık etkili olmuştur. Yukarıda ifade edilen hususlar, OECD ülkelerinin ortalama kurumlar vergisi oranlarını ve kurumlar vergisi hâsılatının GSYH’ye oranının ortalamasını veren grafik 1.5.’de daha net görülebilmektedir.

²⁶⁴ Pedraig J. Moore, France P. Ruane, “Taxation and the Financial Structure of Foreign Direct Investment”, **IIS Discussion Paper**, No: 88, 2005, s. 21.

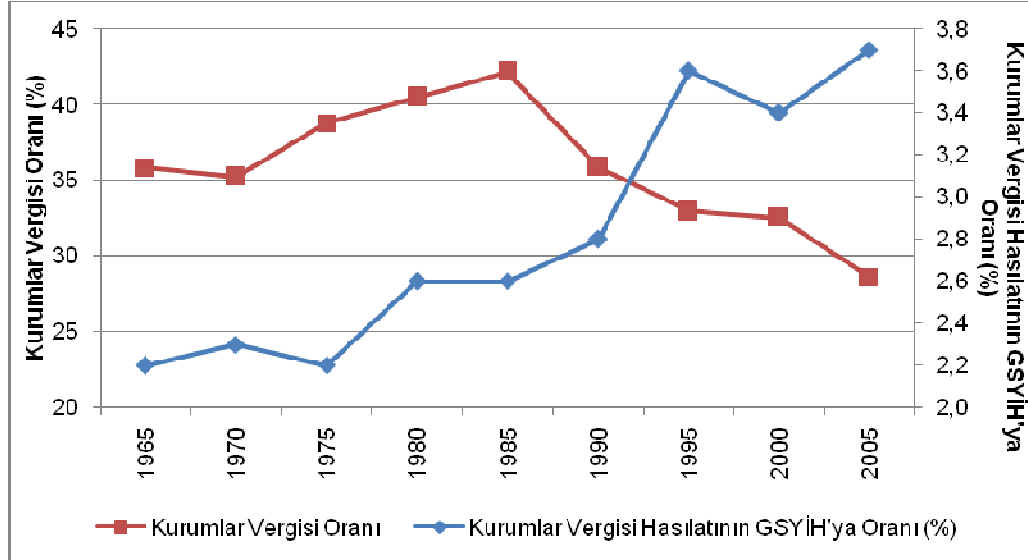
²⁶⁵ OECD, **Fundamental Reform of Corporate Income Tax**, OECD Tax Policy Studies, (Erişim) www.source.oecd.org, 28.02.2008, s. 32.

²⁶⁶ OECD, **Fundamental Reform of Corporate Income Tax**, s. 30.

²⁶⁷ OECD, **Fundamental Reform of Corporate Income Tax**, s. 33.

²⁶⁸ OECD, **Fundamental Reform of Corporate Income Tax**, s. 33.

Grafik 1.5. OECD Ülkelerinde Kurumlar Vergisi Oranları ve Kurumlar Vergisinin GSYH'ye Oranı (%) (1965 – 2005)



Kaynak: OECD, **Tax Revenue Trends, 1965-2006**, s. 81 ve Office of Tax Policy Research, (Erişim) www.otpr.org, 26.02.2008.

Vergi rekabetinin, vergi hâsılâtında neden olabilecek aşınmayı gidermek için ya sermayeden daha az mobil olan emek üzerindeki vergi yükü artırılır ya da emek üzerindeki vergi yükünün artırılmasının ekonomik ve politik olarak zor olduğu durumlarda kamu hizmetleri azaltılır²⁶⁹. İlk tercihin vergi adaleti ve gelir dağılımı üzerindeki etkilerinin olumsuz olacağına ilişkin tartışmaya gerek bile yoktur. İkinci tercih, kamu hizmetlerine karşı artan talebin karşılanamaması ve giderek devletin küçültülmesi yönündeki liberal ideolojiye hizmet ederken, diğer taraftan bu taleplerin karşılanması halinde artan kamu harcamalarının vergilerle finanse edilememesinin neden olduğu kamu açıkları, mali krizlere neden olabilir. Çünkü artan kamu harcamalarının yine artan vergi gelirleri ile karşılanmazsa artan borçlanma orta ve uzun vadede mali bir krizin nedeni olabilecektir (1994 ve 2001 Türkiye krizlerinin temelinde yüksek kamu açıkları yatmaktadır ve bu kamu açıklarının temelinde sermaye üzerindeki vergi yükünün artırılmaması nedeniyle, vergi gelirlerinin kamu harcamalarındaki artışı takip edememesi ve vergi sisteminin

²⁶⁹ Günaydın, Eser, a.g.m., s. 124 - 125.

adalet ve verimlilik ilkelerinden uzaklaştırılmasıdır²⁷⁰). Kısacası vergi teşviklerinin neden olduğu gelir kaybının önlenmesi için vergi sisteminin etkinliği ciddi biçimde bozulmakta, vergi yükünün adil dağılımı bozularak verginin sosyal amacı ortadan kaldırılmaktadır²⁷¹.

C. Doğrudan Yabancı Sermayenin Siyasal-Sosyal Etkileri

Kindleberger, gelişmiş ülkelerden gelişmekte olan ülkelere doğru akan DYS yatırımlarının toplamı sıfır olmayan ve taraflara her zaman kazanç sağlayan bir oyun olarak tanımlamış ve DYS yatırımlarının gittiği ülke açısından, “etkinlik” (yatırımların üretimi artırması, üretim etkinliği), “dağılım” (üretim faktörlerinin üretimden aldığı payın artması) ve “egemenlik” (kaynakların kullanımının yabancıların eline geçmesiyle, ev sahibi ülkenin ülke içi kaynaklar üzerindeki kontrolünü zamanla kaybetmesi ve sınır ötesi bağımlılığın artması) olarak üç başlık altında etkiler yarattığını ifade etmiştir²⁷².

Gelişmekte olan ülkelerde, tasarruf yetersizliği ve az gelişmişliğe bağlı olarak daha fazla ihtiyaç duyulan sermayenin temini için tek yolun dış finansman olması ve gelişmekte olan ülkelerin bu yolu zorlamaları bağımlılık düzeyini artırmaktadır. Nitekim 1970’li yıllarda ortaya çıkan petrol şokları, 1980’li yıllarda birçok Latin Amerika ülkesinde ortaya çıkan dış borç krizleri, gelişmekte olan ülkeleri krizden çıkabilmek için kaynak arayışına itmiş ve beraberinde gelen liberalleşme eğilimleri ile artan özelleştirme uygulamalarıyla birlikte, gelişmekte olan ülkelere olan DYS akışı artmıştır.

²⁷⁰ Daha ayrıntılı bilgi için bkz. Erinç Yeldan, **Küreselleşme Sürecinde Türkiye Ekonomisi**, İstanbul, İletişim Kitabevi, 2001 veya Korkut Boratav, **Türk İktisat Tarihi**, İstanbul, İmge Kitabevi, 2003.

²⁷¹ Jacques Morisset, Neda Pirnia, **How Tax Policy and Incentives Affect Foreign Direct Investment**, World Bank and International Finance Cooperation Foreign Investment Advisory Service, Policy Research Working Paper 2509, December 2000, s. 20-21.

²⁷² Ferit Kula, “Uluslararası Sermaye Hareketlerinin Etkinliği: Türkiye Üzerine Gözlemler”, **Cumhuriyet Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**, Cilt 4, Sayı 2, 2003, s. 143-144.

Son yıllarda, DYS yatırımlarının önemli bir kısmının birleşme ve satın alma şeklinde olması, gelişmekte olan ülkelerdeki ekonomi içinde önemli bir yeri olan mevcut tesis ve işletmelerin bu yolla el değiştirerek yabancılara geçmesine neden olmuştur. Örneğin Türkiye’de mevcut üç GSM operatöründen ikisi yabancıların elindedir, diğer taraftan bankacılık sektörünün ise Oyakbank, Finansbank, Denizbank, Dışbank yabancıların eline geçerken, Akbank gibi dev bir kurumun %20 hissesi Citi Group’a satılmıştır.

Siyasi anlamda bakıldığında, ülke ekonomisinde önemli bir paya sahip olan işletme ve tesislerin yabancıların eline geçmesi, ülkede uygulanacak her türlü politikanın, ülkedeki yabancı firmalar tarafından yönlendirilmesine neden olacaktır. Kültürel anlamda bakıldığında, artan yabancı düzeyi, kültürel bağımlılığı da beraberinde getirerek, dil, din, etnik köken gibi kültürel olguların yıpranmasına neden olabilecektir.

DYS yatırımlarının özellikle gelişmekte olan ülkelerde, gittiği ülkenin ekonomisi içinde giderek artan önemi ile ulus-devletin etkinliğini yıpratması, hükümetlerin ekonomik işlevi üzerinde olumsuz etki yapmakta, yasa, norm ve devletin kurumsallaşmış mekanizmaları güçsüz konuma düşürerek, işçileri ve sendikaları olumsuz etkilemekte ve DYS çekme rekabeti içinde olan ülkeleri sendikalar ve işçiler aleyhine, ulus-ötesi şirketler lehine düzenlemeler yapmaya zorlamaktadır²⁷³. Söz konusu durum sadece gelişmekte olan ülkelerde değil, gelişmiş ülkelerde de sıkça görülmektedir (örneğin birçok Batı Avrupa ülkesinde işe alma ve işten çıkarmaya yönelik yasalar esnetilmektedir)²⁷⁴.

Ülkelerin, özelliklede gelişmekte olan ülkelerin, DYS yatırımları çekmek için teşvik politikaları uygulamaları her zaman olumlu sonuç vermemektedir. Bir ülkenin, yatırım teşvikleri sağlayarak, DYS yatırımlarını

²⁷³ Tokol, a.g.m., s. 3 – 4.

²⁷⁴ Tokol, a.g.m., s. 3 – 4.

artırma çabası, başka bir ülkenin de yatırım teşviki sağlaması ve bunun bir rekabete dönüşmesi halinde, her iki ülkede teşvik sağlamadan önceki durumuna geri dönmekte ve literatürde “tutuklu açmazı” (prisoner’s dilemma) olarak da ifade edilen husus gerçekleşmektedir. Kısacası, ülkeler sağladıkları teşviklere rağmen DYS çekememekte, sağlanan teşvikler nedeniyle azalan vergi kayıpları telafi edilebilmek için diğer vergi mükelleflerinin vergi yükleri artırmaktadır²⁷⁵.

Sosyal açıdan bakıldığında, sağlanan teşvikler toplam refahta azalmaya ve etkinlik kaybına neden olabilmektedir. Bir ülkede teşviklerde yapılacak bir artış, ülkeler arası teşvik yarışının başlamasını tetikleyerek, ülkelerin eşzamanlı olarak teşvikleri artırmasına ve tutuklu açmazına neden olmalarına ve DYS paylaşımında karşılaştırılmalı olarak hiçbir artış olmadan eski seviyelerinde kalmalarına neden olabilir²⁷⁶. Nihayetinde, teşvik artışının neden olduğu refah kaybı ülkenin zararına olacaktır. Buna göre, teşvik politikaları yatırımları ve refah düzeyini artırabileceği gibi, rekabet ortamını bozarak toplum refahını azaltabileceğinden dolayı, teşvik politikasının iyi bir plan ve program içerisinde ülke ihtiyaçlarına uygun ve anlamlı bir şekilde yürütülmesi gerekmektedir²⁷⁷. Nitekim Desai, Foley ve Hines’in (2001) yaptığı çalışmada vergi indirim sisteminin önemli refah kayıpları ile sonuçlandığını göstermektedir. Vergi rekabetinin neden olduğu vergi indirim sistemlerinin neden olduğu refah kayıpları ile DYS çekme arasındaki fayda-maliyet analizi önem kazanmakta, tercihin sonuçlarının iyi değerlendirilmesi gerekmektedir²⁷⁸.

²⁷⁵ Kenneth P. Thomas, **Investmen Incentives: Growing Use, Uncertain Benefits, Uneven Controls**, For the Global Subsidies Initiative (GSI) of the International Institute for Sustainable Development (IISD), Geneva, Switzerland, November 2007, s. 13.

²⁷⁶ David W. Loore, Stephen E. Gusinger, “Policy and Non-Policy Determinants of U.S. Equity Foreign Direct Investment”, **Journal of International Business Studies**, Vol. 26, No.2, 1995, s. 296.

²⁷⁷ Mustafa Özçam, **Ekonomide Teşvikler ve Türkiye’deki Durum**, Sermaye Piyasası Kurulu Araştırma Raporu, Ankara, 2003, s.1.

²⁷⁸ Moore, Ruane, a.g.m., s. 4.

İKİNCİ BÖLÜM

DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIM KARARLARINI ETKİLEYEN FAKTÖRLER VE VERGİ TEŞVİKLERİNİN ETKİNLİĞİ

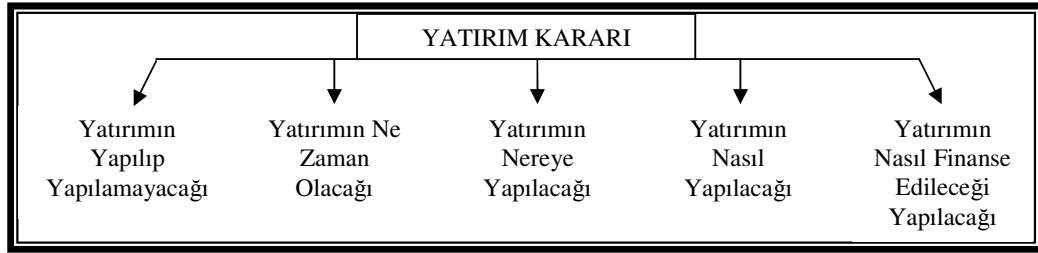
I. DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIM KARARLARINI ETKİLEYEN FAKTÖRLER

Basit iktisat mantığına göre bir üretim faktörünün bir ülkede bol olması halinde o üretim faktörünün verimliliği düşmektedir. Buna göre, sermaye ya da işgücünün bol olduğu bir ekonomide sermaye ya da işgücünün verimliliği düşecektir. Lucas kritiği ya da simülasyonu, bunun üzerinde durmuş ve neden sermayenin bol olduğu gelişmiş ülkelere işgücünün bol ve ucuz olduğu gelişmekte olan ülkelere sermayenin gitmediğini sorgulamıştır. Lucas özellikle beşeri sermaye verimliliği üzerine durmuş ve Hindistan'daki sermayenin marjinal verimliliğinin ABD'dekinin 58 kat fazla olduğunu ve belirleyici faktörlerin kâr oranları olması halinde, ABD'den Hindistan ve diğer fakir ülkelere hızlı bir sermaye akışının olması gerektiğini ama bunun gerçekleşmediğini vurgulamıştır²⁷⁹. Lucas'a göre, neoklasik model bu sermaye akımı üzerindeki tüm hassasiyetine rağmen bu örneği açıklama da yetersizdir. Lucas, bunun gelişmiş zengin ülkeler arasındaki politik düzenlemelerin (teşvikler, yasal düzenlemeler gibi) neden olduğu politik risk ile açıklamanın zor olduğunu, birçok ülkenin politikalarını mobil olmayan faktörlerle açıklanabileceğini ifade etmiştir²⁸⁰. Gerçekten de yatırım kararı alınırken, sadece kârlılık değil, daha birçok faktörün yatırım kararı üzerinde etkili olduğu bilinmektedir.

²⁷⁹ Robert E. Lucas, "Why Doesn't Flow from Rich to Poor Countries?", The American Economic Review, Vol: 80, No: 2, May, 1990, s. 96.

²⁸⁰ Lucas, a.g.m., s. 92.

Yatırım teorisine göre, bir işletme yatırım kararını alırken, yatırıma ilişkin birkaç sorunun cevabını araştırmak ve bulmak zorundadır. Bu sorular aşağıdaki şekilde kısaca özetlenmektedir.



Kaynak: John-Ren Chen, **Foreign Direct Investment**, New York, Palgrave Publishers, 2000, s. 8.

Şekil 2.1. Yatırım Kararı Alınırken Cevaplanması Gereken Sorular

Yukarıda belirtilen beş sorunun tamamı da çok karmaşık ve hemen cevaplaması mümkün olmayan sorulardır²⁸¹. Bir işletmenin yatırım kararı alabilmesi için bu soruları basitleştirmesi gerekir. Ekonomistler, makroekonomik ve mikro ekonomik veriler üzerinden hareket ederek, ilk sorudan yani, yatırım yapılmalı mı? yapılmamalı mı? sorusundan başlayarak yatırım kararlarını açıklamaya çalışmaktadırlar²⁸². Bu sorunun cevabının verilebilmesi için, üç temel husus üzerinden hareket edilir ve bu durum aynı anda yatırım kararı için gerekli çalışmanın ikinci aşamasına geçilmesini de sağlar²⁸³,

- Bazı harcamalar batıktır ve telafisi mümkün değildir (örneğin sabit maliyetler, yatırım yapılırken harcanan proje bedeli vb.),
- Ekonominin içinde bulunduğu durumun sürekliliğine ilişkin şüphe ve bu yönde sürekli bilgi akışının varlığı,
- Son olarak yatırım kararının hızla alınmaması halinde yatırım fırsatının kaybolması.

²⁸¹ Chen, a.g.e., s. 8.

²⁸² Chen, a.g.e., s. 8 – 9.

²⁸³ Chen, a.g.e., s. 9.

Tüm bunlardan sonra üçüncü ve en önemli soru nereye yatırım yapılacağıdır. Bu aşamada yatırım yapılan ülke ya da bölgenin yatırım iklimi önem kazanmaktadır. Yatırım iklimi, kısaca ülkenin özelliklerinden kaynaklanan doğal ve stratejik iklim başta olmak üzere, ekonomik iklim, siyasi iklim ve hukuki iklimin oluşturduğu bir bütün olarak görmek gerekmektedir²⁸⁴. Bu çerçevede, yatırımcı yatırım kararı aldıktan sonra yatırım yerini belirlerken, yatırıma ev sahipliği yapacak olan ülkeye ait bazı ekonomik, hukuki, siyasi ve sosyal belirleyicileri göz önünde bulundurmakta ve yatırım yeri seçimi yapılmaktadır. Sermayenin mobilitasının inanılmaz boyutlarda olduğu ve küresel bir pazar haline geldiği dünya ekonomisi içerisinde, yatırım yapılacak ülkeye karar verilirken, yatırım kararının belirleyicilerinin (yatırım ortamını etkileyen) çok çeşitli olduğunu ifade etmiştik. Söz konusu faktörleri temel başlıklar altında toplarsak;

- Makroekonomik belirleyiciler (pazar büyüklüğü, hammadde olanakları, ekonomik istikrar, büyüme, ekonomik yapı, özelleştirme politikaları, dış ticaret yapısı, kur politikaları, alt yapı vb.)
- Mikro ekonomik belirleyiciler (işgücü maliyeti, yapısı ve verimliliği, vergi maliyetleri, enerji-iletişim-ulaşım maliyetleri vb.)
- Diğer faktörler (hükümet politikaları, sosyo-kültürel yapı ve kültürel yakınlık, teşvik politikaları, yatırım imkânları ve gayrimenkul olanakları vb.)

Buna göre ulus-ötesi yatırım yapmayı amaçlayan yatırımcı, yatırım yeri kararı verirken ilk olarak bazı ekonomik faktörleri dikkate almaktadır. Ev sahibi ülkenin diğer ülkelere göre sahip olduğu hammadde kaynakları, işgücü ve bunların etkinliği, iç tüketim ve ihracat bakımından üstünlükleri, diğer pazarlara yakınlığı, ulaşım ve altyapı kolaylıkları, diğer ülkelerle ilişkileri ve hatta stratejik konumu gibi unsurlar ile karşılaştırmalı üstünlüğü tespit

²⁸⁴ Tiryakioğlu, a.g.e., s. 172.

etmekte ve üstünlüğü belirleyen unsurlar yatırım ortamı açısından ciddi öneme sahip olmaktadır²⁸⁵.

İkinci olarak, ev sahibi ülkedeki siyasi istikrar, yatırım ortamının uygun olup olmadığının değerlendirilmesinde önemli rol oynamakta iken, üçüncü olarak, hiçbir zaman göz ardı edilemeyecek kadar önemli unsurlar olan, yatırımın yapılacağı ülkenin teşvik politikaları ile ülkenin hukuki iklimi, yatırım kararının verilmesinde dikkate alınmaktadır²⁸⁶. Buna göre yatırımcı, alternatif yatırım yerleri arasında yatırım ortamı (yatırım iklimi) karşılaştırması yapmakta ve nihai yatırım yeri kararını vermektedir.

Tablo 2.1. Doğrudan Yabancı Sermaye Karar Alma Prosedürü

Ana Kriterler	İkincil Kriterler	Prosedür Aşaması
I. Adım - Pazara giriş, - İş Ortamının anlayışı, - İstikrarlı büyüme	- Mali rejim (vergi sistemi, teşvikler politikaları) - İşgücünün yapısı, - İletişim olanakları, - İdrak kabiliyeti	Alternatif ülkelerin uzun listesinin çıkarılması
II. Adım - Yerel iş ortamı (vergi, teşvikler, bazı maliyetler), - Sektördeki geçmiş deneyimler (Benchmarking), - Komünikasyon olanakları	- Komünikasyon olanakları, - Sorumlu kuruluşun tepkisi, - Yatırım mekânı/gayrimenkul	Alternatif ülkelerin kısa listesinin çıkarılması
III. Adım - Yerel iş ortamı (vergi, teşvikler, maliyetler), - Sektörlerdeki kuruluşun tepkisi, - Komünikasyon olanakları	- İşgücünün yapısı, - Yatırım mekânı/gayrimenkul	Ülkelerin belirlenmesi ve bölgelerin seçilmesi
IV. Adım - Sorumlu kuruluşun tepkisi, - Özgül sorunlar (yatırım mekânı/gayrimenkul, teşvikler, destekler (sübvansiyonlar), - Maliyet	- İşgücünün becerileri, maliyeti, mevcudiyeti, - Özgül lojistik ve komünikasyon sorunları.	Ülkelerin/bölgelerin karşılaştırılması
V. Adım - Teşvikler (direkt etki), - Yatırım mekânı/gayrimenkul, - Sorumlu kuruluşun önerileri	Tüm diğer kriterlerde yeterlilik	Nihai yer seçimi

Kaynak: Hakan R. Özyıldız, “Doğrudan Yabancı Sermaye Karar Alma Prosedürü”, **Hazine Dergisi**, Sayı 11, Temmuz-1998, s. 5.

²⁸⁵ Bilgin Tiryakioğlu, “Yatırımlar Ve Uluslararası Tahkim Arasındaki İlişki: ICSID Tahkimi”, **Uluslararası Ekonomi ve Dış Ticaret Politikaları**, 1 (2), 2007, s. 172.

²⁸⁶ Tiryakioğlu, a.g.e., s. 172.

Buna göre, DYS yatırım kararı alınırken çok sayıda değişkenin kendi içinde bir önem sırası bulunmakta ve her değişken yatırım kararını farklı derecede etkilemektedir. Bu durum, yapılan ampirik çalışmalarda daha net bir biçimde ortaya çıkmaktadır. DYS yatırımlarının belirleyicilerine ilişkin yapılmış birçok ampirik çalışmada, her seferinde farklı ülkeler için farklı değişkenler pozitif ya da negatif olarak anlamlı ya da anlamsız bulgular vermiş ve her bir çalışmada farklı bir değişken DYS için etkin bir belirleyici faktör olmuştur. Tablo 2.2.'de DYS yatırım kararlarını etkileyen faktörler üzerine yapılmış ampirik çalışmaların özeti verilmektedir.

Tabloda da görüldüğü üzere, DYS yatırım kararlarında asıl belirleyici faktörlerin yatırımın çıktığı değil, girdiği ülkedeki yerel belirleyicilerdir. Bu çerçevede, küreselleşmeye bağlı olarak artan DYS hareketlerinin küresel dinamiklere bağlı olarak değil, yerel belirleyicilere göre hareket ettiği gözden kaçırılmaması gereken bir gerçektir. Nitekim önceki bölümde DYS girişini açıklayan teorik çalışmalar içerisinde, bilimsel olarak en fazla atıf yapılan ve işaret edilen, Dunning tarafından geliştirilen Eklektik Paradigmada da (OLI), yerel belirleyicilerin önemi belirtilmiş ve DYS hareketlerinin yerel avantajlara (L-Location) ciddi bir biçimde bağlı olduğu ifade edilmiştir.

Tablo 2.2. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırım Kararlarının Belirleyicileri Üzerine Yapılmış Ampirik Çalışmalar

Potansiyel Belirleyiciler	Farklı Çalışmalarda DYS Yatırımlarına İlgili Faktörün Etkisi	
Piyasa Hacmi	Pozitif	Bandera & White (1968); Schmitz & Bieri (1975); Swedenborg (1979); Rott&Ahmed (1979); Dunning (1980); Lunn (1980); Kravis & Lipsey (1982); Nigh (1985); Papanastassiou & Frey (1985); Culem (1988); Pearce (1990); Wheeler & Mody (1992); Sader (1993); Tsai (1994); Shamsuddin (1994); Billington (1999); Pistoresi (2000)
	Negatif	
	Önemsiz	
İşgücü Maliyeti	Pozitif	Caves (1974); Swedenborg (1979); Nankani (1979); Wheeler&Mody (1992)
	Negatif	Goldsbrough (1979); Saunders (1982); Flamm (1984); Culem (1988); Schneider&Frey (1985); Shamsuddin (1994); Pistoresi (2000)
	Önemsiz	Owen (1982); Gupta (1983); Lucas (1990); Rolfe&White (1991); Sader (1993); Tsai (1994)
Ticaret Engelleri	Pozitif	Schmitz&Bieri (1972); Lunn (1980)
	Negatif	Culem (1988)
	Önemsiz	Beurdeau (1986); Blonigen & Feenstra (1996)
Kurumsal Yapı (Yolsuzluk vb.)	Pozitif	
	Negatif	Wei (2000); Wheeler & Moody (1992); Hines (1995)
	Önemsiz	
Büyüme Oranı	Pozitif	Bandera & White (1972); Lunn (1980); Schneider & Frey 1985); Culem (1988); Billington (1999)
	Negatif	
	Önemsiz	Nigh (1988); Tsai (1994)
Açıklık	Pozitif	Kravis&Lipsey (1982); Culem (1988); Edwards (1990); Pistoresi (2000)
	Negatif	
	Önemsiz	Schmitz & Bieri (1972); Wheeler & Mody (1992)
Bütçe Açığı	Pozitif	Culem (1988); Tsai (1994); Shamsuddin (1994)
	Negatif	Schneider&Frey (1985); Torissi (85);Lucas (1993); Hein (1992); Dolar (1992); Pistoresi (2000)
	Önemsiz	
Döviz Kuru	Pozitif	Edwards (1990)
	Negatif	Caves (1988); Contractor (1990); Froot & Stein (1991 & 1994); Blonigen & Feenstra (1996); Blonigen (1997); Stevens (1998); Klein & Rosengren (1994); Grubert & Mutti (1991); Swenson (1994); Kogut & Chang (1996);
	Önemsiz	Calderon & Rossell (1985); Sader (1991); Blonigen (1997); Tuman & Emmert (1999)
Vergi	Pozitif	Swenson (1994)
	Negatif	Hartman (1984) Kemsley (1988); Barrel & Pain (1988); Grubert & Mutti (1991); Hines & Rice (1994); Loree & Guisinger (1995); Guisinger (1995); Cassou (1997); Billington (1999)
	Önemsiz	Wheeler & Mody (1992); Jackson & Markowski (1995); Yulin & Reed (1995); Porcano & Price (1996), Hallward & Dreimeier (2003); Davies (2004);

Kaynak: Avik Chakrabarti, "The Determinants of Foreign Direct Investment: Sensivity Analysesof Cross-Country Regressions", **Kyklos**, Vol.54, 2001, s. 91-92 ve Bruce Blonigen, "A Review of the Empirical Literature on FDI Determinants", **Atlantic Economic Journal**, Vol. 33, 2005, s. 383-403.

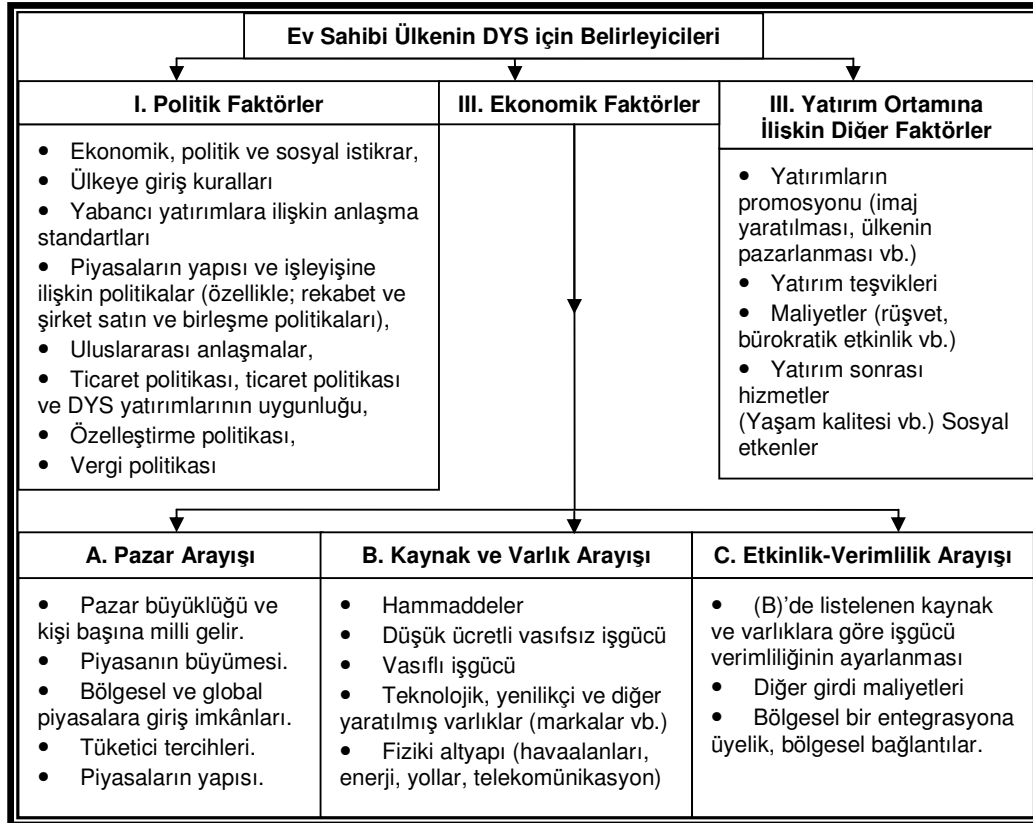
Tablo 2.2’de özetlenmekte olan, DYS hareketlerini açıklamaya ve belirleyicilerini tespit etmeye yönelik yapılan ampirik çalışmalar da, küresel ekonomik düzen içinde DYS yatırım kararlarında, küresel değil, yerel faktörlerin belirleyici olduğu konusunda birleşmişlerdir. Örneğin Ang (2008) Malezya üzerine yaptığı çalışmada 1997-1998 Asya krizinin DYS’nin Malezya’ya akışı üzerinde önemli bir etki yaratmadığı sonucuna ulaşmış ve Malezya için GSYH büyüme hızının, dış ticaret açıklık derecesinin, altyapı düzeyinin asıl önemli belirleyiciler olduğunu işaret etmiştir²⁸⁷. Bir diğer örnek ise Mina (2007) tarafından GCC (Gulf Cooperation Council - Körfez Arap Ülkeleri İşbirliği Konseyi) ülkeleri üzerine yapılan çalışmada, bu ülkeler için DYS ile petrol fiyatları, rezervleri, üretimi ve beşeri sermaye arasında negatif korelasyon, altyapı, dış ticaret açıklık düzeyi ile DYS arasında pozitif bir korelasyon kurulmuştur²⁸⁸. Ampirik çalışmalar DYS yatırımlarının ev sahibi ülkenin işgücünün eğitim düzeyi, piyasanın boyutu ve yerel sanayinin boyutu vb. unsurlar gibi ekonomik unsurlara karşı hassas olduğu sonucunu ortaya koymuştur²⁸⁹. Kısacası yapılan teorik ve ampirik çalışmalar, yerel belirleyicilerin DYS yatırım kararları üzerindeki etkisine işaret etmektedir.

UNCTAD’ın her yıl yayınladığı Dünya Yatırım Raporu’nun 1998 yılına ait raporunun ana konusu da DYS yatırımlarının belirleyicileri olmuştur. Raporunda, DYS yatırım kararlarının belirleyicileri sıralanırken, ev sahibi ülkenin sahip olduğu avantajlar üzerinde durulmuştur. Şekil 2.2. Raporunda ifade edilen DYS yatırım kararlarının belirleyicilerini özetlemektedir.

²⁸⁷ James B. Ang, “Determinants of Foreign Direct Investment in Malaysia”, **Journal of Policy Modeling**, Vol 30, 2008, s. 188.

²⁸⁸ Wasseem Mina, “The Location Determinants of FDI in the GCC Countries”, **Journal of Multifinancial Management**, Vol 17, 2007, s. 345 - 347.

²⁸⁹ Hansen, a.g.e., 2001, s. 14.



Kaynak: UNCTAD; **World Investment Report 1998: Trends and Determinants**, New York and Geneva, 1998, s. 91.

Şekil 2.2. UNCTAD'a Göre Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Belirleyicileri

UNCTAD'ın çalışmasında da görüldüğü üzere, DYS yatırım kararları, ev sahibi ülkenin sahip olduğu politik, ekonomik ve yatırım ortamına ilişkin diğer faktörler olmak üzere üç ana unsura dayanmaktadır. Bu unsurlar arasında, bir öncelik sonralık ilişkisi bulunmamakla birlikte, bu unsurların tümü bir bütün olarak dikkate alınmakta ve buna göre ülkenin yatırım iklimi değerlendirilerek yatırım kararları verilmektedir. Bu çerçevede, DYS'nin bir ülkede yatırım yapmasına neden olan, diğer bir ifadeyle yatırım ortamını belirleyen yerel faktörler, iktisadi ve mali faktörler ile daha çok sosyo-kültürel yapı, hukuki yapı, hükümet politikaları gibi unsurları kapsayan diğer faktörler olarak ayrıntılı bir biçimde incelenecektir.

Bu çerçevede, DYS yatırım kararları üzerinde etkili olan iktisadi faktörler açısından, ekonomik istikrar, büyüme, pazar yapısı ve büyüklüğü ve diğer pazarlarla olan bağlantılar, sahip olunan üretim faktörlerinin yapısı ve verimliliği, kur politikası, dış ticaret (dışa açıklık), ekonomik sistem, sanayi politikaları, liberalizasyon ve özelleştirme politikaları ile üretim maliyetlerine irdelenecektir.

A. Ekonomik İstikrar

Birleşmiş Milletler Ticaret Ve Kalkınma Konferansı 2008 Dünya Yatırım Raporu'na göre, dünyada 2007 yılında 1,8 trilyon dolar DYS ihracı, 1,3 milyar dolar DYS ithali gerçekleşmiştir. DYS ihracının 1 trilyon dolarlık kısmı gelişmiş 36 gelişmiş ülke tarafından yapılmış ve sadece gelişmiş 7 ülke (ABD, İngiltere, Fransa, İtalya, Almanya, Belçika ve İspanya) bu sermaye ihracının 685 milyar dolarlık kısmını gerçekleştirmiştir. DYS ithalinin ise 857 milyar dolar gibi büyük bir kısmı yine gelişmiş ülkeler tarafından gerçekleştirilmiştir. DYS yatırımlarının 652 milyar dolarlık kısmı, sadece 10 gelişmiş ülkeye (ABD, İngiltere, Fransa, İtalya, Almanya, Belçika, İspanya, Lüksemburg, İsviçre, İsveç) yapılmıştır.

DYS yatırımlarının sürekli olarak gelişmiş ülkelere ihraç edilmesinin temel nedeni, gelişmiş ülkelerde yüksek gelir düzeyine bağlı yüksek tasarruf ve bu tasarrufun kâr oranı yüksek olan başka bir ülkeye doğru akmasıdır. Ancak, söz konusu sermayenin yine gelişmiş ülkelere doğru akmasının temel nedeni, sadece daha yüksek kâr ile birlikte daha düşük risk algılamasıdır. Yatırımcının, bir ülkeye yönelik yatırım kararı alırken baktığı iki temel unsur vardır; politik ve ekonomik istikrar. Ekonomik istikrar; DYS için hayati öneme sahip üç temel değişken üzerinde etkilidir; kârlılık, verimlilik ve üretim artışının devamlılığı (büyüme). Bir ekonomide ekonomik istikrarı gösteren unsurlar; fiyat istikrarı (fiyatlar genel seviyesindeki istikrar), faiz oranları, döviz

kurlarındaki dalgalanma (ayrı bir gösterge olarak daha sonra ayrıntılı şekilde irdelenecektir) ve sürdürülebilir büyümedir.

DYS için fiyat istikrarının sağlanamaması (özellikle enflasyonist ekonomik konjonktürün varlığı yani yüksek ve istikrarsız enflasyon) yatırım kararı açısından önemli bir değişkendir. Yüksek ve istikrarsız bir enflasyon, ekonomide karar almayı güçleştirir, kazanç ve kayıplar üretkenlik ve verimlilik yerine enflasyondaki değişime bağlı olarak hedeflenir hale gelir²⁹⁰. Ayrıca enflasyon, kaynak kullanımında etkinliği bozar, satın alma gücünü zayıflatır (bu durum yurtiçi talebin daralması demektir) ve girdi maliyetlerini artırır²⁹¹. Enflasyonun en önemli etkilerinden birisi de, yurtiçi fiyat hadlerini ülke aleyhine geliştirerek, ithalatın ucuzlamasına, ihracatın ise daha pahalı hale gelmesine (reel kurdaki değer kaybının yerli paranın değer kaybının gerisinde kalması halinde) neden olmasındır²⁹². Haliyle tüm bu olumsuz etkiler, yüksek enflasyona sahip bir ülkede DHS yatırım kararlarını negatif yönde etkilemektedir²⁹³.

Buna göre, özellikle gelişmekte olan ülkeler, daha fazla DHS çekebilmek için girdikleri rekabette başarılı olabilmek için, enflasyonu düşük tutmalı, sürdürülebilir istikrarlı büyüme sağlama konusunda başarıyı tesis etmeli ve makroekonomik istikrarı sağlamalıdır²⁹⁴. 1980'li yıllarda Brezilya'nın, aynı şekilde 1980 ve 1990'larda Türkiye'nin DHS çekme konusundaki başarısızlıklarının temel nedeni, enflasyona karşı yürütülen başarısız politikalar olarak gösterilebilir²⁹⁵.

Fiyat istikrarının DHS yatırımları açısından iki önemli etkisi vardır, girdi maliyetleri, ikicisi kâr hadleri. DHS yatırımları portföy yatırımları gibi kolay ve

²⁹⁰ Türk, a.g.e., 87 - 92; Ataç, a.g.e., s. 145 – 146; Kotler, Jatusriptiak, Maesincee, a.g.e., s. 252.

²⁹¹ Türk, a.g.e., 87 - 92; Ataç, a.g.e., s. 145 – 146; Kotler, Jatusriptiak, Maesincee, a.g.e., s. 252.

²⁹² Türk, a.g.e., 87 - 92; Ataç, a.g.e., s. 145 – 146; Kotler, Jatusriptiak, Maesincee, a.g.e., s. 252.

²⁹³ Türk, a.g.e., 87 - 92; Ataç, a.g.e., s. 145 – 146; Kotler, Jatusriptiak, Maesincee, a.g.e., s. 252.

²⁹⁴ L. Trevino, F Mixon, "Strategic Factors Affecting Foreign Direct Investment Decisions by Multi-National Enterprises in Latin America", **Journal of World Business**, August, 2004, Vol: 39, s. 241.

²⁹⁵ Kotler, Jatusriptiak, Maesincee, a.g.e., s. 185.

hızlı bir şekilde ülkeden dönüşü olabilen fonlar değildir. DYS yatırımının yapıldığı ülkenin fiyat istikrarına sahip olmaması halinde, DYS için girdi fiyatları sürekli olarak artacak, sağlanan kârlar ise reel olarak gerileyecektir. Bu nedenle fiyat istikrarı DYS yatırım kararını doğrudan etkileyen bir belirleyicidir. Tablo 2.3.'de DYS yatırımlarının yoğun olduğu bazı ülkelerin fiyat istikrarına ilişkin verileri yer almaktadır. Tabloda her ülkenin karşısındaki ilk satır Tüketici Fiyat Endeksini (%), ikinci satır DYS girişini (milyar dolar) vermektedir. Tablo incelendiğinde, enflasyonun nispeten daha düşük olduğu ülkelere ya da düşüş yaşanan ülkelere doğru DYS akışının arttığı gözlemlenebilmektedir. Örneğin İtalya'nın 1980'li yıllarda yüksek enflasyon nedeniyle diğer gelişmiş ülkelere göre DYS yatırımı çekebilme açısından düşük performans gösterdiği, ancak 2000'li yıllarda düşen enflasyon ile birlikte DYS girişinin ivme kazandığı görülmektedir. Portekiz'in 1980-1990 arası dönemde, İspanya'nın ise 1980'li yılların ilk yarısında görece olarak daha yüksek bir enflasyona sahip olmaları DYS girişini olumsuz etkilese de, enflasyondaki düşüşle birlikte DYS girişinin her iki ülkede de hızla arttığı görülmektedir. En dikkat çekici örnekler ise Polonya, Romanya, Rusya, Ukrayna, Türkiye, Meksika gibi gelişmekte olan ülkelere yaşanan yüksek enflasyonun, 2000'li yıllarda hızlı bir biçimde gerilemesi ile birlikte bu ülkelere DYS girişinin hızlı bir biçimde artış göstermesidir. Brezilya ise en istisnai örnek olarak karşımıza çıkmaktadır. 1985 ve 1990 döneminde yaşanan yüksek enflasyon ile DYS girişi çok düşük düzeylerde kalan Brezilya'da, 1995 ve sonrası dönemde enflasyondaki hızlı gerileme ile birlikte DYS girişinin diğer gelişmekte olan ülkelerin çok üzerinde bir performans gösterdiği görülmektedir.

Tablo 2.3. DYS Akışının Yoğun Olduğu Ülkelerde Tüketici Fiyat Endeksi (%) ve DYS Hareketleri (Milyar Dolar) (1980 - 2008)

	1980 -85	1986 -90	1991 -95	1996 -00	2001 -02	2003	2004	2005	2006	2007	2008
ABD	6,8	4,0	3,1	2,5	2,2	2,3	2,7	3,4	3,2	2,9	3,8
	19	54	39	192	117	53	136	105	237	271	316
İngiltere	8,7	4,9	3,8	1,6	1,2	1,4	1,3	2,0	2,3	2,3	3,6
	5,3	20	15	68	38	17	56	176	156	183	97
Almanya	4,1	1,4	3,5	1,1	1,6	1,0	1,8	1,9	1,8	2,3	2,8
	0,8	3,1	4,4	60	40	32	-10	47	57	56	25
Fransa	10,2	3,1	2,2	1,3	1,9	2,2	2,3	1,9	1,9	1,6	3,2
	2,2	8,6	18	33	50	42	33	85	78	158	118
İtalya	15,4	5,6	5,1	2,4	2,5	2,8	2,3	2,2	2,2	2,0	3,5
	1,0	3,9	3,3	6,6	15	16	17	20	39	40	17
İspanya	12,8	6,5	5,4	2,6	3,2	3,1	3,1	3,4	3,6	2,8	4,1
	1,7	7,4	11	18	34	26	25	25	37	28	66
Portekiz	20,6	11,3	7,0	2,4	4,0	3,3	2,5	2,1	3,0	2,4	2,7
	0,2	1,3	1,7	2,9	4,0	7,1	1,9	3,9	10,9	3,1	3,5
Yunanistan	21,4	18,7	13,9	4,6	3,8	3,4	3,0	3,5	3,3	3,0	4,2
	0,5	0,8	1,1	0,8	0,8	1,3	2,1	0,6	5,4	1,9	5,1
Polonya	40,7	188,0	41,7	12,8	3,7	0,8	3,5	2,1	1,0	2,5	4,2
	0,0	0,0	1,7	6,5	4,9	4,9	13	10	20	23	17
Romanya	4,1	26,6	159	68,8	28,5	15,3	11,9	9,0	6,6	4,8	7,8
	-	0,0	0,2	1,1	1,1	2,2	6,4	6,5	11	10	13
Çek Cum.	-	-	-	6,8	3,3	0,1	2,8	1,8	2,5	2,9	6,3
	-	0,1	1,1	3,6	7,1	2,0	5,0	12	5,5	10	11
Macaristan	7,1	15,1	25,4	15,2	7,3	4,6	6,8	3,6	3,9	7,9	6,1
	0,0	0,1	2,3	3,4	3,5	2,1	4,5	7,7	7,5	6,1	6,5
Rusya	-	-	460	39,3	18,6	13,7	10,9	12,7	9,7	9,0	14,1
	-	-	1,3	3,2	3,1	8,0	15	13	30	55	70
Çin	4,0	10,7	13,1	1,9	0,0	1,2	3,9	1,8	1,5	4,8	5,9
	0,8	2,9	23	43	50	54	61	72	73	84	108
Hong Kong	7,8	7,5	9,5	1,5	-2,3	-2,6	-0,4	0,9	2,0	2,0	4,3
	1,0	3,7	5,2	25	17	14	34	34	45	54	63
Hindistan	9,7	8,4	10,5	7,6	4,0	3,8	3,8	4,2	6,2	6,4	8,3
	0,1	0,2	0,8	2,9	5,5	4,3	5,8	7,6	20	25	42
Endonezya	4,4	7,5	8,9	19,1	11,7	6,8	6,1	10,5	13,1	6,0	9,8
	0,2	0,6	2,4	0,9	-1,3	-0,5	1,9	8,3	4,9	6,9	7,9
Malezya	5,4	1,4	4,0	3,1	1,6	1,1	1,4	3,0	3,6	2,0	5,4
	1,1	1,2	5,1	4,8	1,9	2,5	4,6	4,1	6,1	8,4	8,1
Singapur	4,1	1,3	2,6	0,9	0,3	0,5	1,7	0,5	1,0	2,1	6,5
	1,3	3,3	6,4	13	11	12	20	14	28	32	23
Brezilya	141	1.077	1.114	7,6	7,6	14,8	6,6	6,9	4,2	3,6	5,7
	2,0	1,3	2,2	24	20	10	18	15	19	35	45
Meksika	56,4	75,8	18,0	19,4	5,7	4,5	4,7	4,0	3,6	4,0	5,1
	2,1	2,7	6,8	13	27	16	24	22	19	27	22
Arjantin	335	1.192	44,5	-0,1	12,4	13,4	4,4	9,6	10,9	8,8	8,6
	0,5	0,9	3,8	12	2,2	1,7	4,1	5,3	5,5	6,5	8,9
Şili	23,8	19,4	13,9	5,2	3,0	2,8	1,1	3,1	3,4	4,4	8,7
	0,2	0,8	1,7	5,7	3,4	4,3	7,2	7,0	7,3	13	17
Mısır	15,2	21,1	13,1	5,0	2,4	3,2	8,1	8,8	4,2	11,0	11,7
	0,7	1,1	0,7	1,0	0,6	0,2	2,2	5,4	10	12	9,5
Nijerya	17,1	21,8	48,8	12,3	15,9	14,0	15,0	17,9	8,2	5,4	11,6
	0,2	0,8	1,5	1,5	1,7	2,2	2,1	5,0	14	12	20
Türkiye	48,3	56,9	78,8	74,1	49,7	25,3	8,6	8,2	9,6	8,8	10,4
	0,1	0,4	0,8	0,8	2,2	1,7	2,8	10	20	22	18

Kaynak: UNCTAD (www.unctad.org) ve IMF (Economic Outlook Database, April 2010, www.imf.org) verilerine dayanılarak yazar tarafından derlenmiştir.

Bir diğ er ekonomik istikrar göstergesi ise faiz oranlarıdır. Faiz oranı, özellikle reel faiz oranları (ticari vadesiz mevduat hesaplarına verilen reel faizler ya da iç borçlanma senetlerine ödenen reel faizler) ekonomik istikrarın ölçülebilmesi için kullanılan yardımcı bir değıřkendir²⁹⁶. Faiz paranın sermayenin risk primidir ve risk ne kadar artarsa faizde o kadar artacaktır. Özellikle devlet iç borçlanma senetlerinin (DİBS) reel faizleri, ekonominin içinde bulunduğu dönemdeki istikrarını gösteren bir değışken olarak kabul edilmekte ve DİBS'leri için devletin katlandığı reel faiz ekonomide risk algılaması olarak görölmektedir²⁹⁷. Reel faizler, bir ölkedeki ekonomik ve politik istikrar göstergesidir, çünkü DYS yatırımına ev sahipliğı yapan ölkede ekonomik ve politik istikrarsızlık halinde risk algılamasına bağılı olarak borçlanma maliyeti, yani reel faizler artacaktır²⁹⁸. Örneğ in Kula'nın (2006) ve Batmaz ve Tunca'nın (2006) Türkiye'de DYS yatırımlarının yerel belirleyicileri üzerine yaptığı ampirik çalışmalarda, faiz oranları ile DYS girişi arasında negatif yönlü bir korelasyon tespit etmişlerdir²⁹⁹.

B. Ekonomik Büyüme

Bir diğ er önemli makroekonomik değışken ise sürdürülebilir ekonomik büyümedir. Ekonomik büyüme DYS için sürekli üretim artışı ve talep artışı anlamına gelmektedir. Diğ er taraftan sürdürülebilir ve istikrarlı büyüme yatırım ortamının iyileşmesini sağılamakta, verimlilik, etkinlik ve kârlılığı artırmaktadır. Literatürde birçok görüş, DYS yatırımına ev sahipliğı yapan ölkenin ekonomik büyümesi üzerinde pozitif bir etkisinin olduğunu, birçok görüş de DYS'nin ekonomik büyüme olan ölkelere yöneldiğini ifade

²⁹⁶ Fuat Erdal, Ekrem Tatoğ lu, "Locational Determinants of Foreign Direct Investment in An Emeging Market Economy: Evidence From Turkey", **Multinational Business Review**, Spring, 2002, s. 24.

²⁹⁷ Kula, a.g.e., s. 232 – 233.

²⁹⁸ Batmaz, Tunca, a.g.e., s. 148.

²⁹⁹ Kula, a.g.e., s. 237; Batmaz, Tunca, a.g.e., s. 165.

etmiştir³⁰⁰. Diğer bir ifadeyle, DYS yatırımları ile büyüme arasında çift yönlü bir nedensellik olduğu söylenebilir.

1990'lı yılların ilk yarısında özellikle 1992 ve 1993 yıllarında, DYS akışına kaynaklık eden ABD, İngiltere, Japonya vb. merkez ülke ekonomilerinde yaşanan düşük büyüme hızı, DYS hareketlerini de etkilemiş ve DYS stokundaki büyüme yavaşlamıştır³⁰¹. Bu durum, ekonominin içinde bulunduğu konjonktürün DYS hareketlerini etkilediğini ve bu iki değişken arasında önemli bir ilişki olduğunu göstermektedir. Yapılan çeşitli ampirik çalışmalarda bu yönde bulgular ortaya koymaktadır. Örneğin, Bandera ve White (1968), Lunn (1980), Schneider ve Frey (1985), Culem (1988) ve Billington (1999) büyüme ile DYS girişi arasında pozitif etki saptarken, Tsai (1994) bu etkinin 1975-1978 döneminde zayıf, 1983-1986 döneminde ise güçlü olduğunu saptamıştır³⁰². Benzer şekilde Nigh (1988) bu etkiyi gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler açısından inceleyerek, büyümenin DYS yatırımları üzerindeki etkisinin gelişmiş ülkeler için zayıf, gelişmekte olan ülkeler için güçlü olduğunu tespit etmiştir³⁰³. Okuyan ve Erbaykal (2008) tarafından, Türkiye'nin de aralarında bulunduğu dokuz gelişmekte olan ülkenin 1970-2006 dönemine ilişkin olarak, büyüme ve DYS girişi arasındaki nedensellik ilişkisi üzerine yaptıkları çalışmada, DYS yatırımları ile ekonomik büyüme arasında ele alınan tüm ülkeler için bir korelasyon olduğu sonucuna varılmış ve DYS yatırımlarının nispeten istikrarlı büyüme trendi olan ülkelere yöneldiği gözlemlenmiştir³⁰⁴.

Yapılan ampirik çalışmalar dikkate alındığında, özellikle gelişmekte olan ülkelerde DYS yatırımlarının istikrarlı büyümeye neden olduğu, aynı zamanda istikrarlı büyümenin DYS yatırımlarını artırdığı ifade edilebilir. Nitekim birinci bölümde de, DYS yatırımlarının büyüme üzerinde olumlu etkilere neden olduğuna ilişkin çeşitli ampirik çalışmalara yer verilmişti.

³⁰⁰ Okuyan, Erbaykal, a.g.m., s. 48.

³⁰¹ Hirst, Thompson, a.g.e., s. 82.

³⁰² Avik Chakrabarti, "The Determinants of Foreign Direct Investment: Sensivity Analysesof Cross-Country Regressions" **Kyklos**, Vol.54, 2001, s. 101.

³⁰³ Chakrabarti, a.g.m., s. 101.

³⁰⁴ Okuyan, Erbaykal, a.g.m., s. 56.

C. Pazarın Genişliği ve Diğer Pazarlarla Olan Bağlantılar

Pazar boyutu ya da diğer bir deyişle piyasa hacmi, bir firmanın, ulus-ötesi (veya denizaşırı) ticaret, yatırım gibi işlemlerinde en önemli değişkenlerden birisidir³⁰⁵. Bunun temel nedeni, piyasa hacminin büyük olmasının ya da hızlı bir şekilde büyümesinin, firmanın ürettiği ürünlere yönelik daha fazla talep veya talep artışı anlamına gelmesidir³⁰⁶. Piyasa hacmi ya da pazar büyüklüğü, ev sahibi ülkenin GSYH veya KBMG ile saptanabilmektedir (satın alma gücü paritesine göre kişi başı milli gelir daha çok tercih edilmektedir)³⁰⁷. Kişi başına gelir, ülkeler arasındaki benzerlik ya da farklılıkların bir ölçüsüdür ve benzer kişi başına gelir seviyesindeki ülkelerin ekonomik gelişmişlik düzeyleri ve tüketim yapıları da benzer nitelikte olacaktır (örneğin, daha yüksek gelir düzeyi, yaşam standartlarını ve satın alma gücünü yükseltir)³⁰⁸. Kişi başı kullanılabilir gelir hacmi arttıkça talep yani tüketim düzeyi de o oranda artacaktır.

Yapılan ampirik çalışmalar, GSYH ya da KBMG düzeyinin DYS için kritik bir öneme sahip olduğunu ve aralarında pozitif bir korelasyon olduğunu göstermiş, piyasa hacmi genişledikçe DYS yatırımlarının da arttığı gözlemlenmiştir. Örneğin, Scaperlanda ve Maurer 1969 yılında yaptıkları çalışma ile piyasa hacmi ve DYS arasındaki pozitif korelasyonu ampirik olarak ortaya koymuşlardır³⁰⁹. Bir diğer örnek Root ve Ahmed (1979) tarafından 58 gelişmekte olan ülkeyi kapsayan ve KBMG'nin DYS yatırımları için önemli bir etken olduğuna ilişkin sonuç veren çalışmadır³¹⁰. Ayrıca, Kravis ve Lipsey (1982), Culem (1988), Nigh (1985), Schneider ve Frey (1985), Papanastassiou ve Pearce (1990), Swedenborg (1979), Dunning (1980), Wheeler ve Mody (1992), Sader (1993) gibi birçok araştırmacı ve

³⁰⁵ B. Elango, "The Effects of Host Country Factors on the Internationalization of the U.S. Reinsurance Industry", *Journal of Insurance Issues*, 2003, Vol 26, s. 99.

³⁰⁶ Elango, a.g.m., s. 100.

³⁰⁷ Chakrabarti, a.g.m., s. 96.

³⁰⁸ Elango, a.g.m., s. 101.

³⁰⁹ Chakrabarti, a.g.m., s. 97.

³¹⁰ Chakrabarti, a.g.m., s. 97.

bilim adamı, pazar hacmi veya KBMG ile DYS arasında güçlü bir korelasyon olduğunu ve bunun ulus-ötesi firmaların gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde yatırım kararı alırken önemli bir değişken haline geldiğini tespit etmişlerdir³¹¹.

Tablo 2.4. DYS yatırımlarının yoğun olduğu gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelere bazılarının satın alma gücü paritesine göre dünya üretiminden ve DYS yatırımlarından aldıkları payı göstermektedir. Tabloda, her ülkenin karşısında yer alan iki satırdan üsteki, o ülkenin satın alma gücü paritesine göre dünya üretiminden aldığı payı, ikinci satır ise DYS yatırımlarından aldığı payı ifade etmektedir. Tablo incelendiğinde, dünya üretiminden alınan pay ile DYS yatırımlarından alınan payın genel olarak birbirine paralel bir trende sahip olduğu görülmektedir.

Tablo 2.5.'de, yine DYS yatırımlarının yoğun olduğu gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelere bazılarının satın alma gücü paritesine göre KBMG ile DYS yatırımları verilmektedir. Tabloda, her ülkenin karşısında yer alan iki satırdan üsteki, o ülkenin satın alma gücü paritesine göre KBMG'sini, ikinci satır ise DYS yatırımlarını vermektedir. Tablo incelendiğinde, KBMG'i artan ya da nispeten daha yüksek olan ülkelere DYS yatırımlarının, miktar olarak arttığı ya da KBMG'i düşük olan diğer ülkelere kıyasla daha fazla DYS yatırımı çektiği görülmektedir. Örneğin, 1980-1990 arası dönemde Brezilya ve Meksika'da KBMG ortalama 5.000 dolar iken, DYS yatırımlarının ortalama 2 milyar dolar seviyesinde olduğu, KBMG'nin 10.000 dolara kadar yükseldiği 2000'li yıllarda ise DYS yatırımlarının da yıllık ortalama 20 milyar dolara kadar yükseldiği görülmektedir. Bir diğer örnek ise Macaristan ve Çek Cumhuriyeti'dir. Her iki ülkede de, KBMG seviyesi 1980-2008 arası dönemde yaklaşık 2-3 kat artarken, DYS girişinin söz konusu dönemde DYS akışının sıfır düzeyinden ortalama 7-10 milyar dolar seviyesine gelmesidir (her iki ülke için bu rakam GSYH'nin %2,5 - 3,5 seviyesine denk gelmektedir).

³¹¹ Chakrabarti, a.g.m., s. 97 - 98.

Tablo 2.4. DYS Yatırımlarının Yoğun Olduğu Bazı Ülkelerin Satın Alma Gücü Paritesi (PPP)'ne Göre Dünya Üretiminden Aldığı Pay (%) ile Dünyadaki DYS Yatırımlarından Aldığı Pay (%) (1980 – 2008)

	1980-85	1986-90	1991-95	1996-00	2001-02	2003	2004	2005	2006	2007	2008
ABD	22,54	22,84	22,78	23,40	23,26	22,92	22,62	22,39	21,89	21,29	20,78
	32,64	35,98	16,74	23,33	15,63	9,40	18,48	10,76	16,23	13,70	18,62
İngiltere	3,83	3,82	3,63	3,62	3,60	3,56	3,50	3,42	3,35	3,28	3,21
	9,39	12,43	6,98	8,08	5,12	2,97	7,62	18,08	10,69	9,27	5,71
Almanya	5,86	5,51	5,73	5,29	5,02	4,78	4,60	4,45	4,37	4,27	4,20
	1,39	1,98	1,65	5,45	5,86	5,73	-1,39	4,87	3,91	2,85	1,47
Fransa	4,23	4,01	3,90	3,67	3,60	3,49	3,39	3,31	3,23	3,14	3,07
	3,90	5,03	8,17	4,45	6,97	7,52	4,43	8,73	5,35	7,98	6,92
Kanada	2,17	2,17	2,05	2,07	2,10	2,07	2,03	2,01	1,96	1,92	1,87
	4,45	3,94	2,54	3,04	3,45	1,32	-0,06	2,64	4,09	5,48	2,63
Hollanda	1,16	1,10	1,11	1,12	1,11	1,06	1,03	1,01	1,00	0,98	0,98
	2,08	3,38	3,34	4,05	5,15	3,72	0,63	4,91	0,51	5,98	-0,21
İtalya	3,98	3,82	3,70	3,42	3,27	3,12	3,00	2,89	2,81	2,72	2,62
	1,73	2,28	1,50	0,83	2,06	2,90	2,29	2,05	2,69	2,03	1,00
İspanya	2,12	2,10	2,12	2,10	2,17	2,16	2,12	2,10	2,08	2,05	2,01
	3,03	4,47	5,34	2,18	4,85	4,57	3,37	2,57	2,53	1,42	3,86
Portekiz	0,40	0,40	0,43	0,43	0,42	0,40	0,39	0,37	0,36	0,35	0,34
	0,34	0,72	0,87	0,37	0,52	1,26	0,26	0,40	0,75	0,15	0,21
Yunanistan	0,61	0,53	0,51	0,49	0,50	0,51	0,51	0,50	0,50	0,49	0,49
	0,88	0,49	0,51	0,12	0,10	0,23	0,29	0,06	0,37	0,10	0,30
Polonya	1,05	0,95	0,83	0,93	0,93	0,92	0,92	0,92	0,93	0,94	0,96
	0,03	0,02	0,64	0,88	0,68	0,86	1,74	1,05	1,34	1,14	0,97
Romanya	0,67	0,60	0,41	0,36	0,34	0,35	0,36	0,36	0,37	0,37	0,39
	-	-	0,07	0,16	0,16	0,39	0,88	0,67	0,78	0,50	0,78
Çek Cum. (1995)	-	-	0,41	0,38	0,36	0,36	0,36	0,37	0,37	0,38	0,38
	-	0,03	0,46	0,42	1,02	0,36	0,68	1,19	0,37	0,53	0,63
Macaristan	0,43	0,39	0,29	0,29	0,30	0,31	0,30	0,30	0,30	0,29	0,28
	0,00	0,05	0,97	0,54	0,48	0,38	0,61	0,79	0,52	0,31	0,38
Bulgaristan (1990)	0,28	0,27	0,17	0,12	0,12	0,12	0,13	0,13	0,13	0,13	0,14
	-	0,00	0,03	0,07	0,12	0,37	0,47	0,40	0,52	0,59	0,54
Hırvatistan (1992)	-	-	0,12	0,12	0,12	0,12	0,12	0,12	0,12	0,12	0,12
	-	-	0,04	0,12	0,18	0,36	0,15	0,18	0,24	0,25	0,26
Rusya (1992)	-	-	3,52	2,62	2,77	2,90	2,95	3,01	3,09	3,18	3,26
	-	-	0,53	0,51	0,44	1,41	2,10	1,32	2,03	2,78	4,14
Kazakistan (1992)	-	-	0,22	0,17	0,20	0,21	0,22	0,23	0,25	0,26	0,26
	-	-	0,29	0,19	0,38	0,37	0,57	0,20	0,43	0,56	0,86

	1980-85	1986-90	1991-95	1996-00	2001-02	2003	2004	2005	2006	2007	2008
G. Kore	0,92	1,23	1,62	1,80	1,91	1,94	1,94	1,94	1,95	1,95	1,94
	0,20	0,44	0,40	0,67	0,52	0,78	1,22	0,72	0,33	0,13	0,45
Çin	2,37	3,38	4,78	6,62	7,82	8,55	8,95	9,41	10,01	10,77	11,41
	1,51	1,93	9,18	6,63	7,04	9,47	8,25	7,44	4,98	4,22	6,38
Hong Kong	0,30	0,37	0,43	0,42	0,41	0,41	0,42	0,43	0,44	0,45	0,44
	1,75	2,49	2,19	2,77	2,22	2,41	4,63	3,45	3,08	2,75	3,71
Endonezya	0,93	1,01	1,25	1,29	1,22	1,24	1,24	1,25	1,26	1,27	1,31
	0,41	0,36	1,02	0,41	-0,16	-0,09	0,26	0,86	0,34	0,35	0,47
Malezya	0,29	0,31	0,43	0,50	0,51	0,52	0,53	0,53	0,54	0,54	0,55
	1,85	0,69	2,35	0,84	0,29	0,44	0,63	0,42	0,41	0,42	0,47
Tayland	0,44	0,55	0,77	0,78	0,74	0,78	0,79	0,79	0,79	0,79	0,79
	0,47	0,68	0,91	0,65	0,57	0,93	0,80	0,83	0,65	0,57	0,59
Singapur	0,15	0,18	0,24	0,30	0,30	0,31	0,32	0,33	0,34	0,35	0,34
	2,31	2,09	2,66	1,82	1,43	2,09	2,73	1,48	1,89	1,59	1,34
Hindistan	2,41	2,66	3,01	3,48	3,71	3,86	4,00	4,18	4,37	4,55	4,75
	0,11	0,12	0,29	0,45	0,78	0,76	0,79	0,78	1,39	1,27	2,45
Pakistan	0,44	0,51	0,58	0,59	0,58	0,59	0,59	0,60	0,61	0,61	0,61
	0,10	0,10	0,20	0,08	0,09	0,09	0,15	0,23	0,29	0,28	0,32
Brezilya	3,31	3,29	3,08	3,03	2,90	2,83	2,85	2,81	2,78	2,80	2,86
	3,39	0,80	0,93	3,16	2,69	1,79	2,47	1,55	1,29	1,75	2,65
Meksika	2,70	2,35	2,44	2,41	2,40	2,34	2,35	2,30	2,30	2,27	2,23
	3,70	1,87	2,95	1,87	3,70	2,92	3,22	2,25	1,32	1,38	1,29
Arjantin	0,98	0,81	0,85	0,87	0,70	0,69	0,71	0,74	0,77	0,79	0,82
	0,89	0,55	1,71	1,54	0,30	0,29	0,56	0,54	0,38	0,33	0,52
Şili	0,23	0,23	0,30	0,35	0,35	0,35	0,35	0,35	0,35	0,35	0,35
	0,38	0,52	0,69	0,83	0,46	0,76	0,98	0,72	0,50	0,64	0,99
Suudi Arabistan	1,08	0,84	0,92	0,86	0,81	0,84	0,84	0,87	0,85	0,84	0,85
	6,98	-0,02	0,15	0,01	0,07	0,14	0,26	1,24	1,25	1,23	2,25
Mısır	0,46	0,52	0,52	0,56	0,60	0,60	0,59	0,59	0,60	0,61	0,64
	1,16	0,76	0,32	0,14	0,08	0,04	0,29	0,55	0,69	0,59	0,56
G. Afrika	0,90	0,80	0,73	0,71	0,70	0,70	0,70	0,71	0,71	0,71	0,71
	0,12	-0,05	0,14	0,26	0,54	0,13	0,11	0,68	-0,04	0,29	0,53
Nijerya	0,41	0,33	0,34	0,32	0,37	0,42	0,45	0,43	0,44	0,45	0,46
	0,35	0,47	0,70	0,25	0,24	0,38	0,29	0,51	0,96	0,63	1,19
Türkiye	0,99	1,10	1,18	1,24	1,14	1,18	1,26	1,32	1,35	1,34	1,32
	0,12	0,22	0,36	0,13	0,29	0,30	0,38	1,03	1,38	1,11	1,07

Kaynak: UNCTAD (www.unctad.org) ve IMF (Economic Outlook Database, April 2010, www.imf.org) verilerine dayanılarak yazar tarafından derlenmiştir.

Not: Her bir ülkenin karşısında yer alan ilk satırda, o ülkenin satın alma gücü paritesine göre dünya üretiminden aldığı pay (%) verilmekte iken; ikinci satırda, o ülkenin dünyadaki toplam DYS akışından aldığı pay (%) verilmektedir.

Not: Bazı ülkelerin altında, parantez içinde verilen yıllar başlangıç yılını göstermektedir.

Tablo 2.5. DYS Yatırımlarının Yoğun Olduğu Bazı Ülkelerin Satın Alma Gücü Paritesine Göre KBMG (Dolar) ile DYS Girişi (Milyar Dolar) (1980 – 2008)

	1980-85	1986-90	1991-95	1996-00	2001-03	2004	2005	2006	2007	2008
ABD	14.880	20.847	25.742	32.046	37.416	40.451	42.681	44.823	46.630	47.393
	18,9	54,3	39,3	191,9	85,1	135,8	104,8	237,1	271,2	316,1
İngiltere	10.462	15.029	18.478	23.357	28.184	30.668	32.084	33.878	35.512	36.233
	5,3	20,5	14,9	67,7	27,6	56,0	176,0	156,2	183,4	96,9
Almanya	11.746	16.003	20.728	24.347	27.761	29.281	30.473	32.513	34.326	35.539
	0,8	3,1	4,4	59,6	36,2	-10,2	47,4	57,1	56,4	24,9
Fransa	11.905	15.985	19.933	23.732	27.614	29.255	30.546	32.091	33.564	34.204
	2,2	8,6	17,7	33,2	46,1	32,6	85,0	78,2	158,0	117,5
Kanada	13.272	18.054	21.038	25.937	31.104	33.409	35.150	36.954	38.555	39.080
	2,5	6,1	6,0	27,1	16,2	-0,4	25,7	59,8	108,4	44,7
Hollanda	12.453	16.752	21.471	26.958	31.312	33.110	35.021	37.330	39.138	40.558
	1,2	5,6	7,6	34,0	29,8	4,6	47,8	7,5	118,4	-3,5
İtalya	10.824	15.130	19.110	22.668	26.032	27.434	28.130	29.456	30.516	30.520
	1,0	3,9	3,3	6,6	15,6	16,8	20,0	39,2	40,2	17,0
İspanya	8.565	12.186	15.886	19.993	24.510	26.228	27.509	29.060	30.458	30.815
	1,7	7,4	10,7	18,2	29,8	24,8	25,0	36,9	28,2	65,5
Portekiz	6.195	8.987	12.682	15.977	18.660	19.385	20.021	20.876	21.814	22.251
	0,5	0,8	1,1	0,8	1,0	2,1	0,6	5,4	1,9	5,1
Yunanistan	9.609	11.910	14.289	17.016	21.531	24.130	25.147	27.083	29.039	30.189
	0,2	1,3	1,7	2,9	5,6	1,9	3,9	10,9	3,1	3,5
Polonya	4.374	5.610	6.316	9.080	11.316	12.700	13.571	14.896	16.371	17.556
	0,0	0,0	1,7	6,5	4,9	12,8	10,2	19,6	22,6	16,5
Romanya	4.589	5.761	5.225	6.031	7.359	8.708	9.364	10.471	11.486	12.638
	-	0,0	0,2	1,1	1,7	6,4	6,5	11,4	9,9	13,3
Çek Cum. (1995)	-	-	12.718	14.033	16.731	18.744	20.263	22.271	24.182	25.061
	-	0,1	1,1	3,6	4,5	5,0	11,6	5,5	10,4	10,7
Macaristan	6.282	8.315	8.361	10.552	13.859	15.846	16.945	18.229	18.953	19.522
	0,0	0,1	2,3	3,4	2,8	4,5	7,7	7,5	6,1	6,5
Bulgaristan (1990)	4.783	6.824	5.915	5.572	7.330	8.500	9.354	10.322	11.603	12.322
	0,0	0,0	0,1	0,6	1,5	3,5	3,9	7,7	11,7	9,2
Hırvatistan (1992)	-	-	7.590	10.001	12.583	14.081	15.124	16.364	17.768	18.575
	0,0	0,0	0,1	0,9	1,7	1,1	1,8	3,5	5,0	4,4
Rusya (1992)	-	-	7.061	6.767	9.129	10.740	11.832	13.220	14.757	15.941
	0,0	0,0	1,0	3,2	5,5	15,4	12,9	29,7	55,1	70,3
Kazakistan (1992)	-	-	4.052	4.228	6.429	7.735	8.732	9.782	10.859	11.434
	0,0	0,0	0,6	1,3	2,4	4,2	2,0	6,3	11,1	14,5

	1980-85	1986-90	1991-95	1996-00	2001-03	2004	2005	2006	2007	2008
G. Kore	3.267	6.307	10.364	14.466	18.913	21.138	22.783	24.662	26.576	27.681
	0,1	0,7	0,9	5,7	4,1	9,0	7,1	4,9	2,6	7,6
Çin	361	684	1.193	2.013	2.983	3.614	4.064	4.659	5.388	5.999
	0,8	2,9	22,8	42,7	51,7	60,6	72,4	72,7	83,5	108,3
Hong Kong	8.757	14.627	20.805	24.347	28.253	32.298	35.550	38.877	42.277	43.754
	1,0	3,7	5,2	24,6	15,2	34,0	33,6	45,1	54,4	63,0
Endonezya	912	1.300	1.949	2.386	2.719	3.005	3.207	3.449	3.724	3.980
	0,2	0,6	2,4	0,9	-0,9	1,9	8,3	4,9	6,9	7,9
Malezya	3.004	4.084	6.419	8.542	9.758	10.902	11.610	12.478	13.401	14.082
	1,1	1,2	5,1	4,8	2,2	4,6	4,1	6,1	8,4	8,1
Tayland	1.386	2.264	3.898	4.823	5.609	6.350	6.838	7.404	7.936	8.232
	0,3	1,2	1,9	4,6	4,7	5,9	8,0	9,5	11,2	10,1
Singapur	9.098	14.107	21.642	29.106	34.375	40.171	43.861	47.703	50.936	51.846
	1,3	3,3	6,4	12,8	11,3	20,1	14,4	27,7	31,6	22,7
Hindistan	506	723	967	1.306	1.636	1.883	2.085	2.329	2.582	2.790
	0,1	0,2	0,8	2,9	4,9	5,8	7,6	20,3	25,1	41,6
Pakistan	764	1.107	1.450	1.676	1.894	2.083	2.231	2.401	2.562	2.624
	0,1	0,2	0,5	0,5	0,6	1,1	2,2	4,3	5,6	5,4
Brezilya	4.028	5.195	5.885	6.881	7.577	8.231	8.603	9.166	9.892	10.512
	2,0	1,3	2,2	24,0	14,8	18,1	15,1	18,8	34,6	45,1
Meksika	5.774	6.556	8.124	9.570	10.877	11.830	12.489	13.414	14.133	14.528
	2,1	2,7	6,8	13,3	21,6	23,7	21,9	19,3	27,3	21,9
Arjantin	5.124	5.705	7.376	9.073	8.628	9.759	10.872	12.058	13.345	14.408
	0,5	0,9	3,8	11,6	1,9	4,1	5,3	5,5	6,5	8,9
Şili	3.024	4.097	6.423	8.904	10.387	11.455	12.241	13.067	13.916	14.592
	0,2	0,8	1,7	5,7	3,8	7,2	7,0	7,3	12,6	16,8
Suudi Arabistan	15.579	13.628	15.728	16.660	17.856	19.487	21.236	22.069	22.594	23.489
	4,1	-0,2	0,4	0,1	0,6	1,9	12,1	18,3	24,3	38,2
Mısır	1.643	2.325	2.787	3.514	4.205	4.514	4.762	5.158	5.504	5.897
	0,7	1,1	0,7	1,0	0,4	2,2	5,4	10,0	11,6	9,5
G. Afrika	4.502	5.142	5.529	6.269	7.259	8.000	8.654	9.336	10.033	10.442
	0,1	-0,1	0,4	1,5	2,5	0,8	6,6	-0,5	5,7	9,0
Nijerya	863	865	1.014	1.085	1.467	1.773	1.796	1.916	2.052	2.162
	0,2	0,8	1,5	1,5	1,9	2,1	5,0	14,0	12,5	20,3
Türkiye	3.332	4.820	6.246	7.847	8.346	9.844	11.006	12.107	12.891	13.107
	0,1	0,4	0,8	0,8	2,0	2,8	10,0	20,2	22,0	18,2

Kaynak: UNCTAD (www.unctad.org) ve IMF (Economic Outlook Database, April 2010, www.imf.org) verilerine dayanılarak yazar tarafından derlenmiştir.

Not: Her bir ülkenin karşısında yer alan ilk satırda, o ülkenin satın alma gücü paritesine göre KBMG'i (Dolar) verilmekte iken; ikinci satırda, ülkeye gelen DYS yatırımı (Milyar Dolar) verilmektedir.

Not: Bazı ülkelerin altında, parantez içinde verilen yıllar başlangıç yılını göstermektedir

DYS yatırım kararları açısından bir diğer önemli değişken Pazar bağlantılarıdır. Mal ve işgücü mobilitesinin önündeki engeller ile ulaşım ve iletişim maliyetleri azaldıkça, işletmelere üretimi nerede ve nasıl yapabilecekleri konusunda ve en önemlisi bu ürünleri kime satacakları konusunda daha fazla tercih sunulmaktadır³¹². Bu durum sınırları ulus-ötesine taşan endüstri ve firmaların oluşumuna neden olurken, diğer yandan bu piyasalardaki rekabet kızışmakta ve en önemlisi, firmaların ülke dışındaki yatırımları arttıkça, uluslararası üretim de hızla artırmakta ve artan ticaret ve yatırımlar yalnızca uluslararası piyasaların genişlemesine katkıda bulunmayıp, aynı zamanda daha büyük ve geniş ölçekteki bölgesel ve global piyasaların ortaya çıkmasına neden olmaktadır³¹³.

Ekonomik küreselleşmenin yarattığı birçok uluslararası kuruluşun (GATT, WTO, WB, IMF vb.) ticareti liberalleştirmeleri ve ülkelerin dışa açılmaları ile oluşturdukları bölgesel ticari bütünleşmelerin (AB, NAFTA, MERCOSUR vb.) yarattığı büyük pazarlar ve ulaşım maliyetlerindeki düşüş, iletişim ağlarının inanılmaz gelişimi DHS yatırım kararları açısından önemi büyük olan pazar yerinin önemini azaltmıştır³¹⁴. Günümüzde ticaret blokları olarak algılanan ancak gerçekte yatırım bloğu olarak tanımlayabileceğimiz uluslararası bölgesel kuruluşlar, DHS hareketlerine yön veren önemli bir etken haline gelmiştir³¹⁵. Özellikle Avrupa Birliği, NAFTA gibi bölgesel ticaret bloklarının yatırım bloğuna dönüştüğü söylenebilir. Örneğin, Meksika'ya 90'lı yılların ikinci yarısının ilk yıllarında ortalama 10,5 milyar dolar olan DHS yatırımının önemli bir kısmı, NAFTA yoluyla Kuzey Amerika pazarına girmek isteyen imalat sanayi üreticilerinden kaynaklanmıştır³¹⁶. Bir diğer örnek, Latin Amerika ülkelerinin (Arjantin, Brezilya, Uruguay ve Paraguay) kurduğu MERCOSUR (Güney Amerika Ortak Pazarı - Southern Common Market)'ün

³¹² Hakan Çetintaş, "Global Bir Ekonomide Doğrudan Yabancı Yatırımlar ve Rekabet" **Dış Ticaret Dergisi**, 2001, Sayı 22, (Erişim), www.dtm.gov.tr, 02.04.2006, s. 1.

³¹³ Çetintaş, a.g.m., s. 1.

³¹⁴ Serkan Benk, "Vergisel Teşvikler ve Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları", **Vergi Sorunları Dergisi**, Sayı 206, Kasım – 2005, s. 184.

³¹⁵ Hirst, Thompson, a.g.e., s. 86.

³¹⁶ DPT, **Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Özel İhtisas Komisyon Raporu**, s. 17 – 18.

1998'de Asya'da, krize içindeki yükselen ekonomilere akan DYS'i, Latin Amerika ve Karayip bölgesine çekmeyi başarmasıdır, nitekim 1998'de bu bölgeye akan DYS bir önceki yıla göre %5 artarak 72 milyar dolara ulaşmıştır³¹⁷.

Son dönemlerde DYS hareketlerinde yaşanan gelişmeler içinde bu konuya ilişkin verilebilecek en güzel örnek AB'nin 2004 ve 2007 yılında genişlemesi ile birlikte üye sayısının 27'e çıkmasıdır. AB'ne giren son 12 ülke Estonya, Letonya, Litvanya, Polonya, Slovakya, Slovenya, Macaristan, Malta, Kıbrıs Rum Kesimi, Çek Cumhuriyeti, Bulgaristan ve Romanya'nın DYS çekme performansı açısından en başarılı ülkeler listesinde yer almaları, bu ülkelerin AB pazarı ile olan bağlantılarının etkisi göz ardı edilmemelidir (bkz. Tablo 1.11).

Ekonomik entegrasyon, serbest ticaret anlaşmaları, ekonomik işbirliği anlaşmaları, tercihli ticaret ya da yatırım anlaşmaları günümüzde inanılmaz boyutlara ulaşmıştır. Dünyada her ülke en azından bu tür bir anlaşmaya taraf olmuştur (Sadece 2007 yılında, ülkeler arası tam 254 adet bu tür anlaşma imzalanmıştır)³¹⁸.

Yapılan ampirik çalışmalar; ekonomik entegrasyon, tercihli ticaret anlaşmaları, serbest ticaret anlaşmalarının (örneğin gümrük birliği gibi) DYS yatırımları üzerinde pozitif bir korelasyona sahip olduğunu göstermektedir. Örneğin, Velde ve Bezemer (2004) ABD'nin 97 gelişmekte olan ülkedeki ve İngiltere'nin ise 68 ülkedeki DYS stokları ile tercihli ticaret ve yatırım anlaşmaları arasındaki ilişkiyi 1980-2001 dönemi için ve Leshner ve Miroudot, (2006) gelişmiş ülkeler ile 154 ev sahibi ülke arasındaki DYS akışını 1990-2004 arası dönemi için incelemişler ve tercihli yatırım ve ticaret anlaşmalarının DYS akışı üzerinde pozitif ve güçlü bir etkisi olduğuna ilişkin

³¹⁷ DPT, **Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Özel İhtisas Komisyon Raporu**, s. 17 – 18.

³¹⁸ UNCTAD, **The Role of International Investment Agreements in Attracting Foreign Direct Investment to Developing Countries**, UNCTAD Series on International Investment Policies for Development, Geneva, 2009, s. 61.

bulgulara ulaşmışlardır³¹⁹. UNCTAD'ın çalışmalarına göre (farklı bilim adamlarının yapmış olduğu çok sayıdaki ampirik çalışmaların sonuçları doğrultusunda), serbest ticaret anlaşmaları, ekonomik entegrasyon ya da ekonomik işbirliği anlaşmaları, “İki Taraflı Yatırım Anlaşmalarına” kıyasla, DYS yatırım kararı açısından daha güçlü bir belirleyicidir³²⁰.

D. Üretim Faktörleri: Olanakları, Yapısı ve Verimliliği

Dünyada ülkelerin tüm üretim faktörlerine yeteri kadar sahip olması ve sahip olduğu üretim faktörlerini etkin biçimde kullanması mümkün değildir. Bu nedenle, DYS hareketlerinin en önemli nedenlerinden birisi de, ulus-ötesi şirketlerin ihtiyaç duyduğu bu üretim faktörlerinin daha bol olduğu ya da daha etkin kullanabileceği yerlere üretim tesislerini taşıyarak, üretime devam etme güdüsü olmuştur. Bu çerçevede hammadde olanakları, işgücünün yapısı ve niteliği (verimliliği yüksek ve verimli işgücü gibi), finansal piyasaların varlığı ve işbirliği yapılacak yerli girişimci gibi unsurlar, DYS yatırım kararlarını etkileyen faktörler haline gelmiştir.

1. Hammadde ve Ara Malı Olanakları

Hammadde ve kaynaklar dünyada dengeli biçimde dağılmadığı ve üretimde, özellikle sanayi üretiminde temel girdi teşkil ettiği için, hammaddenin işlenmesi ve kullanılması, gerek iktisat tarihi gerekse siyasi tarih içinde sanayi devrimi ile güçlenen ülkelerin, kaynak gereksinimlerine paralel olarak sömürgeci bir yapı ile hareket etmelerine neden olmuştur³²¹.

³¹⁹ UNCTAD, *The Role of International Investment Agreements in Attracting Foreign Direct Investment to Developing Countries*, s. 82-83, 89,

³²⁰ UNCTAD, *The Role of International Investment Agreements in Attracting Foreign Direct Investment to Developing Countries*, s. 110-111.

³²¹ Görgün, a.g.e., s. 6,

19. yüzyıl ve 20. yüzyılın ortalarına kadar DYS yatırımları az gelişmiş ülkelerin sahip olduğu hammadde ve kaynakların, gelişmiş ülkeler tarafından sömürülmesi üzerine gelişmiş ve bu süreç bu rekabetin neden olduğu iki büyük dünya savaşıyla tasfiye olmuştur³²². Sanayi devriminden sonra, 1960'lı yıllardan günümüze kadar, teknoloji ve iletişim alanındaki gelişmelere bağlı olarak artan küreselleşme ve kurulan yeni küresel ekonomik düzen içerisinde hammadde ve doğal kaynakların önemi azalsa da, DYS yatırımları açısından halen belirleyici bir faktör olmaya devam etmektedir. Örneğin Irak'ın yeniden inşasındaki ilerlemeler DYS akımı için doğrudan bir etkidir, bir diğer örnekte ise DYS hareketlerinden önemli pay alan Suudi Arabistan'da, DYS hareketlerinin neredeyse tamamının petrol içeren yatırımlardan oluşmasıdır³²³.

Diğer taraftan, yavru şirketin çıktısı, bir başka ana şirketin üretim girdisi ya da bir ülkede yavru şirketin geliştirdiği teknoloji, diğer ülkelerdeki ana şirketin üretiminde kullanılabilir³²⁴. Ulus-ötesi şirketler, söz konusu işlemleri birbirinden bağımsız şirketler arasında yapılması yerine, tek bir şirket bünyesinde gerçekleştirilmesini sağlayıp, kârlılığını artırmakta ve "Lokasyon Teorisine" göre, üretim yapılacak yeri belirleyen, yani ulus-ötesi bir şirketin bir ülkede üretim yapma kararı almasına neden olan, ülkenin sahip olduğu ve söz konusu üretim için gerekli kaynaklardır (Örneğin, alüminyum madenciliği boksit madeninin bulunduğu yerlerde, alüminyumun işlenmesi ise elektriğin ucuz olarak bulunduğu yerlerde yapıldığında ekonomik olacaktır)³²⁵.

Geçmişte birçok ülke doğal kaynakları sayesinde ekonomik anlamda liderlik sağlamıştır (örneğin, Hollanda ve İngiltere coğrafi konumları ve doğal kaynakları sayesinde ekonomide liderliği ele geçirmişlerdir, daha sonraları toprak, maden ve enerji gibi doğal kaynaklarla ABD lider konuma

³²² Görgün, a.g.e., s. 6.

³²³ UNCTAD, *World Investment Report – 2004, The Shift Towards Service*, s. 57.

³²⁴ Oksay, a.g.e., s. 2 – 3

³²⁵ Oksay, a.g.e., s. 2 – 3.

yükselmiştir)³²⁶. Birçok ülke elindeki zengin kaynakları farklı biçimde kullanarak daha zengin ve avantajlı hale gelmiştir (örneğin Avustralya'da kişi başına düşen doğal kaynakların Japonya'ya göre 150 kat daha fazla olmasına rağmen, Japonya'da kişi başına düşen GSYH Avustralya'nın üzerindedir)³²⁷. Bir diğer örnek ise Yeni Zelanda ve Hong Kong'dur. Hong Kong dünyada nüfus yoğunluğu en yüksek olan ülkelerden birisidir, ancak bunu bir avantaja çevirerek ihracatının %90'nını imalat ürünlerinden oluşturmayı başarırken, diğer taraftan Yeni Zelanda ise geniş topraklara ve sınırlı bir nüfusa sahip bir ülke olarak bu durumu tarımda avantaja çevirmiş ve ihracatının %70'ni tarıma, %20'sini ise yine toprağa dayalı olan maden ve kauçuk gibi ürünler üzerinden yapmayı başarmıştır)³²⁸.

2. İşgücünün Yapısı ve Niteliği

İşgücü maliyetinin 1970'li yılların öncesine kadar DYS için çok önemli bir değişken olduğunu, ancak günümüzde ucuz işgücünün DYS için etkin bir belirleyici olmadığını ifade etmiştik. Ancak, İşgücünün kalifiye olması verimliliği artıran en önemli unsurlardan biridir. Özellikle üretim planlanmasından, dağıtımına kadar her aşamada, teknik ve yönetsel yöntem, bilgi ve donanımlar (üretim tasarımları, fabrika projeleri, patent, know-how, pazarlama teknikleri, dağıtım kanalları ve yeni bir fikir katılan diğer tüm işletme operasyonları vb.)³²⁹ içerisinde işgücünün kalifiye olması bir zorunluluktur. Günümüz Post-Fordist üretim tarzı içindeki esnek üretim yapısına ayak uydurabilmek ve küresel pazar içerisinde ayakta kalabilmek için, teknolojinin, özellikle de bilgi teknolojilerinin üstün ve kalifiye bir biçimde kullanımını bir zorunluluktur. Bu anlamda artan küresel rekabet koşullarında,

³²⁶ Kotler, Jatusriptiak, Maesincee, a.g.e., s. 120 - 121.

³²⁷ Kotler, Jatusriptiak, Maesincee, a.g.e., s. 120 - 121.

³²⁸ Kotler, Jatusriptiak, Maesincee, a.g.e., s. 120 - 121.

³²⁹ Nilüfer Karacasulu, "Teknoloji Ve Transferi", **Dış Ticaret Dergisi**, Sayı 18, Temmuz-2000, s. 38.

teknolojinin beşinci üretim faktörü olarak ekonomik sisteme dahil edilmesi rastlantı değildir³³⁰.

Son 100-120 yıl içinde verimlilik artışı sayesinde işgücü yılda ortalama 3.000 saat çalışmak zorunda iken, bu süre günümüzde ortalama 1.800 saate kadar düşmüştür (Japonlarda 2.000, Amerikalılarda 1.800 ve Almanlarda 1.650 saattir)³³¹. Gelişmiş ülkelerde verimlilik devrimi bitmiştir, bunun en önemli nedeni, günümüzde verimliliği artıracak olan şeyin, bir şey üretmek ya da nakletmek üzerine kurulu hale gelmesi ve gelişmiş ülkelerin bu tür istihdam için yeterli insan gücüne sahip olmamasıdır³³². Bilgi ve hizmet işçilerinin üretim veya nakletme anlamında sağladıkları katkıyı artırabilme imkânıyla, fabrikada çalışan işçinin ürettiği ürünün miktarını artırabilme imkânı karşılaştırıldığında, fabrika işçisinin verimliliğinin artırılabilmesi daha olası görünmektedir (örneğin 20. Yüzyılın başında, bir ilkokul ya da yükseköğretim hocası ile günümüzde ki bir hocanın verimliliği arasındaki fark ne kadardır, demir-çelik üretimi yapan işçinin verimliliğindeki artış ne kadardır, karşılaştırma sonucu tabii ki işçi lehine çıkacaktır)³³³.

Son 200 yılda dünyadaki teknolojik devrim, bir kısım insanı işsiz bırakmakta, diğer taraftan da birçok yeni iş alanı yaratmakta, bununla birlikte, yeni teknolojinin istediği nitelikte insan yetiştirebilmek ise günümüz küresel ekonomik düzeninde daha çok anlam ifade etmektedir ki, bunu sağlama ciddi öğretim ve eğitim çabalarını gerektirmektedir³³⁴.

Ulus-ötesi şirketlerin, bir ülkeye neden yatırım yaptığını açıklamaya çalışan birçok teoriden biride uluslararası nitelik kazanma, yani bir şirketin kalifiye işgücü olanakları nedeniyle birden fazla ülkede üretim ve yatırım

³³⁰ İsmail Gökal, "Teknoloji Transferi: Türkiye İçin Bir Model Denemesi", **Dış Ticaret Dergisi**, Ekim-1997, Sayı 7, s. 37-38.

³³¹ Drucker, *Gelecek İçin Yönetim*, s. 99.

³³² Drucker, *Gelecek İçin Yönetim*, s. 101.

³³³ Drucker, *Gelecek İçin Yönetim*, s. 101.

³³⁴ TİSK (Türkiye İşverenler Sendikası Konferedasyonu), **Küresel Eğilimler ve Çalışma Hayatı**, İstanbul, 1997, s. 8.

yapma isteğidir. Teori, teknoloji transferi üzerinde durmuş ve teknolojinin satılabilen, lisans altında verilebilen yapısından hareketle, teknolojiyi kullanılabilecek bilgi ve donanıma sahip yeterli işgücünün satılabilen bir meta olmadığını, bu nedenle teknoloji transferinde birtakım zorluklar olduğunu ve ulus-ötesi şirketlerin üretim ve yatırım yeri belirlerken, teknolojiyi etkin bir biçimde kullanacak kalifiye işgücü olanaklarına sahip ülkeleri tercih ettiğini ifade etmiştir³³⁵. Nitekim üst düzey yöneticilerin gelişmiş ülkelerdeki maliyetlerinin arttığı, dünya çapındaki rekabetin arttığı ve artmaya devam ettiği ve ürün geliştirilmesinde hizmet kalitesinin ön plana çıktığı bir ortamda, uluslararası yatırımcıların iyi eğitilmiş insan gücüne sahip gelişmekte olan ülkelere yönelmeleri gayet doğaldır³³⁶.

İşgücü maliyeti, işgücünün kalifiye olması ve işgücü verimliliğinin yüksek olması ile DYS arasında doğru orantılı bir ilişki bulunmaktadır. Ancak, daha önemlisi bir ülkenin, bu niteliklere taşıyan yeterli işgücüne sahip olmasıdır. Bu da ülkede sahip olunan istihdam kapasitesi ve bu istihdam kapasitesinin niteliği ile yakından ilişkilidir. İşgücü kapasitesinin yüksek oluşu, iç talep açısından anlamlı iken, çalışabilir nüfusun niteliği yani yaş ortalamasının düşük olması, istihdam kapasitesinin dinamizmi ve eğitilebilir işgücü açısından anlam ifade etmektedir (eğitilebilir işgücünün varlığı özellikle verimlilik artışı için önemlidir). Özellikle, beşeri sermayeye yapılan yatırımın, işgücü verimliliğini doğrudan artırdığı bilinen bir gerçektir. Nitekim Borensztein, Gregorio ve Lee (1995) tarafından 69 gelişmekte olan ülke üzerinde yapılan bir çalışmada, DYS'nin verimliliğinin ve ekonomik büyümeye olan katkısının beşeri sermaye ile güçlü bir ilişkisinin olduğu ve DYS'nin belirli bir düzeyde beşeri sermayeye sahip ülkelerde yerli yatırımlara göre daha verimli ve etkin olduğunu tespit etmiştir³³⁷. İlerleyen kısımlarda, işgücü maliyeti ve verimliliği daha ayrıntılı olarak incelenecektir (bkz. İkinci Bölüm, Tablo 2.8.)

³³⁵ Oksay, a.g.e., s. 2 – 3.

³³⁶ DPT, **Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Özel İhtisas Komisyon Raporu**, s. 5.

³³⁷ Eduardo Borensztein, Jose De Gregorio, Jong-Wha Lee, "How Does Foreign Direct Investment Affect Economic Growth?", National Bureau of Economic Research (NBER), March 1995, s. 2-3.

3. Finansal Piyasaların Varlığı ve Etkinliği

Sermaye birçok ana amacın gerçekleşmesini sağlayan ana unsur ve ihtiyaçtır. Sermaye verimliliği yatırımlar için yapılan birim harcamanın yarattığı katma değer ile ölçülmekte ve sermaye verimliliğinde yatırımların büyüklüğü ve yatırımlarda sermaye yoğunluğu belirleyici olmaktadır³³⁸. Diğer taraftan sermaye verimliliğinde temel belirleyici unsurlardan birisi de kullanılan teknolojidir³³⁹, bunun için AR-GE harcamaları, vasıflı işgücü vb. birçok faktör sermaye verimliliğini belirleyen unsurlardır.

Bazı ampirik çalışmalar, teknik gelişme ve sermaye oluşumu arasında güçlü bir bağlantı olduğuna ve teknolojik yeniliklerin ekonomik bedelinin, yüksek düzeydeki sermaye oluşumu ile karşılandığını ifade etmişlerdir (örneğin ABD’de 1964-1985 döneminde teknik gelişme ve sermaye oluşumunun yarattığı sinerjinin üretimi %70 artırmıştır)³⁴⁰. Ang (2008), Deichmann, Karidis ve Sayek (2003), daha yüksek finansal gelişimin daha çok DYS çektğine ilişkin benzer bulgular elde etmişler ve finansal gelişimin yurtiçi ekonomide yeni teknolojik gelişime adaptasyonunu kolaylaştıran bir etkiye sahip olduğunu ileri sürmüşlerdir³⁴¹.

4. Yerli Girişimci ve Birleşmeler

DYS yatırımlarının gerçekleşme yollarından en çok tercih edileni devralma ve birleşmelerdir. Özellikle son 10-15 yıl içerisinde DYS yatırımlarının bu denli artmasının temelinde, artan devralma ve birleşme işlemleri vardır. Bunun birçok nedeni bulunmaktadır, bunlardan birisi, birleşmelerin (Joint Venture) işlem maliyetlerini azaltmada önemli bir rol

³³⁸ İstanbul Ticaret Odası, **Dış Rekabet Baskısındaki Sektörlerde Maliyet Profili**, İstanbul, 2001, Yayın No: 43, s. 20.

³³⁹ İstanbul Ticaret Odası, **Dış Rekabet Baskısındaki Sektörlerde Maliyet Profili**, s. 20.

³⁴⁰ Kotler, Jatusripiak, Maesincee, a.g.e., s. 254.

³⁴¹ Ang, a.g.m, s. 187.

oyunmasıdır. Hong Kong ve Çin'deki birleşmelerin yarattıkları avantajlar üzerine yapılan bir araştırmada, Hong Konglu yatırımcılar ve Çinli partnerlerinin oluşturdukları birleşmelerin en önemli nedeninin, kambiyo ve üretimin işlem maliyetlerinde azalma sağlamasıdır³⁴². Bir başka deyişle, yabancı yatırımcılar ve Çinli ortakları arasındaki birleşmeler yabancı yatırımcılar için pazarlama ve üretimin işlem maliyetlerini minimize ederek karşılaştırmalı avantajlar elde etme imkânı verebilmektedir³⁴³. Diğer taraftan, birleşmelerin kurulmasından sağlanan verim avantajı, taraflar arasındaki anlaşmazlıklar, ahlaki zayıflık problemi, ters seçim problemi ve diğer fırsatçı davranışlar, şirket içi işlem maliyetlerini artırabilmektedir³⁴⁴.

DYS yatırımlarının birleşme ve devralma şeklinde, bir ülke ekonomisine yatırım yapmasının en önemli nedenlerinden birisi de, ülke içerisindeki mevcut işletmelerin sahip oldukları üretim ve dağıtım kanallarının bütünleşmiş, olgunlaşmış ve kurumsallaşmış bir yapıya sahip olmalarıdır. Örneğin güçlü holdinglerin var olduğu bir ekonomide holdinglerin varlığı DHS girişini bazen engelleyen bir güç olsa da (güçlü üretim, dağıtım ve pazarlama kanalları piyasaya girişi zorlaştırabilmektedir), bazen teşvik eden bir güçte olabilmektedir (bu holdinglerle yapılan birleşmeler ve devralmalar sayesinde, bu holdinglerin sahip oldukları güçlü üretim ve dağıtım kanalları kullanılabilir). Örneğin Migros'un satın alınması yoluyla Türkiye Perakende sektörüne kolayca girilmesi veya altyapısı tamamlanmış ve belirli bir pazar payı olan Telsim'in Vodafone tarafından satın alınması gibi.

Bu anlamda dünyadaki gelişimleri topluca değerlendirdiğimizde, UNCTAD'ın verilerine göre, DHS yatırımlarının 1987-2008 arası dönemde ortalama %45'i devralma ve birleşme yoluyla gerçekleşmiştir. Sadece 2008

³⁴² Bekir Gövdere, "Çin Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını Çekmede Neden Başarılıdır: İşlem Maliyetleri Yaklaşımı", **Dış Ticaret Dergisi**, Sayı 13, Nisan,1999, (Erişim) www.dtm.gov.tr, 02 Şubat.2006, s. 8.

³⁴³ Gövdere, "Çin Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını Çekmede Neden Başarılıdır: İşlem Maliyetleri Yaklaşımı", s. 8.

³⁴⁴ Gövdere, "Çin Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını Çekmede Neden Başarılıdır: İşlem Maliyetleri Yaklaşımı", s. 8.

yılında 251, 2007 yılında 319 adet değeri bir milyar doların üzerinde satın alma ve birleşme gerçekleşmiştir³⁴⁵. Sermaye piyasalarındaki güçlü büyüme, özellikle yükselen ekonomilerdeki sermaye piyasaları, devralma ve satın almaların değerindeki yükselişin azalmasını engellemektedir (örneğin; Asya'da gelişmekte olan 13 ekonomiye ait sermaye piyasalarının toplam değeri dünyanın en büyük ikinci sermaye piyasası olan Tokyo Sermaye Piyasasının değerini aşmıştır)³⁴⁶.

E. Kur Politikası

Döviz kuru, bir ülkenin yerli para birimi ile ulusal bağlantısını sağlamakta ya da diğer bir ifadeyle ulusal üretim ve ticaretin uluslararası bağlantısının sağlanması döviz kuru kanalıyla gerçekleşmektedir. Bu nedenle, döviz kurlarındaki dalgalanmalar, belirsizlikler hem gelir hem de maliyet etkisi yaratarak ülkenin rekabet gücünü iki kanaldan etkilemekte³⁴⁷ ve sonuç olarak DYS reel olarak değer kaybı yaşamayan ya da reel olarak değer kazanan paraya sahip ülkeleri tercih etmektedir.

Ulus-ötesi şirketler, yatırımlarını yerli para birimi üzerinden gerçekleştirmekte ve yerli paranın değer kaybı halinde, ulus-ötesi şirketlerin ev sahibi ülkedeki varlıklarının döviz cinsinden değer kaybetmesine neden olmakta, bu durum sadece varlıkları değil şirket cirosunu (özellikle ihracat yapan şirketlerde cironun gerilemesi daha hızlı yaşanmaktadır) ve döviz üzerinde yaptığı kâr transferlerini de etkilemektedir³⁴⁸.

³⁴⁵ UNCTAD, **World Investment Report – 2009: Transnational Corporations, Agricultural Production and Developments**. 11.

³⁴⁶ UNCTAD, **World Investment Report – 2007, Transnational Corporations, Ectractive Industries and Development**, s. 5.

³⁴⁷ Batmaz, Tunca, a.g.e., s. 23.

³⁴⁸ Deniz Arıkan, **Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları**, İstanbul, Arıkan Basım Yayım Dağıtım, 2006, s. 31.

Ulus-ötesi şirketler, finansmanını çoğunlukla yurtdışından sağlamakta ve buna ek olarak, üretim girdilerinin önemli bir kısmı ithalat edilmektedir. Kısaca ulus-ötesi şirketlerin finansman ve üretimi, yoğunlukla dışa bağlı geliştirilmektedir. Döviz kurunun reel olarak değer kaybı yaşaması halinde (devalüasyon), yerli para birimi açısından borç yükü, finansman maliyeti ve girdi maliyeti (ithalat maliyeti) artmakta, bu durum ulus-ötesi şirketlerin kârlarının azalmasına neden olmaktadır.

Literatürde döviz kurları ve DYS yatırımları arasındaki ilişkiyi açıklamaya yönelik birçok çalışma bulunmaktadır. Örneğin, Aliber karşılaştırmalı olarak daha güçlü paraya sahip olan ülkelerin yatırımcı, zayıf olan ülkelerin ev sahibi olduğunu ileri sürmüştür, yine benzer biçimde Cushman (1988), döviz kurundaki değişimler ile DYS arasındaki korelasyonu ABD'ye olan DYS akımları üzerine yapılan çalışmada ortaya koyarak, Aliber'in tezini doğrulamıştır³⁴⁹. Blonigen (1997) ev sahibi ülkedeki döviz kurundaki bir değişimin DYS girişini etkileyebileceğini belirtmiş ve yabancı bir yatırımcının, ev sahibi ülkede satın alma veya birleşme şeklindeki getirdiği sermayenin, ev sahibi ülke parasının değer kaybetmesi halinde bile, yabancı yatırımcının satın aldığı değerde nominal anlamda bir gerileme olmayacağını belirtmiştir³⁵⁰. Blonigen'e göre yerli paranın değer kaybı halinde, yerli firmaların transfer edilebilir varlıklarının yabancı firmalarca hızlı bir biçimde transfer edilmesine neden olabilir³⁵¹.

Uluslararası ekonominin tümünde yabancı sermaye ile döviz kuru arasındaki ilişki ters yönde gelişmektedir. Froot ve Stein (1991) yaptıkları bir çalışmada döviz kurlarının DYS üzerine olan sistematik etkilerini ABD'de ampirik olarak araştırmışlar ve DYS ile döviz kuru arasındaki korelasyonun portföy yatırımları ve sermaye akımları (döviz kurlarının yaygın etkilerinin görülebilmesi için doğrudan yatırımlarla bireysel sanayi yatırımları

³⁴⁹ Dreyhaupt, a.g.e., s. 37.

³⁵⁰ Bruce A. Blonigen, "A Review of the Empirical Literature on FDI Determinants", **Atlantic Economic Journal**, Vol 33, 2005, s. 385.

³⁵¹ Blonigen, a.g.m., s. 386.

toplulaştırılmamıştır) için çok farklı olduğunu gözlemlemişlerdir³⁵². Araştırma sonucunda ABD'ye akan DYS'nin özellikle imalat sanayiye etkilediği ve etkinin negatif (doların değer kaybetmesi DYS girişini azaltmakta) olduğu anlaşılmıştır³⁵³. Çalışma ABD'de de DYS'nin reel kurdaki değer kaybına duyarlı olduğunu ve dolar değer kaybettiğinde DYS'nin ülkeden kaçtığını, tersi durumda yani bir başka ülkenin reel parasında değişim olmadıkça ya da başka bir ülkenin parası reel kur karşısında değer kazandıkça DYS'nin oraya doğru hareket ettiğini tespit etmiştir³⁵⁴. Kısaca, bir ülkede döviz kuru ülkenin zenginliğinin önemli bir belirleyicisidir ve daha zengin alıcılar bulabilmek reel kur politikası ile daha kolaydır³⁵⁵. Ayrıca, Grubert ve Mutti (1991), Swenson (1994), ve Kogut and Chang (1996), yaptıkları çalışmalarda döviz kurundaki kısa dönem hareketlerinin DYS girişini artırdığına ilişkin sonuçlar elde ederken, Klein ve Rosengren (1994) bu etkinin sınırlı olduğuna ilişkin bulgular elde etmişlerdir³⁵⁶. Özet olarak, literatürde döviz kurunun DYS girişini etkileyen önemli bir unsur olduğu, fakat bu etkinin düzeyinin ne kadar olduğuna ilişkin kesinlik olmadığı bilinmekle birlikte, döviz kurunun DYS girişinde etkin bir faktör olmadığına ilişkin sonuçlar içeren çalışmalarda mevcuttur (Örneğin Campa (1993) ile Goldberg ve Kolstad (1995) tarafından, ABD'deki DYS verileri üzerinden yapılan analizlerde elde edilen bulgular)³⁵⁷.

Döviz kurunun DYS girişine etkileri açısından Japonya gibi pratik örnekler vermek mümkündür. Japonya'da 1987 sonu ile 1991 yılının başları arasında Yen'in reel değerinde çok önemli bir değişim olmamıştır ve şimdi dünyanın en büyük yatırımcılarından birisidir. Japonya'da net sermaye çıkışı 1989 yılının sonuna kadar yükselmiş ve bu yaklaşık iki yıl sürmüştür. Bu gelişmeler reel kurda önemli değişme yaşanmaması nedeniyle, Japon

³⁵² Kenneth A. Froot, Jeremy C. Stein, "Exchange Rates Foreign Direct Investment: An Imperfect Capital Markets Approach", *The Quarterly Journal of Economics*, Vol: 106, No: 4, November – 1991, s. 1215.

³⁵³ Froot, Stein., a.g.m., s. 1215- 1216.

³⁵⁴ Froot, Stein., a.g.m., s. 1215.

³⁵⁵ Froot, Stein., a.g.m., s. 1215- 1216.

³⁵⁶ Blonigen, a.g.m., s. 387.

³⁵⁷ Blonigen, a.g.m., s. 387.

borsasının değerinin karşılaştırmalı olarak değişmesine ve zenginleşerek hızlı bir biçimde yükselmesine neden olmuş ve varlıklar karşılaştırmalı olarak el değiştirmiştir³⁵⁸. Nitekim Blonigen (1997), Japonya'dan birleşme ve satın alma şeklinde çıkan DYS yatırımlarına ilişkin yaptığı çalışmasında, Dolar'ın Yen karşısında değer kaybetmesine bağlı olarak, Japon firmalarının ABD firmalarını satın alarak ABD'ye DYS girişini artırdıklarına ilişkin güçlü bulgular elde etmiştir (Blonigen bu etkinin daha çok ileri teknoloji içeren sanayilerde etkin olduğunu ifade etmiştir)³⁵⁹.

1980'li yıllarda Dolarda yaşanan değerlenme DYS hareketleri için ve kur politikalarının önemini vurgulamak için bir diğer örnektir. Doların değer kazandığı yıllarda, ABD'de ihracatını aynı seviyede tutabilen tek bir sanayi kolu bile kalmamış, hatta demir-çelik, otomobil, elektronik tüketim cihazları, takım tezgâhları ve bazı yarıiletkenler üretiminde, ABD neredeyse dünya pazarındaki payının tamamını kaybetmiştir³⁶⁰. Ancak, aşırı değerlenen doların ülkenin dış ticaret dengesinin bu denli bozmasına rağmen, ülke ekonomisini depresyona sokmamasının ana nedeni, ABD'li şirketlerin dış şube ve iştiraklerinin artan işlem hacmi ve nakit akışıdır³⁶¹. Doların değerlenmesi ABD'nin rekabet gücünün kaybetmesine neden olsa da, dış şube ve iştirakleri için bir nimete dönüşmüş ve özellikle Japon firmalarını satın alan Amerikalılar, Japon ortaklarına Yen üzerinden yüksek kârlar sunmuşlardır³⁶².

2006'da doların değer kaybetmesine ve yerli paraların değer kazanmasına bağlı olarak DYS akışı yükselmiş, Japonya ve EURO alanındaki ülkelerden ABD'ye büyük miktarlarda DYS akışı gerçekleşmiştir (2005 yılında 101 milyar dolar DYS girişinin gerçekleştiği ABD'de 2006

³⁵⁸ Froot, Stein, a.g.m., s. 1215- 1216.

³⁵⁹ Blonigen, a.g.m., s. 386.

³⁶⁰ Drucker, Gelecek İçin Yönetim, s. 39.

³⁶¹ Drucker, Gelecek İçin Yönetim, s. 40.

³⁶² Drucker, Gelecek İçin Yönetim, s. 40.

yılında DYS girişi %75 artış ile 175,4 milyar dolara yükselmiştir)³⁶³. Ancak Euro'nun dolar karşısındaki güçlü yükselişini son yıllarda kaybetmiş olması, ABD'ye yönelik DYS hareketleri henüz 1990'lı yıllardaki seviyesine ulaşmasını engellemiştir³⁶⁴. Doların, Yen ve Euro karşısındaki değer kaybı Avrupalı ve Japonya merkezli ulus-ötesi şirketlerin kârlarını artırmakta ve DYS akışı bu nedenle ABD'ye doğru yönelmektedir (sadece 2004 yılında ulus-ötesi şirketlerin ABD'deki kârlarının toplamı 68,1 milyar dolara kadar yükselmiştir), örneğin doların ABD'de ve tüm dünyada değer kaybettiği 1990'lı yılların ikinci yarısında, ABD'ye giren DYS giderek artmış ve 2000 yılında 314 milyar dolara kadar yükselmiştir³⁶⁵. Tüm bu söylenenler çerçevesinde, izlenen kur politikasının DYS yatırım kararları açısından önemli bir faktör olduğu açıktır.

F. Dışa Açıklık

Dışa açıklık, bir ülkenin dış ticaret hacmini ifade etmektedir, karşılaştırma açısından da ihracat ve ithalat hacminin toplamının GSYH'ye oranı kullanılmaktadır. “Yatırımların, ticaret edilebilir sektörlerle yöneldiği görüşünden hareketle, dışa açıklık oranı yüksek olan ülkelerin daha fazla yabancı yatırım çekeceği kabul edilmektedir”³⁶⁶. Teorik olarak, DYS ile dış ticaret arasında “ikame etkisi” ve “tamamlayıcılık etkisi” bakımından iki türlü ilişki söz konusu olmaktadır. İkame etkisi, DYS'nin sahibi yatırımcı ülkenin ihracat yaptığı ülkeye yatırım yaparak (ulaşım maliyetlerini düşürmek, bağlantılı pazarlara ulaşmak vb. nedenlerle) üretimini ihracat yaptığı ülkeye taşınması (ithalat ikamesi), tamamlayıcılık etkisi ise, firmanın üretimini

³⁶³ UNCTAD, **World Investment Report – 2007, Transnational Corporations, Ectractive Industries and Development**, s. 4 - 5.

³⁶⁴ UNCTAD, **World Investment Report – 2007, Transnational Corporations, Ectractive Industries and Development**, s. 4 - 5.

³⁶⁵ UNCTAD, **World Investment Report – 2007, Transnational Corporations, Ectractive Industries and Development**, s. 4 - 5.

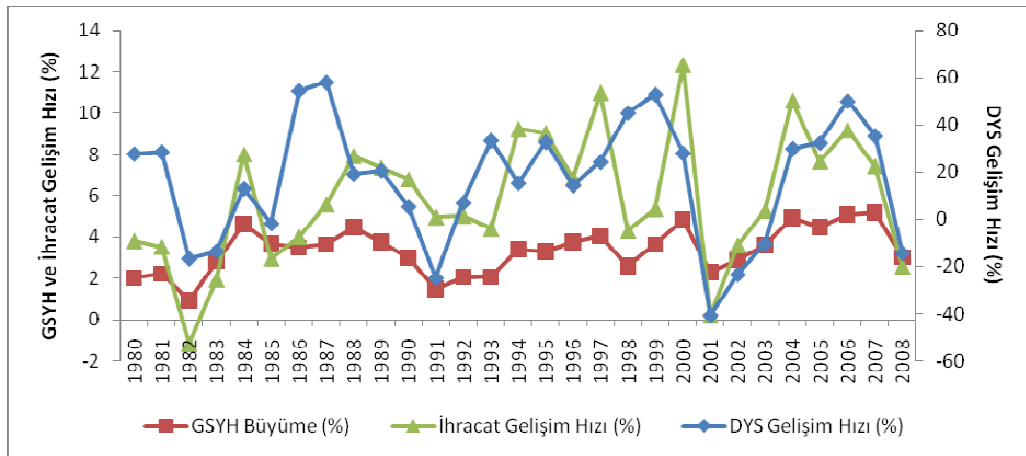
³⁶⁶ Bekir Gövdere, “Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Belirleyicilerinin Günümüzdeki Geçerliliği”, **Dış Ticaret Dergisi**, Sayı 28, Nisan – 2003, s. 6. (Erişim) www.dtm.gov.tr/dtmadmin/upload/EAD/TanitimKoordinasyonDb/yab_ser.doc, 02.04.2006.

taşıdıktan sonra üretimine devam edebilmesi için ana ülkeden yatırım ve ara mallarının şirket-içi ticaret yoluyla yatırım yapılan ülkeye ithal edilmesidir³⁶⁷.

Kravis ve Lipsey (1982), Culem (1988), Edwards (1990) ve Pistoresi (2000) yaptıkları ampirik çalışmalarda, dışa açıklık derecesi ile DYS yatırımları arasında güçlü ve pozitif bir korelasyon, Schmitz ve Bieri (1972) zayıf bir korelasyon, Wheler ve Mody (1992) ise elektronik sanayiinde zayıf, imalat sanayiinde güçlü ve pozitif bir korelasyon ve tespit etmişlerdir³⁶⁸.

Uluslararası ekonominin diğer bir ifadeyle, küresel ekonominin zenginliği ihracata yönelik olma ya da ihracat yapabilme imkânına bağlıdır. 1980–2008 döneminde ihracat artış hızının, dünya üretim hızından daha yüksek olması bunun en önemli göstergelerinden birisidir. Grafik 2.1. dünya ekonomisinin büyüme hızı ile ihracatın büyüme hızını ve DYS yatırımlarının gelişim hızını vermektedir.

Grafik 2.1. Dünya Üretimi Büyüme Hızı, Dünya İhracat Hacmi ve DYS Yatırımlarının Gelişim Hızı (%) (1980 - 2008)



Kaynak: IMF, **World Economic and Financial Surveys**, World Economic Outlook Database, October 2008 Edition, (Erişim) <http://www.imf.org/external/data.htm>, 03.05.2010 ve UNTCTAD verilerine dayanılarak yazar tarafından derlenmiştir.

³⁶⁷ Pınar Narin Emirhan, “Doğrudan Yabancı Sermaye yatırımları ve Dış Ticaret: Türkiye Örneği”, **İktisat, İşletme ve Finans Dergisi**, Yıl 22, Sayı 257, Ağustos 2007, s. 77.

³⁶⁸ Chakrabarti, a.g.m., s. 99 - 100.

Grafikte, DYS yatırımlarındaki artış dünya ekonomisinin büyüme hızını artırırken, dünya ihracat hacminin artış hızının, dünya üretimi artış hızından daha hızlı arttığı görülmektedir. Bunun en önemli nedeni, DYS yatırımlarının asıl amaçlarından birisinin, gittikleri ülkelerdeki pazara girişin yanı sıra, o bölgeye yakın pazarlara da girmeyi amaçlamasıdır. Bu amaç doğrultusunda hareket eden DYS yatırımları, toplam ihracat hacminde artışa neden olmaktadır. Grafik daha dikkatli incelendiğinde, DYS yatırımlarının hızındaki bir gerileme ya da negatif bir gelişim, ihracatın gelişim hızını etkilemektedir. Ancak, dünya üretim hızı, DYS yatırımlarındaki değişim ile daha ciddi bir korelasyon içindedir. Kısacası, DYS yatırımları ile ihracat hacmi gelişim hızı arasında bir korelasyon vardır, ancak DYS yatırımları ile dünya üretim hızı arasındaki korelasyon daha güçlüdür. Bunun temel nedeni, DYS yatırımları toplam üretimi artırırken, artan üretimin bir kısmının yatırım yapılan ülkede iç talebi karşılaması nedeniyle, ihracattaki artış hızı ile DYS yatırımlarının artış hızı arasındaki korelasyonun, dünya üretim hızındaki artışa göre daha zayıf olmasına neden olmasıdır.

Sektörel olarak dışa açıklık ise DYS hareketleri açısından ayrı bir önem ifade etmektedir. Bilindiği gibi, DYS'nin 2/3'ü hizmetler sektörüne yönelik gerçekleşmekte, bu durum da hizmetler sektörüne yönelik belirleyicilerin, DYS yatırım kararları üzerinde daha etkili olmasına neden olmaktadır. Hizmetler sektörünün daha çok yurtiçi talebe yönelik olduğu dikkate alınır, DYS yatırım kararlarının, yurtiçi talebe ilişkin etkilerine sektörel bazda bakıldığında, hizmet sektöründe dışa açıklığın çok fazla anlam ifade etmediği sonucuna varılabilir. Nitekim Kolstad ve Villanger (2007) tarafından hizmetler sektörüne yönelik DYS üzerine yapılan ampirik çalışma sonucunda, ev sahibi ülkenin dış ticaret açıklık seviyesinin önemli bir değişken olmadığı, hizmetler sektöründe DYS'nin daha çok yurtiçi sektörlere yönelik etkinlik gösterdiğini ve üretime yönelik hizmet sektöründe DYS'nin daha güçlü belirleyicilere sahip olduğunu tespit etmişlerdir (örneğin imalat

sanayi destekleyen taşıma ya da üretimi destekleyen finansman hizmetleri)³⁶⁹.

Nihai olarak bakıldığında, DYS ile dış ticaret hacmi arasında çift yönlü bir nedensellik ilişkisi vardır. Diğer bir deyişle, DYS dış ticaret hacminin artış nedeni, dış ticaret hacminin artışı DYS'nin artış nedenidir. Bunun sonucu olarak da, daha önceki bölümde de belirttiğimiz üzere, DYS girişi gelişmekte olan ülkelerde hem ihracatı artırmakta hem de DYS'nin gittiği ülkede ürettiği ürüne ilişkin ara malı ve sermaye malını yanında getirmesi yoluyla ev sahibi ülkenin ithalatını, yatırımcı ülkenin ise ihracatını artırmakta, artan dış ticaret hacmi ise daha çok DYS girişini için teşvik etmektedir.

Yapılan ampirik çalışmalarda bu yöndedir. Örneğin Lipsey ve Weiss vd. (1984), Svensson (1996) ve Ma vd. (2000) yaptıkları ampirik çalışmalarda DYS ile ihracat arasında ikame etkisini, Bayoumi ve Lipworth (1997), Co (1997), Pfaffemayr (1996), Blonigen (2001), Pain ve Wakelin (1998) yaptıkları çalışmalarda, DYS ile ihracat arasında tamamlayıcılık etkisini tespit etmişlerdir³⁷⁰. Aynı şekilde, Clausing (2000) ve Swenson (2004) DYS ile ithalat arasında tamamlayıcılık ilişkisini, Bajoe Montero (1999, 2001) ile Bayoumi ve Lipworth (1997) DYS ile ithalat arasında kuvvetli bir ilişki olduğunu ve DYS'nin ithalatı artırdığını tespit etmişlerdir³⁷¹.

Yapılan ampirik çalışmalarda elde edilen bulguların dışında, birçok ülke örneği de, DYS yatırımları ile dışa açıklık arasında, ekonomik büyüme ile DYS yatırımları arasındaki karşılıklı nedensellik ilişkisine benzer bir ilişkiye sahip olduğunu göstermektedir. Bu ilişki özellikle gelişmekte olan ülkelerde daha güçlüdür. Bunun en temel nedeni DYS'nin gelişmekte olan ülkelere akışının en önemli nedenlerinden birisinin pazar bağlantıları olmasıdır. Özellikle Asya ve Latin Amerika ülkelerinin sahip oldukları pazar bağlantıları

³⁶⁹ Ivar Kolstad, Espen Villanger, "Determinants of Foreign Direct Investment in Services", **European Journal of Political Economy**, September, 2007, s. 14.

³⁷⁰ Emirhan, a.g.m., s. 77-79.

³⁷¹ Emirhan, a.g.m., s. 79.

(çevre ülkelerle olan ticaret hacmi, ekonomik entegrasyonlar vb.) DYS akışının bu bölgelere doğru daha yoğun olmasına neden olmaktadır.

G. Ekonomi Politikaları (Sanayi Politikaları, Liberalizasyon, Özelleştirme ve Ticaret Engelleri)

Ekonomi politikası, belli ekonomik amaçlara ulaşmak için, belirli araç ve yöntemlerin bir arada kullanılmasıdır. Bu çerçevede bir ekonomide izlenen ekonomi politikaları yatırım başta olmak üzere tüm iktisadi faaliyetleri doğrudan ya da dolaylı etkilemektedir. Geniş bir anlamı olan ekonomi politikalarının, DYS yatırım kararlarını doğrudan etkileyen ve DYS yatırımları açısından özel önem taşıyan unsurları, sanayi politikaları, liberalizasyon ve özelleştirme uygulamalarıdır.

1. Sanayi Politikaları

Bir ülkede sürdürülebilir büyümenin sağlanması, yüksek katma değer yaratılarak kaynak kullanımında etkinliğin, gelir dağılımında adaletin sağlanabilmesi gibi ulusal ekonomik hedeflere ulaşabilmenin yolu, etkin ve güçlü bir ekonomik sistemdir. Etkin ve güçlü bir ekonomik sistem ise kimilerine göre ekonomik özgürlük derecesi ile orantılı iken, kimilerine göre devletin ekonomik sistemi yönlendirmesi ve düzenlemesi ile mümkün olmaktadır. Gerçekte, DYS bir ülkede kamu sektörünün çok büyük olmasına, devletin ekonomi içerisinde müdahaleci olmasına ya da Çin tarzı bir sosyalizme aldırış etmez³⁷². DYS için önemli olan izlenen sanayi politikalarıdır. Devletin ekonomiyi üretim perspektifinden yönlendirdiği ve araç olarak da sanayi politikalarını kullandığını gösteren en güzel örnekler; Japonya, G. Kore, Malezya, Çin, Tayland, Singapur, Hong Kong ve

³⁷² Oğuz Zengingönül, “Nedir Bu Küreselleşme? Kaçabilir miyiz? Kullanabilir miyiz?”, **Siyasa Dergisi**, Yıl: 1, Sayı 1, Bahar – 2005, s. 95.

Endonezya'nın uluslararası pazarlarda elde ettikleri başarıların izledikleri sanayi politikalarına bağlı olmasıdır³⁷³. Örneğin; Japonya'da "Uluslararası Ticaret ve Sanayi Bakanlığı'nın (MITI)", üstlendiği misyon, G. Kore'deki araştırma merkezleri KAIST ve KETRI'ler, Tayvan'da ekonomik gelişim için gerekli imkân ve ortamı sağlayan binlerce kilometrekarelik alanlar üzerine kurulan "İhracata Yönelik Üretim Bölgeleri (İYÜB)", Singapur ve Hong – Kong'da izlenen teknolojik gelişme yönelik yüklü AR-GE harcamaları, Malezya'da içe dönük ağır sanayi politikası, bugün Asya kaplanlarının bulunduğu noktaya nasıl geldiğinin önemli göstergeleridir³⁷⁴.

Sanayinin örgütlenme biçimi de ekonomik yapı açısından belirleyici bir etkidir. İlk aşamadan nihai ürün aşamasına kadar tüm faaliyetleri (dikey bütünleşme) veya aynı aşamadaki üretim faaliyetlerini tek bir yönetim altında toplamanın yararlı olduğu durumlarda (yatay bütünleşme), üretimde bütünleşmeye gidilir³⁷⁵. Diğer taraftan, girdi sağlamanın güvenceye alınması veya belirli aşamaları farklı ülkelerde gerçekleştirmenin faaliyet avantajı yaratması gibi nedenler dolayısıyla üretim farklı ülkelere yaygınlaştırılabilir ve bu şekilde oluşturulan yapıda, bir ürünün her bir parçası maliyet avantajı ve uzmanlık bilgisi ile verimlilik çerçevesinde farklı ülkelerde üretilir³⁷⁶. Bu nedenle bir ülkedeki sanayi örgütlenme biçimi dikey ve yatay birleşimini tamamlamışsa ve bu bütünleşme banka sahibi olan ülke içerisinde bayilik ve servis sistemlerini kurmuş holdinglerin (Koç, Sabancı vb.) ellerindeyse, bu tür holdingler DYS'nin iç pazara ulaşımını engelleyebilmekte ve bu holdinglerin birçok firmada iştirak sahibi olmaları da DYS'nin ülkeye şirket satın alarak girme yolunu kapatabilmektedir³⁷⁷. Unutulmamalıdır ki, DYS yatırımlarının üçte ikisi devralma ve birleşme yoluyla gerçekleşmektedir.

³⁷³ Murat Yülek, **Asya Kaplanları Sanayi Politikaları ve Kalkınma**, İstanbul, Alfa Basım Yayım Dağıtım, 1998, s. 45 - 49

³⁷⁴ Murat Yülek, a.g.e., s. 61, 73, 96 – 97, 113, 137.

³⁷⁵ Görgün, a.g.e., s. 7.

³⁷⁶ Görgün, a.g.e., s. 7.

³⁷⁷ Erol Katırcıoğlu, "Holdingler ve Yabancı Sermaye", **Radikal Gazetesi**, 09 Eylül 2000.

2. Özelleştirme

Özelleştirme genel anlamıyla, kamuya ait işletmelerin ya da kamu tarafından yapılan işletmelerin özel sektöre devredilmesi demektir. DYS, yeni yatırım maliyetine katlanmak yerine, özelleştirilen kamu işletmelerini devralmakta ve böylece hazır bina, tesis ve pazara ulaşarak yatırım maliyetlerini ve riski en aza indirmektedir. Ayrıca özelleştirme ile birlikte birçok sektörde kamu tekeli sona ermekte, böylece özelleştirme yapılan ev sahibi ülkede DYS yatırımlarına hem daha geniş pazar, hem de daha etkin çalışan bir piyasa ekonomisi sunulmakta, bu da yatırım ortamının iyileştirilmesi anlamında önemli bir etken olmaktadır. Nitekim birçok ulusal ve uluslararası kuruluşun (OECD, WB, Türkiye Yatırım Danışma Konseyi vb.), yatırım ortamının iyileştirilmesine ilişkin raporlarında, özelleştirme uygulamalarının yatırım ortamının iyileştirilmesi için önemli bir etken olduğu yönünde ifadeler yer vermişlerdir.

1970'li yıllarda yaşanan ekonomik krizlerden çıkış yolu arayan gelişmiş ve gelişmekte olan birçok ülke, bu yıllardaki liberalleşme hareketlerinin bir uzantısı olan özelleştirme uygulamalarını bir çözüm olarak görmüştür³⁷⁸. 1970'ler ve 1980'lerde başlayan ve yavaş seyreden özelleştirme eğilimleri, özellikle 1990'lı yılların ikinci yarısında hızlanmış ve 1997 yılında zirve yapmıştır³⁷⁹. Özelleştirme uygulamaları 1998-2002 arasında gerilese de, 2003-2007 arasında ciddi anlamda artışa geçmiştir ve 2007 yılında 1997'deki zirveyi de aşmıştır. Dünya bankası verilerine göre, sadece 2000-2008 arasında 101 ülkede toplam 1.835 adet ve 452,7 milyar dolar değerinde özelleştirme yapılmıştır.

Latin Amerika ülkelerindeki büyük özelleştirmeler, bu ülkelere olan DYS akışında artışa neden olmuştur (Örneğin, UNCTAD 2004 Dünya Yatırım

³⁷⁸ Abidin Lütfi Demir, "Türkiye'de ve Dünya'da Özelleştirme", *İşletme ve Finans Dergisi*, Yıl 15, Sayı 169, Nisan 2000, s. 88.

³⁷⁹ Sunnita Kikeri, John Nellis, "An Assessment Of Privatization", *The World Bank Research Observer*, Vol 19, No 1, s. 89.

Raporuna göre DYS çekebilme performansı açısından Arjantin, Meksika, Panama, Venezüella en başarılı ülkeler arasında yer almışlardır). Sadece 1990-2000 döneminde dünyadaki özelleştirmelerin %55'i, Latin Amerika ve Karayip ülkelerinde gerçekleşmiştir³⁸⁰. 1997 yılında Latin Amerika'ya giden DYS'nin 1/5'i, 1998'de Brezilya'ya akan DYS'nin 1/4'ü telekom ve petrol özelleştirmelerinden kaynaklanmakta iken, Kolombiya ve Venezüella'daki petrol ve doğalgaza yönelik yatırımlar hizmetler sektöründeki özelleştirmeler ile desteklenmiştir³⁸¹.

Doğu Avrupa ülkelerinde de benzeri gelişmeler yaşanmıştır. Örneğin; Polonya, Bulgaristan, Litvanya ve Romanya'nın telekomünikasyon şirketlerini özelleştirmeleri bu ülkelere önemli miktarda DYS çekilmesini sağlamıştır³⁸². 1990-2000 arası dönemde Doğu ve Merkez Asya ülkelerindeki özelleştirme uygulamalarının toplamı, dünyadaki özelleştirme uygulamalarının %21'ni oluşturmaktadır³⁸³.

1990'lı yıllarda Latin Amerika ülkelerine DYS akımlarının nedeni olarak gösterilen özelleştirmeler, Asya ve Pasifik ülkelerine yönelen DYS akımları açısından aynı etkiyi göstermemiştir. Asya ülkelerine yapılan DYS akımlarının tümü, yeni sanayi bölgelerine yapılan yatırımlardır. Bununla birlikte, bazı Asya ülkelerindeki DYS hareketleri, sanayi gelişiminin güçlendirilmesi ve kamu gelirlerinin artırılması amacıyla yapılan özelleştirmelerin etkisiyle artış göstermiştir (Hindistan, Endonezya, G. Kore, Pakistan, Türkiye)³⁸⁴.

Brezilya gibi birçok gelişmekte olan ülkelerdeki özelleştirmelerin düşüş göstermesi, 2003 yılında DYS yatırımlarının azalmasındaki önemli etkenlerden birisidir. Özelleştirmede yaşanan düşüş trendindeki artışa

³⁸⁰ Kikeri, Nellis, a.g.m., s. 91.

³⁸¹ DPT, **Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Özel İhtisas Komisyon Raporu**, s. 18.

³⁸² DPT, **Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Özel İhtisas Komisyon Raporu**, s. 18.

³⁸³ Kikeri, Nellis, a.g.m., s. 91.

³⁸⁴ UNCTAD, **World Investment Report – 2004, The Shift Towards Service**, s. 51.

rağmen, Çin'in halen yabancı yatırımcılar tarafından tercih edilir bir ülke olmasının nedeni, özelleştirmeye ilişkin plan ve programlardır (China Power, China Construction Bank, Air China and Semiconductor Manufacturing International gibi)³⁸⁵.

Tunus'ta, telekomünikasyon sektöründeki özelleştirmelerden dolayı DYS girişi dört kattan daha fazla artış göstermiş, Cezayir, Sudan ve Tunus'ta petrol ve telekomünikasyon sektörlerine Çin, Hindistan, Kuveyt ve Malezya'dan daha fazla DYS akışı gerçekleşmiştir³⁸⁶. Ancak diğer Afrika ülkelerinde tersi yaşanmaktadır. Örneğin, Fas'a DYS akışının düşük olmasının nedeni, özelleştirme satış hacminin daha düşük olması iken, Kenya'da demiryolu yatırımları ile telekomünikasyon sektöründeki özelleştirmelerin çok büyük olması DYS yatırımlarını artırmıştır³⁸⁷.

Özellikle, 1990'lı yılların ikinci yarısından sonra gelişmekte olan ülkelerdeki özelleştirmelerin artmasıyla birlikte, gelişmekte olan ülkelere doğru olan DYS yatırımları artmıştır. 1997-1999 döneminde Çin, Brezilya, Arjantin, Meksika, Rusya, Bulgaristan, Kolombiya, Polonya, Peru, Macaristan, Kazakistan, Venezüella gibi ülkelerde gerçekleştirilen büyük özelleştirmelerle, bu ülkelere DYS akışı hızlanmıştır (bu ülkeler söz konusu dönemde DYS çekme açısından en başarılı ülkeler arasına girmişlerdir, bkz. tablo 1.11).

Gelişmekte olan ülkelerdeki özelleştirme uygulamaları 90'ların sonunda 2000'li yılların başlarında yavaşlamıştır. Nitekim bu gelişmeye paralel olarak 2000-2003 dönemi gelişmekte olan ülkelere DYS akışı düşmüş ve 260 milyar dolardan 180 milyar dolara kadar gerilemiştir. Ancak 2004-2007 arasında Çin, Türkiye, Rusya, Romanya, Bulgaristan, Çek Cumhuriyeti,

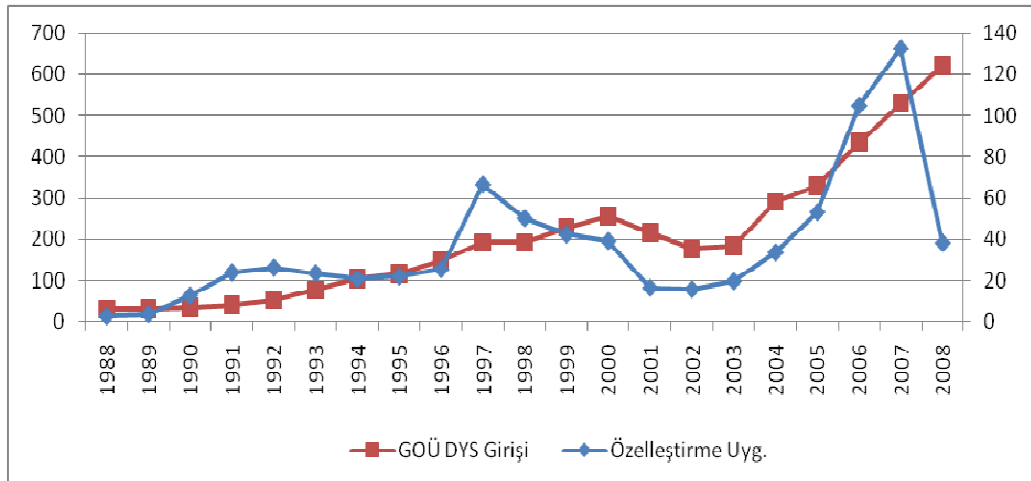
³⁸⁵ UNCTAD, *World Investment Report – 2004, The Shift Towards Service*, s. 32.

³⁸⁶ UNCTAD, *World Investment Report – 2007, Transnational Corporations, Extractive Industries and Development*, s. 38.

³⁸⁷ UNCTAD, *World Investment Report – 2007, Transnational Corporations, Extractive Industries and Development*, s. 38.

Macaristan, Kolombiya, Mısır, Fas, Tunus, Polonya, Slovakya, Ukrayna, Kazakistan, Hindistan, Nijerya, Malezya'nın yaptığı büyük özelleştirmeler ile DYS yatırımlarının bu ülkelere doğru artmasına neden olmuş ve söz konusu dönemde DYS çekme açısından, bu ülkeler en başarılı ülkeler arasında yer almışlardır (bkz. Tablo 1.13 ve 1.14). Grafik 2.2'de incelendiğinde özelleştirme ile gelişmekte olan ülkelere akan DYS arasındaki ilişki daha net görülebilmektedir.

Grafik 2.2. Gelişmekte Olan Ülkelere DYS Akışı ve Gelişmekte Olan Ülkelerdeki Özelleştirme Uygulamaları (Milyar Dolar) (1988- 2008)



Kaynak: Dünya Bankası (WB) veri tabanına, verilerine (Erişim) <http://rru.worldbank.org/Privatization/QueryResults.aspx?rid=999>, 16 Haziran 2010) ve UNTCTAD verilerine dayanılarak yazar tarafından derlenmiştir.

3. Liberalizasyon ve Ticaret Engelleri (Ticari ve Finansal Liberalizasyon)

DYS yatırımını gerçekleştirecek ve yatırım kararını verecek yatırımcı, yatırım kararını alınırken, ülkedeki ticari engeller ya da tarifeleri dikkate almaktadır. Teorik olarak daha liberal bir piyasa ekonomisine sahip, daha az engel ve tarife uygulayan ülkelere daha fazla DYS yatırımı yapılacağı kabul

edilmektedir³⁸⁸. Ticari engeller ya da tarifeler ve DYS hareketleri arasında kuvvetli bir korelasyon olduğu, ticari engel ve kısıtlamaların kaldırılmasının DYS'yi çekebilmek için önemli bir araç olduğu ve DYS belirleyicileri arasında yer aldığı genel olarak kabul görse de, konuya ilişkin olarak literatürde net bir açıklık bulunmamaktadır³⁸⁹. Tarife ile ayırım yapılması (korumacılık) hipotezine göre, ülkeye ihracat yapan firmaların bu engeli aşabilmek için ülke içine yatırım yapmaya yöneldiği ve bu yolla DYS akışının teşvik edildiği, bu sayede ulus-ötesi firmaların tarifelerin neden olduğu işlem maliyetlerini, ulaşım maliyetlerini düşürerek kârların yükselmesini sağlayacakları ifade edilmektedir³⁹⁰. Örneğin; 1980 ve 1990'lı yıllarda, gelişmiş ülkeler yüksek gümrük duvarları ile çevrilmiş gelişmekte olan ülkelere yatırımlarını artırarak, hem eskimiş teknolojilerini bu ülkelere taşıyarak kârlarını artırmışlar hem de gümrük duvarlarını aşarak kendilerine yeni pazarlar yaratmışlardır. Bir diğer örnek ise, 1970'lerde Kuzey Amerika ve Batı Avrupa'da pek çok ülke, Japon ihracatçılarına karşı, ithalat kısıtlaması, anti-damping vergileri, gönüllü ihracat kısıtlaması gibi ticaret engelleri uygulamışlar ve bunun üzerine Japon girişimciler fabrikalarını Kuzey Amerika ve Batı Avrupa ülkelerinde kurmuşlardır³⁹¹.

Buna göre ticaret engelleri ve DYS yatırımları arasındaki korelasyon pozitifdir, diğer bir ifadeyle ticari engeller arttıkça, ülkeye giren DYS girişi artmaktadır. Literatürde ticaret engelleri ile DYS hareketleri arasındaki ilişkiye yönelik birçok ampirik çalışmalarda; Schmitz ve Bieri (1972) ile Lunn (1980) güçlü pozitif bir korelasyon, Cluem (1988) ilişkiyi negatif olarak, Beardeau

³⁸⁸ Besim Culahovic, "FDI, Fiscal Incentives and The Role of Development Policy", **OECD Conference: Foreign Direct Investment in South East Europe: Implementing Best Policy Practices**, Vienna, 8-9 November 2000, (Erişim) <http://www.oecd.org/dataoecd/36/51/2758294.pdf>, 27.02.2007, s. 6.

³⁸⁹ Gövdere, "Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Belirleyicilerinin Günümüzdeki Geçerliliği", a.g.m., s. 6-7.

³⁹⁰ Chakrabarti, a.g.m., s. 100.

³⁹¹ Gövdere, "Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Belirleyicilerinin Günümüzdeki Geçerliliği", a.g.m., s. 6-7.

(1986) ve Blonigen ve Feenstra (1996) ilişkinin önemsiz bir etki yarattığını gözlemlemişlerdir³⁹².

Ticaret engellerinin kaldırılması ve liberalleşme açısından en etkin yöntem uluslararası ticaret anlaşmalarıyla, ülkelerin koydukları ulusal engellerin ortadan kaldırılmasıdır. 1970'li yıllarda artan tarife dışı engellemeleri ortadan kaldırmaya yönelik birçok ekonomik blok oluşturulmuş ve günümüzde bu blokların sayısı 100'ün üzerine çıkmıştır³⁹³. Artan ekonomik ve ticari bloklar sermayenin bu bloklara üye ülkeler arasında daha kolay ve hızlı biçimde hareket edebilmesini sağlamış ve liberalleşmenin önünü açmıştır. Bunun son dönemdeki en güzel örneği; AB ve Kuzey Afrika ülkeleri arasında oluşmuş serbest ticaret anlaşmalarının görüşülmesi ve de sonuçlandırılması nedeniyle Kuzey Afrika Ülkeleri ve AB arasındaki DYS akışını hızlanmasıdır³⁹⁴. Bu anlaşmalar, Barcelona Process'ının sonuçları ve Euro-Akdeniz'e ilişkin ortaklık ve Euro-Akdeniz serbest-ticaret alanını kapsayan bir birlik anlaşmasıdır. Bu anlaşma (MEDA - Mediterranean Association Agreement) programının öncelikleri, özelleştirme ve ticari işlerin kolaylaştırılmasını ve finanse edilmesi odaklı olup, AB ve Kuzey Afrika Ülkeleri arasındaki ticaret engellerinin kaldırılması ve Afrika'da endüstriyel ve ticari rekabetin düzenlenmesi yoluyla DYS'nin bu bölgeye çekilmesidir³⁹⁵.

Geçiş ekonomilerinde de, ticari engellerin kaldırılması ve liberalleşmeye yönelik politikalar uygulansa da, bu DYS için yeterli bir belirleyici faktör değildir³⁹⁶. Bununla birlikte, geçiş ekonomilerinde küreselleşmeye dayalı liberalleşme ve buna paralel uyumlaştırma politikası,

³⁹² Chakrabarti, a.g.m., s. 100.

³⁹³ Kotler, Jatusripiak, Maesincee, a.g.e., s. 26.

³⁹⁴ UNCTAD, **World Investment Report – 2007, Transnational Corporations, Ectractive Industries and Development**, s. 41.

³⁹⁵ UNCTAD, **World Investment Report – 2007, Transnational Corporations, Ectractive Industries and Development**, s. 41.

³⁹⁶ Culahovic, a.g.m., s. 6.

DYS yatırımlarına daha sıcak ve çekici bir ortam ve çevrenin geliştirilebilmesi için daha önemlidir³⁹⁷.

Tarife dışı engellerin neden olduğu işlem maliyetleri, coğrafi uzaklığın neden olduğu maliyetlere göre daha yüksektir ve coğrafi faktörler geniş bir yelpazeye yayıldığı için yatırım kararlarında eskisi kadar etkin değilken, tarife dışı engellerin doğrudan ticaretle ilgili olması, yatırım ilişkilerinin ticaret ilişkilerine oranla daha az yoğun ve değişken olmasına neden olmaktadır³⁹⁸. Diğer bir ifadeyle ticari ilişkiler sıklıkla değişebilmekte iken, yatırım ilişkilerinin değişkenliği ve yoğunluğu daha azdır. Bu nedenle ticari engeller ve kısıtlamaların, ticaretin yoğunluğu üzerindeki etkisi yatırım ilişkileri üzerindeki etkisine kıyasla daha fazladır.

Liberalleşme sadece dış ticaret ve sanayi üretimine dayalı değildir ve diğer sektörlerde de liberalleşme örnekleri bulunmaktadır. Örneğin Umman, turizm sektöründe DYS'yi teşvik etmek için gayrimenkul alımına izin vererek, Kuveyt hükümeti ise petrol dışındaki sanayilerde kurumlar vergisi oranını %55'den %25'e indirerek daha fazla DYS çekmeyi amaçlamaktadır³⁹⁹.

2001 ve 2002 yıllarında DYS'ye ilişkin yasal düzenlemelerdeki liberalleşme eğilimi, bu yıllarda DYS yatırımlarındaki düşüşe karşı gelişmekte olan ülkelerin daha fazla DYS çekmelerini sağlamıştır (2001 yılında toplam 248 yasal düzenlemenin sadece 236'si gelişmekte olan ülkeler tarafından yapılmıştır)⁴⁰⁰. 1991-2002 yılları arasında 165 ülkenin DYS'ye ilişkin yasalarda yaptığı 1.641 değişikliğin 1.551'i, yani yaklaşık %95'i daha liberal direktifleri içermektedir⁴⁰¹.

³⁹⁷ Culahovic, a.g.m., s. 6.

³⁹⁸ UNCTAD, **World Investment Report – 2007, Transnational Corporations, Ectractive Industries and Development**, s. 52.

³⁹⁹ UNCTAD, **World Investment Report – 2007, Transnational Corporations, Ectractive Industries and Development**, s. 52.

⁴⁰⁰ UNCTAD, **World Investment Report – 2003, FDI Policies for Development: National and International Perspectives**, Neew York – Geneva, 2003, s. 20.

⁴⁰¹ UNCTAD, **World Investment Report – 2003, FDI Policies for Development: National and International Perspectives**, s. 20.

H. Üretim Maliyetleri

Yatırım kararları açısından en önemli bir diğer faktör, yatırım sonucu amaçlanan üretimin maliyetleridir. Üretim maliyetleri, günümüz ekonomik düzeni içerisinde DYS yatırım kararlarını etkileyen faktörler arasında yer alsa da, nispeten önemi azalmıştır. Üretim maliyetleri içerisinde, işgücü maliyeti, enerji, iletişim ve ulaşım maliyetleri öne çıkmakta ve toplam maliyetin içerisinde önemli bir paya sahip olmaktadır.

1. İşgücü Maliyeti

İşgücü maliyetleri, üretim maliyetleri içinde önemli bir yere sahiptir. Bu nedenle, DYS yatırım kararının alınmasında önemli bir etkidir. Özellikle 1960 ve 1970'li yıllarda birçok ülkenin rekabet üstünlüğü sağlamasında ana belirleyici unsur olan düşük maliyetli işgücü, DYS yatırımlarının gelişmekte olan ülkelere yönelimini sağlayan etkenlerden biri olarak gösterilmektedir⁴⁰². Buna verilebilecek en güzel örnek G. Kore'dir. Günümüzde bile Doğu Asya ve Pasifik ülkeleri rekabet üstünlüğü sağlamada düşük işgücü maliyetlerini kullansalar da, günümüzün küreselleşen dünya ekonomisinde, sadece ucuz işgücü yeterli bir kriter olmayıp iş gücü maliyetinin önem derecesi giderek azalmaktadır⁴⁰³. 1960'lı yıllara kadar hammaddeye sahip olmak, 1970'lerde ise ucuz işgücü DYS yatırımlarını çekmek için belirleyici faktörlerken, günümüzün küreselleşen dünya ekonomisinde ise hammadde ve ucuz işgücü yeterli bir kriter olmamaktadır⁴⁰⁴. Dünyada özellikle 1970'li yıllara kadar DYS hareketleri ve ulus-ötesi şirketlerin faaliyetlerini belirleyici olan

⁴⁰² Sezgin Açıklın, Ekrem Gül, Ercan Yaşar, "Ücretler ve Büyüme ile Doğrudan Yabancı Yatırımlar Arasındaki İlişkinin Ekonometrik analizi", **Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi**, Sayı 16, Aralık 2006, s. 272.

⁴⁰³ Hasan Sabır, "Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını Gelişmekte Olan Ülkelere Yönlendirici Politikalar", **Dış Ticaret Dergisi**, Sayı 26, Ekim, 2002, (Erişim) www.dtm.gov.tr, 02.02.2006, s. 2.

⁴⁰⁴ Sabır, a.g.m., s. 2.

düşük ücretler, 1970'li yıllardan sonra eski önemini yitirmiş, ancak işgücü verimliliği önemini korumuş ve artırmıştır⁴⁰⁵.

Günümüzde de dünya ticareti ve üretimini elinde tutan ulus-ötesi şirketler, pazar paylarını korumak ya da genişletebilmek amacıyla, halen düşük işgücü maliyetinin bulunduğu gelişmekte olan ülkeleri tercih etseler de⁴⁰⁶, bu eğilim giderek azalmaktadır. Ulus-ötesi şirketlerin düşük işgücü maliyetinin bulunduğu ülkeleri tercih etme eğilimlerinin azalmasının temel nedenleri:

- Verimlilik arttıkça işçilik maliyeti düşmesidir (Örneğin ABD'de 1990'lı yıllarda imalat sanayindeki ortalama işçilik maliyeti toplam maliyetlerin %18'ini teşkil etmektedir, bugün işçilik maliyetinin %15'in üzerinde olan sanayi dalı neredeyse kalmamıştır)⁴⁰⁷. Hatta birçok sektörde düşük vasıflı işgücünün toplam maliyet içindeki payı %5-10 seviyelerindedir⁴⁰⁸.
- Kalite, tasarım, hizmet, yeni buluşlar, devingen yaratıcılık, pazarlamanın öneminin giderek artması ve beden işçilerinin ücret seviyesi öneminin hızla azalmasıdır⁴⁰⁹.
- Ücretlerin toplam maliyet içindeki payının azalması, düşük ücretli işgücü verimliliğine dayalı ihracat yoluyla kalkınmanın önünü kapamış ve yabancı sermaye çekme rekabeti, hükümetlerin müteşebbisleri teşviklerle desteklediği bir yapıya dönüşmüştür⁴¹⁰.
- Ucuz fakat vasıflı olmayan işgücü, ileri teknoloji ve üretim teknikleri ile kaliteli ve güvenilir üretim için istenmeyen bir özellik haline gelmiş⁴¹¹ ve ileri teknolojiye dayalı esnek üretimi tercih eden gelişmiş ülkeler için tercih edilen bir unsur olmaktan çıkmıştır.

⁴⁰⁵ Drucker, **Gelecek İçin Yönetim**, s. 53.

⁴⁰⁶ Açıkalın, Gül, Yaşar, a.g.m., s. 272.

⁴⁰⁷ Drucker, **Gelecek İçin Yönetim**, s. 54.

⁴⁰⁸ Kotler, Jatusripiak, Maesincee, a.g.e., s. 183.

⁴⁰⁹ Drucker, **Gelecek İçin Yönetim**, s. 53.

⁴¹⁰ Drucker, **Gelecek İçin Yönetim**, s. 58.

⁴¹¹ Kotler, Jatusripiak, Maesincee, a.g.e., s. 183.

Teorik olarak, yabancı yatırımların sınır ötesi yatırım kararlarında işgücü maliyetinin, vergi gibi negatif bir etki yarattığı bilinmektedir⁴¹². Ancak, işgücü maliyetinin düşük olmasının DYS için belirleyici bir etken olup olmadığına ilişkin yapılan ampirik çalışmaların bir kısmında bu etki güçlü, bir kısmında zayıf kalmıştır. Goldsbrough (1979), Saunders (1982), Flamm (1984), Schneider and Frey (1985), Culem (1988), Shamsuddin (1994), Pistoeri (2000) ve Hatzius (2000) yaptıkları ampirik çalışmalarda, yüksek ücretlerin DYS'yi caydırıcı etkiye neden olduğu yönünde pozitif sonuçlara ulaşmışlardır⁴¹³.

Donges (1976), Coughlin ve diğerleri (1991), Felipe ve Fernandez (1991), Bajo ve Sosvilla (1992), Koechlin (1992), Liu ve diğerleri (1997), Yang ve diğerleri (1997), Cheng ve Kwan (2000), Batalla ve Kosta (2001) ise çalışmalarında düşük ücretlerin DYS yatırımları ile işgücü maliyetleri arasında negatif ilişki tespit etmişlerdir⁴¹⁴. Nitekim Devereux ve Griffith (1998), yasal vergi oranındaki 10 puanlık bir düşüğe karşılık, bazı yabancı yatırımlarda %20'lik bir artış sağladığını, bununla birlikte işgücü maliyetindeki on dolarlık artışın, bazı yabancı yatırımları %30 azalttığını gözlemlemişlerdir⁴¹⁵. Tsai (1994) işgücü maliyetlerinin DYS yatırımları üzerindeki etkisinin bazı dönemlerde zayıf (1975- 1978), bazı dönemlerde güçlü olduğunu (1983-1986), Wheeler ve Mody (1992) ise benzer şekilde işgücü maliyetinin DYS yatırımları üzerindeki etkisini elektronik sanayinde pozitif, imalat sanayinde pozitif fakat zayıf bir etkiye sahip olduğunu tespit etmiştir⁴¹⁶. Caves (1974), Swedenbourg (1979), Kravis ve Lipsey (1982) düşük işgücü maliyeti ve DYS yatırımları arasında anlamlı bir ilişki tespit edememişlerdir⁴¹⁷.

⁴¹² Thiess Bruettner, Martin Ruf, " Tax Incentives and Location of FDI: Evidence From a Panel of German Multinationals", **Deutsche Bundesbank Discussion Paper**, Series1: Economic Studies No 17/2005, s. 2.

⁴¹³ Chakrabarti, a.g.m., s. 99.

⁴¹⁴ Açıkalın, Gül, Yaşar, a.g.m., s. 273.

⁴¹⁵ Bruettner, Ruf, a.g.m., s. 2.

⁴¹⁶ Chakrabarti, a.g.m., s. 99.

⁴¹⁷ Açıkalın, Gül, Yaşar, a.g.m., s. 274.

İşgücü maliyetinin DYS yatırım kararları üzerinde halen etkisi halen var olmakla birlikte zayıflamış, diğer taraftan işgücü verimliliği daha fazla önem kazanmaya başlamıştır. Bir ülkede milli gelirin istihdam edilen kişi sayısına bölünmesi ya da çalışılan saat başına bölünmesiyle bulunan, işgücünün verimliliği ile DYS yatırım kararı arasında çift yönlü pozitif korelasyon vardır. Buna göre verimlilik arttıkça ülkeye akan DYS, ülkeye akan DYS arttıkça işgücü verimliliği artmaktadır. Nitekim Hanson (2001) DYS'yi çekebilme için sadece düşük ücretlerin değil verimliliğinde önemli olduğunu, Rollo ve Smith (1993) düşük ücretin, yüksek verimliliğin olması halinde anlamlı hale geldiğini belirtmişlerdir⁴¹⁸. Tablo 2.7. DYS girişinin yoğun olduğu bazı gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerdeki, işgücü verimliliğini vermektedir. Tablodan da görüleceği üzere, işgücü verimliliğinin özellikle gelişmekte olan ülkelerde ciddi bir artış gösterdiği görülmektedir. 1980-2008 arası dönemde işgücü verimliliği en fazla artan ilk on ülke sırasıyla Çin, G. Kore, Tayland, Hindistan, Hong Kong, Malezya, Türkiye, Singapur, Pakistan, Polonya'dır. Polonya ve Pakistan hariç tutulduğunda, diğer sekiz ülke gelişmekte olan ülkeler arasında, en çok DYS çeken ilk 20 ülke içinde hatta bazı dönemler ilk 10 ülke arasında bulunmuşlardır.

Tablo 2.6. DYS girişinin yoğun olduğu bazı gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerdeki, işgücü maliyetini vermektedir. Tablo 2.6. ve 2.7. birlikte incelendiğinde, gelişmiş ülkelerin, işgücü maliyetinin DYS çekebilme konusunda işgücü verimliliğine göre daha az belirleyici olduğu anlaşılmaktadır. Örneğin Belçika, dünyada 2007 yılında en çok DYS girişinin gerçekleştiği beş ülkeden biri iken, işgücü maliyeti açısından dünyanın en pahalı beş ülkesinden biri, işgücü verimliliği konusunda da, dünyanın en iyi performansa sahip on beş ülkesinden biri olmuştur. Dikkati çeken diğer örnekler ise 2007'de dünyanın en çok DYS çeken sekizinci ülkesi olan Almanya'nın işgücü maliyeti açısından ilk üçte olması, en fazla DYS çeken altıncı ülke olan Hollanda'nın işgücü maliyeti açısından en pahalı ülkeler

⁴¹⁸ Açıkalın, Gül, Yaşar, a.g.m., s. 274.

arasında ilk sekizde olmasıdır. Görüldüğü gibi beklenenin tersine işgücü maliyeti ile DYS girişi arasındaki negatif korelasyon gelişmiş ülkelerde söz konusu değildir. Ancak gelişmekte olan ülkelerde işgücü maliyetinin etkinliği nispeten artsa da, diğer kriterlere göre önemini yitirmiştir. Örneğin tabloda görüldüğü gibi Meksika ve Brezilya'nın diğer gelişmekte olan ülkelere göre işgücü maliyetlerinin nispeten daha düşük olduğu ve yine diğer gelişmekte olan ülkeler arasında DYS çekebilme açısından daha iyi bir performans sergiledikleri gözlemlenebilmektedir.

**Tablo 2.6. DYS Girişinin Yoğun Olduğu Bazı Ülkelerde İşgücü Maliyeti
(Dolar Olarak İşgücünün Saatlik Maliyeti) (1980-2007)**

	1980	1985	1990	1996	1998	2000	2002	2004	2005	2006	2007
ABD	9,8	12,9	15,0	18,0	18,7	19,9	21,6	23,1	23,8	24,1	24,6
İngiltere	7,2	6,0	11,9	13,7	16,4	16,3	18,1	24,4	25,4	26,4	29,7
Almanya	-	-	-	29,6	25,7	22,7	24,3	33,1	33,4	34,3	37,7
Fransa	10,1	8,0	16,3	19,9	18,0	16,0	17,5	24,0	24,6	25,5	28,6
Kanada	9,0	11,4	16,6	17,4	16,2	16,8	17,1	22,3	24,4	26,3	28,9
Hollanda	12,1	8,7	18,0	23,1	21,3	18,7	21,0	29,6	30,0	30,6	34,1
Belçika	11,7	8,2	17,9	25,3	22,6	20,1	21,8	30,0	30,8	31,9	35,5
İtalya	8,2	7,7	17,9	18,1	16,7	14,5	16,2	23,7	24,3	25,2	28,2
İrlanda	6,7	6,5	12,6	15,1	14,7	13,7	16,5	23,6	24,5	25,7	29,0
İspanya	5,8	4,6	11,1	13,1	11,7	10,5	11,8	16,9	17,6	18,5	21,0
Portekiz	2,0	1,5	3,5	5,1	5,0	4,6	5,3	7,3	7,4	7,5	8,3
Yunanistan	3,7	3,7	6,7	9,5	8,8	7,6	9,1	14,5	15,2	16,0	18,0
Polonya	-	-	-	-	3,0	2,8	3,3	3,8	4,5	5,1	6,2
Romanya	-	-	-	3,0	3,0	2,8	3,8	5,5	6,1	6,8	8,2
Çek Cum.	-	-	-	3,0	3,0	2,8	3,8	5,5	6,1	6,8	8,2
Macaristan	-	-	-	2,9	2,8	2,8	3,9	5,7	6,1	6,3	7,9
G. Kore	0,9	1,2	3,6	8,0	5,6	8,1	8,6	10,5	12,5	14,5	16,0
Hong Kong	1,5	1,7	3,2	5,1	5,4	5,4	5,7	5,5	5,7	5,8	5,8
Singapur	1,5	2,6	3,8	8,3	7,5	7,3	6,8	7,5	7,3	8,7	8,4
Tayvan	1,0	1,5	3,9	6,0	5,4	6,2	5,6	6,0	6,4	6,6	6,6
Brezilya	-	-	-	5,8	5,5	3,5	2,6	3,1	4,2	5,0	6,0
Meksika	2,2	1,5	1,5	1,6	1,6	2,1	2,5	2,5	2,7	2,8	2,9

Kaynak: UNTCTAD ve International Labour Organization Key Indicators of Labour Market (KILM – 2009) verilerine dayanılarak yazar tarafından derlenmiştir.

Not: İşgücü maliyeti; bir saatlik işgücü ücretini dolar olarak vermektedir.

**Tablo 2.7. DYS Girişinin Yoğun Olduğu Bazı Ülkelerde İşgücü Verimliliği
(İşgücü Başına GSYH, 1990=100) (1980-2008)**

	1980	1985	1990	1995	2000	2002	2004	2005	2006	2007	2008
ABD	87	94	100	107	121	124	129	131	132	133	137
İngiltere	82	94	100	114	127	131	137	138	142	145	147
Almanya	-	-	-	108	115	116	118	119	122	123	123
Fransa	82	89	100	107	114	115	119	120	122	122	123
Kanada	90	98	100	107	118	120	121	123	124	124	123
Hollanda	94	94	100	105	113	112	117	118	120	121	122
İtalya	85	90	100	110	115	114	113	113	113	114	112
İspanya	78	92	100	112	111	111	110	108	107	108	110
Portekiz	86	88	100	111	122	123	125	126	127	130	129
Yunanistan	95	94	100	104	114	121	129	131	135	139	141
Polonya	98	103	100	126	168	182	199	201	207	212	213
Romanya	121	121	100	102	106	134	155	164	176	186	199
Çek Cum.	-	-	100	96	108	111	122	128	134	139	142
Macaristan	95	100	100	117	135	146	158	164	170	172	175
Bulgaristan	101	103	100	109	117	128	136	140	144	149	153
Hırvatistan	-	-	100	80	86	96	102	106	111	114	115
Rusya	-	-	100	70	79	85	96	102	109	117	122
Kazakistan	-	-	100	61	73	84	94	102	110	116	117
G. Kore	56	75	100	129	154	164	174	178	185	192	195
Çin	65	85	100	154	182	221	275	301	333	374	405
Hong Kong	65	75	100	120	124	127	139	146	153	159	159
Endonezya	90	87	100	138	133	142	152	161	167	174	180
Malezya	78	86	100	138	150	154	166	174	180	187	191
Tayland	63	71	100	147	148	151	164	168	175	180	182
Singapur	72	85	100	138	152	146	164	173	170	171	162
Hindistan	75	84	100	116	143	150	167	178	190	202	211
Pakistan	68	86	100	120	127	126	132	141	137	145	151
Brezilya	119	101	100	111	116	115	115	115	117	122	126
Meksika	117	109	100	100	107	105	106	109	110	112	112
Arjantin	133	107	100	127	142	134	140	143	149	155	159
Şili	110	87	100	135	152	150	158	161	154	158	160
S. Arabistan	184	110	100	100	97	91	96	98	97	98	100
Mısır	88	100	100	109	128	130	132	134	140	146	153
G. Afrika	116	107	100	91	92	95	101	105	110	114	117
Nijerya	120	91	100	89	91	113	130	134	139	144	147
Türkiye	69	83	100	106	122	123	139	149	157	162	161

Kaynak: UNTCTAD ve International Labour Organization Key Indicators of Labour Market (KILM – 2009) verilerine dayanılarak yazar tarafından derlenmiştir.

Not: İşgücü verimliliğini; işgücü başına düşen GSYH'yi 1990=100 endeks değeri üzerinden vermektedir.

2. Enerji, İletişim ve Ulaşım Maliyetleri

Enerji, işgücü gibi üretimin önemli bir girdisini teşkil etmekte ve üretimde kullanılan enerji, firma için önemli bir maliyet unsuru olmaktadır. Buna göre, bir ülkedeki enerji maliyeti ile DYS yatırımları arasında negatif bir ilişki bulunmaktadır. Diğer bir deyişle enerji maliyetleri arttıkça DYS hareketlerinin düşeceği söylenebilir. Gerçekte, enerji maliyetlerinin DYS üzerindeki belirleyici etkisi, enerji maliyetlerin toplam maliyetler içindeki payına bağlıdır. Kısaca, enerji maliyetlerinin toplam maliyetler içindeki payı arttıkça belirleyici özelliği artmakta, maliyetler içindeki payı azaldıkça belirleyiciliği düşmektedir.

Enerji maliyetleri, özellikle imalat sanayine yönelik yatırımlar açısından önem arz etmektedir⁴¹⁹. Loewendahl, (2001) ve Dahl (2002) enerji maliyetlerinin halen DYS yatırım kararları üzerinde etkileyici bir faktör olma özelliğini koruduğunu tespit etmişlerdir⁴²⁰.

Dünyada üretim artışına ve teknolojik gelişime bağlı olarak artan enerji ihtiyacı, enerji üretimini de artırmaktadır. International Energy Agency verilerine göre 1973 yılında dünya enerji üretimi 6.128 Mteo* iken 2005'de 11.435 Mteo'ya yükselmiştir. 1973 yılında başlıca enerji üretim kaynakları %46,2 ile petrol, %24,4 ile kömür ve %16 ile doğal gazdır, 2005'de ise aynı kaynaklar sırasıyla toplam enerji üretiminin %35, %25,3 ve %20,7'sini üretmektedir⁴²¹. Enerji üretimindeki en önemli gelişme nükleer enerji üretiminin 1973'de %0,9'dan %6,3'e yükselmesidir⁴²². Buna göre özellikle petrol, doğalgaz ve kömür kaynaklarına sahip ülkelerde enerji maliyetinin düşeceği ve DYS için önemli bir avantaj yakalanacağı söylenebilir.

⁴¹⁹ Erçakar, a.g.m., s. 31

⁴²⁰ Erçakar, a.g.m., s. 31

* Mteo: Bir milyon ton petrole eşdeğerdedir.

⁴²¹ International Energy Agency (IEA), Key World Energy Statistics 2007, Fransa, 2007, s. 6.

⁴²² IEA, a.g.e., s. 6.

OECD verilerine göre⁴²³ 1978-2006 arası dönemde, enerji fiyatları reel olarak en çok artan ilk üç ülke İrlanda, ABD ve G. Kore iken, Polonya, Kanada, Finlandiya, Meksika, Macaristan, Yeni Zelanda'nın da reel olarak enerji maliyetlerinin diğer ülkelere göre daha hızlı artmaktadır. Ancak, DYS çekme performansı açısından en başarılı ülkelerin yine bu ülkeler olması, ya da DYS açısından yüksek potansiyele sahip ülkeler sınıfında yer almaları (Bkz. birinci bölüm DYS performans ve potansiyel matrisi), enerji maliyetlerinin DYS hareketleri üzerindeki etkisinin fazla bir öneme sahip olmadığını göstermektedir.

I. Vergiler

Vergi, hem bir üretim maliyeti hem de kâr üzerinden alınan bir maliyet olarak, yerli ve yabancı yatırımcılar açısından, yatırım kararlarını etkileyen bir değişkendir. Vergi kâr üzerinden alındığı ve yatırım kararını belirleyen temel unsurlardan birinin de kâr olduğu düşünüldüğünde, verginin DYS yatırım kararlarını etkilediği aşikârdır. Ancak daha öncede işgücü ve enerji maliyetlerinde de ifade edildiği gibi söz konusu maliyetlerin, toplam maliyetler içindeki payı düştükçe, yatırımın belirleyicisi olarak önemi de azalmaktadır. Nitekim Amerika Gelir İdaresi (Internal Revenue Service - IRS) verilerine göre, yerel vergilerin toplam iş yapma maliyeti içindeki payı %1,2'dir ve iş yapma maliyeti içindeki payı, işgücü, ulaştırma, hammadde, dolaylı destekler (yönetim vb.) gibi unsurlardan çok daha azdır⁴²⁴.

Portföy yatırımlarının vergiye duyarlılığı, DYS yatırımlarına göre daha fazladır⁴²⁵. Burada söz konusu vergiler daha çok Gelir, Kurumlar Vergisi ile

⁴²³ OECD-IEA, Energy Prices and Taxes verileri.

⁴²⁴ Thomas, a.g.e., s. 12.

⁴²⁵ Şahin Akkaya, "Vergileme ve Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları", **İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Maliye Araştırma Merkezi Konferansları 43.-44. Seri**, Yıl 2003, 2004, s. 55.

Katma Değer Vergisidir⁴²⁶. Ancak DYS yatırımlarının neredeyse tamamı ulus-ötesi şirketlerce gerçekleştirilmekte ve DYS için vergi açısından Kurumlar Vergisi belirleyici etken haline gelmektedir. KDV'nin yurtiçi işlemlerde tüketiciye yansımaları, yurtdışına yönelik işlemlerde de uygulanan varış ülkesinde vergilendirme prensibinin şirket üzerinde yük oluşturmaması ve iade edilmesi, KDV'nin önemini yitirmesine neden olmaktadır. Buna göre, DYS hareketleri üzerinde vergi yükü anlamında asıl belirleyici unsurun Kurumlar Vergisi Oranı (KVO) olduğu söylenebilir. Nitekim DYS'nin belirleyicilerine yönelik yapılan çalışmaların neredeyse tümünde KVO değişken olarak kullanılmaktadır. Örneğin, Single (1999) tarafından yapılan ABD merkezli 66 ulus-ötesi şirketin yöneticilerine yapılan anket sonuçlarına göre, 29 faktör arasında KVO 19'uncu olmuş ve vergi tatili, kâr pay üzerinden kaynakta alınan stopaj oranı, vergi anlaşmaları ve hızlandırılmış amortisman uygulamasının önünde yer almış ve yatırımcı için vergi uygulamaları arasından en önemli veri olduğunu göstermiştir⁴²⁷.

Bir girişimcinin yatırım kararlarını ileride elde edebileceği gelire ilişkin beklentileri belirlediği düşünüldüğünde, vergilerin özellikle kâr üzerinden alınan kurumlar vergisinin yatırım faaliyetlerini daraltacağı açıktır⁴²⁸. Genellikle yatırım yapma arzusunun kırıldığı (psychological breaking point) vergi oranı %50 olarak ifade edilmektedir, bu oranın üzerine çıkıldığında yatırımlar bakımından negatif etkilerin beklenebileceği ileri sürülmektedir⁴²⁹. Şekil 2.3. verginin DYS yatırımları üzerindeki etkisini, kârlılık üzerinden ifade etmektedir.

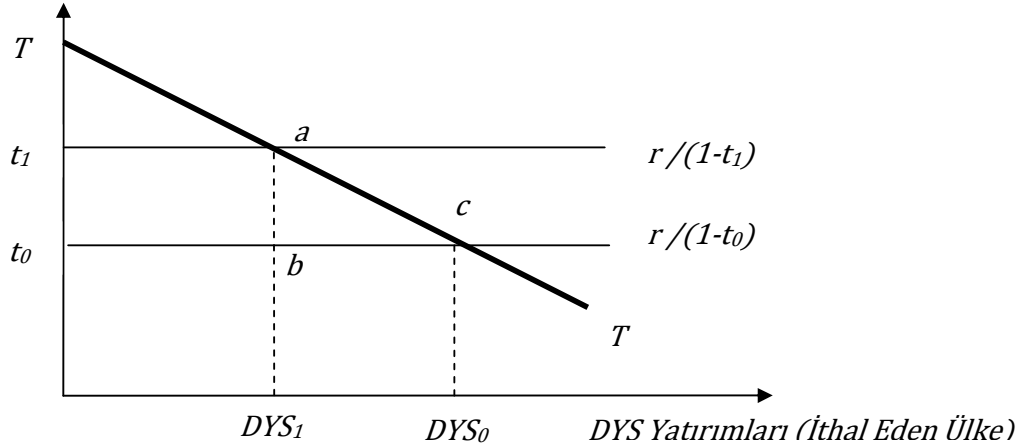
⁴²⁶ Gövdere, "Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Belirleyicilerinin Günümüzdeki Geçerliliği", a.g.m., s. 6.

⁴²⁷ Louise E. Single, "Tax Holidays and Firms' Subsidiary Location Decisions", **The Journal of the American Taxation Association**, Vol 21, No 2, Fall 1999, s. 17-29.

⁴²⁸ Salih Turhan, **Vergi Teorisi ve Politikası**, İstanbul, Filiz Kitabevi, 1993, s. 337.

⁴²⁹ Turhan, a.g.e., s. 337.

Kurumlar Vergisi Oranı (İthal Eden Ülke)



Kaynak: UNCTAD, *Corporate Tax Incentives for Foreign Direct Investment*, s. 32.

Şekil 2.3. Kurumlar Vergisi Oranının DYS Yatırım Miktarı Üzerindeki Etkisi

Buna göre grafikte, DYS yatırımının getiri (r), getiri üzerinde alınan vergi (t) ile ifade edildiğinde, yatırım üzerinden elde edilen getiri (r), sermayeyi ithal eden ülkede uygulanan vergi (t), vergi sonrası getiri ise $(r/(1-t))$ ile ifade edilmektedir. Dikey eksen DYS'nin üzerinden alınan KVO'yu, yatay eksen ise DYS ithal eden ülkedeki DYS miktarını vermektedir. Buna göre KVO arttıkça, getiri azalacağından, DYS miktarı da düşecektir. Şekilde, KVO t_0 iken DYS girişi DYS_0 kadar gerçekleşmekte, vergi oranı t_1 'e çıktığında vergi sonrası getiri azalacağı için, DYS girişi DYS_1 'e gerilmektedir.

Verginin milli gelir içindeki payı ile ekonomik büyüme arasında da negatif bir korelasyon bulunmaktadır. Genellikle, yüksek vergiler, ekonomik büyümeyi azaltır, literatür incelendiğinde bu yönde birçok ampirik çalışma bulunsa da, ekonomik performans üzerinde vergilerin olumsuz etkisi konusunda açık bir bağlantı kurulamamıştır ve bu konu halen literatür

açısından tartışmalıdır⁴³⁰. Literatürde vergilerin ekonomik performans üzerine etkileri konusunda özet olarak şu sonuçlara ulaşılmıştır⁴³¹:

- Sermaye gelirinin vergilendirilmesi, tasarrufun net getirisini azaltır ve bu durum özel tasarrufu azaltabilir.
- Vergilendirme, sermaye maliyetini ve sermaye üzerinden doğrudan yatırımları etkiler.
- Farklı sektörler için uygulanacak marjinal bir vergi oranı (Yani tarafsızlık ilkesinin ihlali) yatırımların etkinliğini ve verimliliğini artırabilir.
- İstihdam üzerindeki vergiler, özellikle parafiskal yükler, hem işgücü arzını hem de talebini etkilemektedir.
- Vergi sistemleri her ülkede önemli derecede farklılıklar göstermekte ve bu durum ülkelerarası kaynak tahsisinde verginin etkisiz kalmasını engellemektedir.
- Vergilerle finanse edilen emekli aylık ödemeleri özel tasarrufların azalmasına neden olmaktadır.
- Kişisel gelir vergileri beşeri sermaye yatırımlarını cezalandırır.

Nitekim yapılan birçok çalışmada, özellikle gelişmekte olan ülkeler açısından verginin belirleyici bir etken olmakla birlikte, birincil derecede etkili bir belirleyici olmadığını ya da önemsiz bir etkiye sahip olduğu ifade sonucuna varmıştır. Örneğin Hartman (1984), Grubert ve Mutti (1991), Hines ve Rice (1994), Loree ve Guisinger (1995), Guisinger (1995), Cassou (1997), Kemsley (1998) ve Billington'ın (1999) yaptıkları ampirik çalışmalarda ev sahibi ülkenin kurumlar vergisi oranı (ya da gelir vergisi) ile DYS arasında önemli bir negatif korelasyon saptarken, Root ve Ahmed (1978), Lim (1983), Wheeler ve Mody (1992), Jackson ve Markowski (1995), Yulin ve Red (1995), Porcano ve Price'ın (1996) yaptıkları ampirik çalışmalarda vergilerin önemli bir etkiye sahip olmadığını saptarken, Swenson (1994) ise pozitif

⁴³⁰ Culahovic, a.g.m., s. 7.

⁴³¹ Culahovic, a.g.m., s. 7.

korelasyon olduğunu saptamıştır⁴³². Ampirik çalışmalara ilerleyen bölümlerinde ayrıntılı olarak değinilecektir.

Günümüzde, Kurumlar Vergisinin DYS üzerindeki etkisi gelişmekte olan ülkeler açısından çok az araştırma konusu yapılmasına ve kesin sonuçlara ulaşılamamasına rağmen, DYS çekmek için kullanılan ve rekabet konusu yapılan bir araca dönüştüğü görülmektedir⁴³³. Son on yıl içinde kurum kazançları üzerinden alınan vergiler hızlı bir şekilde düşüş göstermesine rağmen, gelişmekte olan ülkelerde vergilerin DYS yatırım kararları üzerinde ne derece etkili olduğu büyük ölçüde ihmal edilmiş ve vergilendirmenin yarattığı maliyetin tam olarak ölçülememesinden dolayı, DYS'nin gelişmekte olan ülkelerde KVO ile arasındaki ilişkisi açıklayan ampirik kanıtlar yetersiz kalmıştır⁴³⁴.

J. Teşvik Politikaları

Teşvik, bilindiği gibi yatırımları özendirmek ve geliştirmek üzere hükümetlerin yatırımcılara tanıdıkları aynı ya da nakdi yardım ve imtiyazlardır. Bu genel tanım teşviki açıklamak için yeterli değildir, çünkü teşvik amacına ve uygulama biçimine göre farklı anlamlar taşıyabilir. Teşvikin en genel tanımı, “belirli bir ekonomik faaliyetin, bir başkasına oranla daha fazla ve hızlı gelişimini sağlamak için devlet tarafından çeşitli yöntemlerle verilen maddi ve maddi olmayan destek, yardım ve özendirici uygulamalardır”⁴³⁵. OECD'nin tanımına göre teşvik “genelde, bir yatırım maliyetini veya karşılaştırmalı potansiyel kârını etkileyerek veya yatırımla ilgili-bağlı riskleri değiştirerek, yatırımın büyüklüğünü, bölgesini ve sektörünü

⁴³² Chakrabarti, a.g.m., s. 101.

⁴³³ Céline Azémar, Andrew Delios, “Tax competition and FDI: The special case of developing countries, *Journal of The Japanese and International Economies*, Vol 22, 2008, s. 86.

⁴³⁴ Azémar, Delios, a.g.m., s. 103 – 104.

⁴³⁵ Ahmet İncekara, *Türkiye’de Teşvik Sistemi*, İstanbul Ticaret Odası Yayını, İstanbul, 1995, s. 9.

etkilemek için tasarlanmış devlet-hükümet tedbirleridir"⁴³⁶. OECD'nin tanımı günümüz teşvik anlayışını tam olarak ifade etmektedir. Bu yönüyle teşvik, aynı zamanda DYS yatırımlarını çekmek isteyen ülkelerin en çok başvurdukları yöntemlerden biridir.

Aynı, nakdi ve vergisel nitelikte olabilen teşvikler, tarih içerisinde birçok farklı amaç için, birçok farklı biçimde kullanılmıştır. 20. yüzyılda dünyada birçok ülke, vergi indirim, doğrudan garanti, sübvansiyonlar gibi teşvikleri kullanmayı ve bu yolla yatırımları teşvik etmeyi amaçlamışlardır⁴³⁷. 1980'li yılların ikinci yarısından sonra yatırım teşvikleri ciddi anlamda artış göstermiş, gelişmiş ve gelişmekte olan tüm ülkeler yatırım teşviklerine önem vermeye başlamışlardır⁴³⁸. WTO'ya göre sadece 2003 yılında, 21 gelişmiş ülkenin toplam 250 milyar dolar, dünya genelinde ise 300 milyar dolar civarında, sübvansiyon şeklinde teşvik verdiği tahmin edilmektedir⁴³⁹. Farklı teşvik türleri içerisinde, en sık kullanılan teşvik türü vergisel teşviklerdir, vergisel teşvikler tarihin hemen her çağında birçok ülkenin vergi sisteminde yer almıştır⁴⁴⁰.

Yatırım yerinin belirlenmesinde, vergi dışı belirleyici çok fazla faktör olmakla birlikte, diğer koşullar aynı kalmak şartıyla (ceteris paribus) özellikle dolaysız vergiler (özellikle kurumlar vergisi), yatırım kararı açısından oldukça büyük önem taşımaktadır⁴⁴¹. Ancak, araştırmalar yatırım teşviklerinin, DYS kararları üzerinde sınırlı bir rolü olduğunu, yatırım kararlarının, piyasa yapısı, üretim maliyetleri, alt yapı, ekonomik ve politik istikrar, hammadde olanakları gibi daha birçok faktörden etkilendiğini ifade etmektedir⁴⁴². Örneğin Culahovic (2000) geçiş ekonomilerinde vergi teşviklerinin etkinliği üzerine yaptığı

⁴³⁶ UNCTAD, **World Investment Report 1994: Transnational Corporations Employment and Workplace**, New York and Geneva, 1994, s. 290.

⁴³⁷ Thomas, a.g.e., s. 1.

⁴³⁸ OECD, **International Investment Perspective 2002**, 2002, s. 169.

⁴³⁹ Thomas, a.g.e., s. 1.

⁴⁴⁰ Filiz Giray, "Küreselleşme Sürecinde Vergi Rekabeti ve Boyutları", s. 95.

⁴⁴¹ Giray, Küreselleşme Sürecinde Vergi Rekabeti ve Boyutları, s. 95.

⁴⁴² Magnus Blomström, "The Economics of International Investment Incentives", **NBER and CEPR, ECLAC/World Bank Seminar on Globalization**, Santiago de Chile, 6-8 March, 2002, s. 6- 7.

çalışmasında, geçiş ekonomilerindeki ülkelerden birçoğunun, DYS girişini artırmak için teşvik temelli (özellikle vergi teşviklerinin kullanımı), stratejiler kullandığını ve kullanmakta olduğunu, ancak literatürün kapsamlı olarak tarandığında, hukuki düzenlemelerin, ekonomi politikalarının ve beşeri sermayenin ne kadar önemli olduğuna dikkat çekmiş ve vergilere dayalı teşviklerin tek başına etkili olamayacağı ve vergi teşviklerinin özenle kullanıldıkları, diğer politika ve strateji plan ve programlarının tamamlayıcı bir parçası oldukları durumlarda yararlı olabilecekleri sonucuna ulaşmıştır⁴⁴³. Buna rağmen, açık bir şekilde uluslararası yatırım teşviklerinin, sınır ötesi yatırım kararlarının alınmasında etkili olduğu kabul edilmektedir (örneğin, eğer bir firma, iki benzer yerel alternatifine sahip olursa, teşvikler, yatırım kararını etkileyebilir)⁴⁴⁴.

Fry (1983) tarafından yapılan bir çalışmada, gelişmekte olan ülkelerin yabancı yatırımcıları çekebilmek için 51 farklı teşvik türü kullandıklarını (bunlara vergi tatilleri, bölgesel ücret yardımı, yatırım maliyetinin bir kısmını nakit ödeme gibi teşviklerde dahil) tespit etmiştir⁴⁴⁵. Rolfe, Ricks, Pointer ve McCarthy (1993) tarafından yapılan bir çalışmada, tüm ülkelerin çok değişik türde teşvikler sunduğunu, ancak teşviklerin her yatırımcıyı aynı seviyede etkilemediğini ve teşviklerin yatırımcılar üzerindeki etkilerinin farklı olduğuna ilişkin yedi hipotez geliştirmişlerdir⁴⁴⁶:

- Birinci hipotez, “ihracat firmalarının teşvik öncelikleri ile yerel (yurtiçi) piyasaya dönük çalışan firmaların teşvik öncelikleri farklıdır (yurtiçi talebi karşılamak üzere hafif ticari araç üreten bir yabancı yatırımcı, yurtiçinde hafif ticari aracın motorlu taşıtlar vergisindeki bir indirimi, aracın satışı üzerinden alınan vergilerdeki istisna, muafiyet ya da indirimleri dikkate alacaktır).

⁴⁴³ Culahovic, “a.g.m., s. 6.

⁴⁴⁴ Blomström, a.g.e., s. 6 – 7.

⁴⁴⁵ Robert Rolfe, David A. Ricks, Martha M. Pointer, Mark McCarthy, “Determinants of Incentive Preferences of MNEs”, **Journal of International Business Studies**, Vol. 24, No. 2, 1993, s. 335-336.

⁴⁴⁶ Rolfe, Ricks, Pointer ve McCarthy, a.g.m., s. 351.

- İkinci hipotez, “yeni bir ülkede yatırıma başlayan firma ile genişleme ya da satın alma şeklinde yatırım yapan firmaların teşvik öncelikleri birbirinden farklıdır”.
- Üçüncü hipotez, “teşviklerin tercihleri bazen yatırım yapılan ülkeye göre değişir”. Ekonomik, sosyal, kültürel ve mali birçok faktör, açısından, farklılıklara sahip ülkelerde teşvik önemsiz hale gelebilmektedir (örneğin, kurumlar vergisi oranı düşük olan bir ülkede, vergi teşviklerinin önemi azalabilir ya da ekonomik istikrarsızlığın olduğu veya geniş pazara sahip olmayan bir ülkede teşvik tamamen anlamsız hale gelebilir)⁴⁴⁷.
- Dördüncü hipotez, üretilecek olan üründe ve buna ilişkin olarak sunulan teşvik türü de önem arz eder (örneğin, örneğin otomotiv üretimi yapacak bir firma, otomotive ilişkin bir teşvik isteyecektir).
- Beşinci hipotez, “büyük yatırımcıların tercih edebilecekleri teşvikler, küçük yatırımlarınkinden farklıdır” (örneğin, büyük yatırımcı vergi tatili, yatırım indirimi vb. teşvikleri uzun süreli isteyebilir, çünkü yatırım için yüksek sabit maliyete katlanmıştır, küçük yatırımcı ise düşük vergi oranı vb. tercih edebilir).
- Altıncı hipotez, “bazı firmalar, kıt işgücünün bulunduğu bir ortamdaki farklı teşviklerden ziyade, geniş işgücünü tercih eder”. Ancak, bunu destekleyen sonuçlara ulaşamamıştır.
- Yedinci hipotez, teşvik tercihleri bir yıldan diğerine farklı olabilir.

Buna göre, teşvik sistemi yapılandırılırken, üç temel probleme yanıt verilmelidir⁴⁴⁸:

- Yatırım teşvikleri olmadan da ülkeye yatırım gelecek miydi?
- Yatırım teşviklerinin gelecekte ülkenin büyüme, istihdam artışı, vergi gelirlerine katkısı ne olacak?

⁴⁴⁷ Gövdere, “Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Belirleyicilerinin Günümüzdeki Geçerliliği”, a.g.m., s. 9.

⁴⁴⁸ OECD, *International Investment Perspective 2002*, s. 169.

— Yatırım teşviki sağlanan yabancı firmaların davranışları yerli firmalardan farklı olacak mı?

Birinci ve ikinci sorular birbirine bağlıdır. Ancak üçüncü soru en önemli ve ölçülmesi en zor olanıdır. Eğer bir ülkede yatırımları çekmek için yabancı yatırımcılara teşvik sağlanır ve yabancı yatırımcı yerel yatırımcılara rakip olacak şekilde hareket ederse, yabancı yatırımcı elde ettiği teşvik nedeniyle, yerel firmalara karşı rekabet avantajı elde edebilir⁴⁴⁹. Bu nedenle, yabancı yatırımcıların yerel firmalardan daha farklı hareket etmeleri ve farklı yatırım alanlarına yönelmeleri gerekmektedir. Diğer bir deyişle, mali teşviklerin DYS girişi için etkili bir yol olabilmesi için, teşviklerin DYS girişinin ana nedeni ya da doğal sonucu olmaması ve bunun yanında yerel firmaların DYS girişi ile elde edecekleri potansiyel avantajların transferinden sağladıkları faydaları realize edecek yetenek ve motivasyona sahip olmaları gerekir, bu yüzden DYS'nin harekete geçirebilmesi için hem yurtiçi hem de yurtdışı firmalara benzer teşvikler verilmelidir⁴⁵⁰. Buna göre teşvik politikalarının, özellikle vergi teşviklerinin ülkenin yerel endüstri politikalarının bir parçası olması ve teşviklerin yerel firmalara da avantaj ve faydalar sağlayacak faaliyetlere odaklanacak yapıda tasarlanması gerekmektedir (Ar-Ge gibi)⁴⁵¹. Teşviklerin yatırım kararları üzerindeki etkisi ilerleyen kısımlarda daha detaylı olarak incelenecektir.

K. Diğer Faktörler

Buraya kadar yapılan incelemelerde genellikle DYS'nin ekonomik ve mali belirleyicileri üzerinde duruldu. Ancak DYS için önemli unsurlar özellikle iktisadi unsurlar olsa da, yatırım ortamını belirleyen altyapı olanakları, hükümet politikaları, hukuki ve bürokratik yapı, politik istikrar ve yolsuzluk,

⁴⁴⁹ Thomas, a.g.e., s. 169.

⁴⁵⁰ Blomström, a.g.e., s. 16 – 17.

⁴⁵¹ Blomström, a.g.e., s. 17.

sosyo-kültürel yakınlık gibi daha çok siyasi, sosyal ve politik etkenlerinde dikkate alınması ve irdelenmesi gerekmektedir.

1. Altyapı Olanakları, Çeşitliliği ve Etkinliği

Bir ülkedeki altyapı olanakları (yollar, hava alanları, limanlar, telekomünikasyon, enerji gibi) DYS girişi için önemli bir belirleyici olmaktadır. DYS yatırımı yapacak olan yatırımcı, yatırım kararı alırken ev sahibi ülkenin altyapı olanaklarını değerlendirmek zorundadır. Çünkü alt yapı, yatırımcı şirketin üretim ve ulaştırma işlemlerinde karşılaşacağı maliyetleri ve bunun doğal sonucu olarak da verimliliği etkilemektedir⁴⁵². Kısacası yabancı yatırımcı için gideceği ülkenin sahip olduğu iş hacmi, iş kolları ve bu ortamı sağlayan ve yabancı yatırımı motive eden, taşımacılık, enerji, iletişim ve sanayileşmedeki altyapı kalitesi önemli bir belirleyicidir⁴⁵³.

Gelişmekte olan ülkelerde, istikrarlı ve sürdürülebilir bir ekonomik büyüme için altyapı tedarikinin gelişmesi, verimliliğin artırılması ve güvenilir olması ve talepleri karşılayabilecek seviyede olması gerekmektedir (su, sağlık, enerji, ulaşım ve telekomünikasyon vb. altyapı hizmetlerinde)⁴⁵⁴. Verimli altyapı hizmetleri, pazarın gelişmesi ve üretim artışı için belirleyici nitelikte önemli bir faktördür. Yine de birçok ülke altyapının önemini tam olarak anlayamamakta ve bu anlamda gereken adımları atamamaktadır (bunun nedeni çoğunlukla finansman sıkıntısıdır)⁴⁵⁵. Bu duruma ilişkin çeşitli örnekler vermek mümkündür:

⁴⁵² Arıkan, a.g.e., s. 35.

⁴⁵³ DPT, **Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Özel İhtisas Komisyon Raporu**, s. 5.

⁴⁵⁴ Colin Kirkpatrick, David Parker and Yin-Fang Zhang, "Foreign Direct Investment in Infrastructure in Developing Countries: Does Regulation Make a Difference?", **Transnational Corporations**, Vol. 15, No 1, April, 2006, s. 144.

⁴⁵⁵ Kirkpatrick, Parker, Zhang, a.g.m., s. 144.

- Altyapının yetersiz olması Bangladeş'i geri kalmışlıktan ve yoksulluktan kurtulmasını engellemektedir⁴⁵⁶.
- Hızlı ve sürdürülebilir bir ekonomik büyüme sağlayan G. Doğu Asya ülkeleri (örneğin Tayland gibi), yetersiz altyapı nedeniyle (özellikle taşıma ve iletişim alanlarında altyapı darboğazları), ekonomik gelişmenin bir sonraki periyodunu destekleyememişlerdir⁴⁵⁷.
- Bir diğer örnekte Zimbabwe'dir, altyapının artan nüfus ve ekonomik gelişimin gerisinde kalması, ülkenin ekonomik kalkınmasını engellemektedir. Zimbabwe ekonomisinde tarım sektörü ülkenin kendine yetebilecek seviyeyi aşmış ve ihraç edilebilecek duruma gelmişken, demiryollarının ürünün taşınmasında ve bu yolla stoklanmasında yetersiz kalması, ihraç edilebilecek 1,5 milyon ton mısırın sadece üçte birinin limanlara ulaştırılabilmesine neden olmaktadır⁴⁵⁸.

Gerçekten de enerji, ulaştırma, iletişim vb. altyapı unsurlarının etkinliği, destek hizmetlerinden yararlanabilme gibi yatırımcının değiştiremeyeceği ya da etkileyemeyeceği dışsal faktörler, işletmelerin etkinliği ve verimliliği üzerinde önemli etkilerde bulunmakta ve belirli bir eşğin üzerinde ekonomik ve sosyal alt yapının varlığı DYS'nin yatırım kararı açısından belirleyici olmaktadır⁴⁵⁹. Özellikle yurtiçi piyasaya giriş amacıyla olan firmalar, ev sahibi ülkenin ihraç ürünleri, rekabet edebilirlik düzeyi, dış pazarlarla olan bağlantısından ziyade; altyapı olanaklarına daha çok önem vermektedir⁴⁶⁰.

Kamu harcamalarının DYS yatırım kararları açısından önemi vergiler gibi doğrudan değildir. Ancak, kamu harcamalarının, özellikle nakdi teşvik (transfer harcaması), alt yapı ve beşeri sermaye yatırımları üzerinden, yatırım

⁴⁵⁶ Kotler, Jatusriptiak, Maesincee, a.g.e., s. 124.

⁴⁵⁷ Kotler, Jatusriptiak, Maesincee, a.g.e., s. 124.

⁴⁵⁸ Kotler, Jatusriptiak, Maesincee, a.g.e., s. 273.

⁴⁵⁹ Erdut, a.g.e., s. 77.

⁴⁶⁰ Loore, Gusinger, a.g.m., s. 290.

ortamını iyileştirerek DYS yatırım kararlarını etkilemesi muhtemeldir. Örneğin, Çin'in yabancı yatırımlar için oluşturduğu özel ekonomik alanlar (SEZ – Special Economic Zone) ile önemli ölçüde yabancı sermaye çekmiştir. Çin'in bu alanları oluşturduğu hazır alt yapı sayesinde, 1996'da Çin'deki toplam DYS yatırımının 1/7'sini bu alanlara kaymıştır⁴⁶¹. Çin'in, açık kapı politikası enerji, ulaşım ve iletişim olanaklarında ciddi bir sıkıntıyla karşılaşmış ve kaynaklar Çin'deki tüm alanlara eşit şekilde dağıtılamamıştır⁴⁶².

Kirkpatrick, Parker ve Zhang (2006) tarafından 1990-2002 döneminde gelişmekte olan ülkelerde altyapı ve DYS yatırımları arasındaki ilişki üzerine yapılan ampirik çalışmada, altyapı ile DYS arsında pozitif ve etkili bir korelasyon tespit etmişlerdir⁴⁶³. Çalışma altyapıya ilişkin düzenleyici kurumların hükümetlerce zayıflatılmaları halinde, DYS'nin gelişmekte olan ülkelerde büyük ölçekli altyapı projelerine yatırım yapmakta daha gönülsüz olduklarını tespit etmiştir⁴⁶⁴.

Kumar (2001) tarafından 66 ülke üzerinde yapılan bir başka çalışmada ise altyapı olanaklarının DYS girişi ve DYS yatırımlarının ihracatı üzerindeki etkilerini incelenmiştir. Kumar, verimli fiziki altyapının DYS için yatırım ortamını iyileştirdiğini ve ev sahibi olan ülke hükümetlerince DYS için sübvansiyon niteliğinde bir teşvik sağladığını tespit etmiştir⁴⁶⁵. Kumar çalışma sonucunda hükümetlerin mali teşvikler yerine, altyapı yatırımlarına yönelmesinin daha rasyonel olacağına işaret etmiştir⁴⁶⁶.

⁴⁶¹ Gövdere, “Çin Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını Çekmede Neden Başarılıdır: İşlem Maliyetleri Yaklaşımı”, s. 8.

⁴⁶² Gövdere, “Çin Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını Çekmede Neden Başarılıdır: İşlem Maliyetleri Yaklaşımı”, s. 8.

⁴⁶³ Kirkpatrick, Parker, Zhang, a.g.m., s. 143.

⁴⁶⁴ Kirkpatrick, Parker, Zhang, a.g.m., s. 143.

⁴⁶⁵ Nagesh Kumar, “Infrastructure Availability, Foreign Direct Investment Inflows and Their Export-orientation: A Cross-Country Exploration”, **Research and Information System for Developing Countries**, November, 2001, s. 16 – 17.

⁴⁶⁶ Kumar, a.g.m., s. 18.

Gelişmekte olan ülkelerde, DYS yatırımlarının çekilebilmesi için çeşitli teşvikler kullanılmakta ve hangi teşvik türünün daha etkin olduğu tartışılmaktadır, ancak göz ardı edilmemesi gereken ve asıl tartışılması gereken, DYS yatırımları üzerinde etkili bir faktör olan altyapı, beşeri sermaye ve kalifiye işgücüdür⁴⁶⁷. Gelişmekte olan ülkelerin teşvik rekabetinden ziyade bu tür alt yapı yatırımlarına yönelik harcamaları artırmaları gerekmektedir.

2. Hükümet Politikaları

DYS için en önemli etkenlerden biriside ülkelerin uygulamayı planladıkları politika tercihleridir. Örneğin daha liberal bir politika tercih eden, özelleştirme, dışa açılım gibi küresel pazara yönelik politikalarını programına koyan hükümetlerin bulunduğu ülkeler nispeten daha çok tercih edilebilir ülkelerdir. Ayrıca bir ülkede devletin ekonomi ile ilgili yasal düzenlemeler (Ticaret Hukuku, Vergi Hukuku, Rekabet Hukuku vb.) üzerinde sıklıkla değişiklik yapıyor olması ya da DYS lehine yapılan değişikliklerin hükümetlerce uygulanmaması, özellikle uzun vadeli yatırım düşünen yatırımcı için önemli derecede belirleyici bir etken olmaktadır.

Hiçbir ulus-ötesi yatırımcı firma, İran'daki şah rejimi ya da Filipinlerdeki Marcos rejimi gibi hükümet rejimleri içinde bulunmak ya da yatırımlarını bu rejimlere bağlamak⁴⁶⁸ ya da son dönemde Venezüella ve Şili'de olduğu gibi yatırımlarının kamulaştırılması karşısında bir şey yapmadan kalmak istemez (1960'lı yıllardan 1990'lı yılların ortalarına kadar 76 ülkede 511 farklı faaliyet kolunda 1.500'ün üzerinde firma devlet tarafından kamulaştırılmıştır)⁴⁶⁹.

⁴⁶⁷ OECD, *International Investment Perspective 2002*, 2002, s. 169.

⁴⁶⁸ Kotler, Jatusripiak, Maesincee, a.g.e., s. 185.

⁴⁶⁹ Kotler, Jatusripiak, Maesincee, a.g.e., s. 185.

DYS'ye yönelik verilen garantilerde önemli bir hükümet politikası olarak görülebilir. Örneğin kâr transferi garantisi, DHS'nin ürettiği ürünün girdisi olan yurtiçi ürünün fiyatının artırılmayacağı veya DHS'nin üreteceği ürünün belirli bir yurtiçi satış fiyatının altına inmeyeceği garantisi verilebilir. Brezilya'da, termoelektrik üretim programında planlanan fiyat, elektrik üretimi için gaz alımı yapan yabancı yatırımcıların satın alacağı gazın sübvansiyonlu fiyatının altında kalmış (vaat edilen gaz alım fiyatı yükselmiş), durum yabancı yatırımcıların gaz alımını garanti edilen fiyattan satış yapan Bolivya'dan temin etmelerine neden olarak kur riskini artmıştır⁴⁷⁰.

Bu anlamda bir ülkedeki yatırım riski politik ve ekonomik risk olarak iki başlık altında toplanabilir. Ekonomik riski belirleyen birçok değişkenden bu bölüme kadar farklı başlıklar altında söz ettik (ekonomik istikrar, kur, maliyetler vb.). Politik riskin belirleyenleri ise, hükümetin izlediği politikalar ile toplumun aldığı tavidir⁴⁷¹. Yatırımın kârlılığı ne olursa olsun, politik riskin varlığı bulunduğu müddetçe, DHS kararları etkilenecektir.

DYS yatırım kararlarını etkileyen diğer bir unsur, kamu otoriteleri tarafından sağlanan avantajlardır. Örneğin bir ülkede; koruyucu iş hukuku mevzuatının çalıştırılmaması, sendika ve toplu iş mücadelesinin yasaklanması, özel yatırımcıların her türlü imtiyazlarla korunması, vergi muafiyeti ve vergi indirimi uygulamaları, çevre koruma masraflarının alınmaması, sanayi bölgelerinin parasız olması gibi teşvik tedbirleri DHS yatırımları için önemlidir⁴⁷².

Çin yatırım alanını geliştirmek amacıyla, bu tür hükümet politikaları uygulayan ülkelere verilebilecek en iyi örneklerden biridir. Çin'de yabancı yatırımcılar için hazırlanmış esnek anlaşma formları ile birlikte yatırım yapmanın maliyeti azaltılmış, özel ekonomik alanlar kurulmuş ve yabancı

⁴⁷⁰ UNCTAD, **World Investment Report – 2004, The Shift Towards Service**, s. 63.

⁴⁷¹ Kotler, Jatusripiak, Maesincee, a.g.e., s. 185.

⁴⁷² Tokol, a.g.m., s. 2.

yatırımcılara yönelik ayrıcalıklı vergi düzenlemeleri yapılmıştır⁴⁷³. Çin hükümetinin yaptığı reformların içinde en etkili olanı “açık-kapı politikası” ile merkezi hükümetin ticaret üzerindeki tekel niteliğindeki yapının işleyişine son vererek, daha çok DYS ile know-how çekmek için “özel ekonomik bölgeler” tesis etmesidir⁴⁷⁴.

Bir diğer örnek ise Polonya’dır. Polonya’da 1989 yılında işbaşına gelen hükümet ekonomik liberalleşme, makroekonomik istikrar ve özelleştirmeye dayalı üç temel politika üzerinde DYS’yi çekmeyi hedeflemiştir⁴⁷⁵ ve 1990’da DYS açısından yüksek potansiyele sahip ülkeler, 1993-1995 arasında ise en başarılı ülkeler arasına girmeyi başarmıştır (bkz. Tablo 1.7. ve Tablo 1.9.).

Loree ve Guisinger (1995) DYS yatırımlarının belirleyicilerini politik istikrar, kültürel farklılıklar, piyasanın karakteristik yapısı, altyapı, kişi başı milli gelir düzeyi, ücret seviyesi gibi unsurları politik olmayan, vergi oranı, teşvik politikası ve performans araçları (ihracatın belirli bir miktarın altına inememesi, ithalatında belirli bir düzeyi aşmaması, yerel girdi düzeyinin belirli bir düzeyin altına inememesi, yerel işgücünün belirli bir düzeyin altında olmaması gibi kriterlerden oluşan) gibi unsurları da politik faktörler olarak tanımlamış ve 48 ülkeyi kapsayan ampirik bir çalışma yaparak, politik olan faktörlerin politik olmayan faktörlere göre, DYS yatırım kararlarında daha etkin olduğu sonucuna varmışlardır. Çalışmada sıralanan politik faktörlerin tamamı hükümet politikalarını yansıtmaktadır. Loree ve Guisinger’e göre, sonucun bu yönde çıkmasının nedeni, politik olmayan faktörlerdeki değişimin yıllar almasına karşın, politik faktörlerin hızlı bir şekilde değiştirilebilmesidir⁴⁷⁶.

⁴⁷³ Gövdere, “Çin Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını Çekmede Neden Başarılıdır: İşlem Maliyetleri Yaklaşımı”, s. 7-9.

⁴⁷⁴ Kotler, Jatusripiak, Maesincee, a.g.e., s. 73.

⁴⁷⁵ Kotler, Jatusripiak, Maesincee, a.g.e., s. 78 – 79.

⁴⁷⁶ Loore, Gusinger, a.g.m., s. 296.

3. Kurumsal - Hukuki Yapı

DYS yatırım kararlarını etkileyen en önemli faktörlerden biri de, ev sahibi ülkedeki kurumsal ve hukuki yapının ve bunların işleyişine ilişkin bürokrasinin kalitesi ve etkinliğidir⁴⁷⁷. Tabi ki bu durum özellikle az gelişmiş ülkelerde daha net görülebilmektedir⁴⁷⁸. Yabancı yatırımcı yatırım kararını alırken, ev sahibi ülkenin yatırımları koruyan ulusal yatırım mevzuatını, taraf olduğu uluslararası anlaşmaları, yatırım teşvik politikalarını ve bunları hayata geçirecek güvenilir hukuki ve idari kurumları, diğer bir ifadeyle, hukuki açıdan uygun bir yatırım iklimini dikkate almaktadır⁴⁷⁹. İlke olarak, varlıkların zayıf yasal korumaya sahip olması, yatırımı yapılma olasılığını azaltırken, yatırım yapan firma varlıklarının kamulaştırılma olasılığını artırmaktadır⁴⁸⁰. İyi işleyen bir piyasa için gerekli kurumsal kalitenin zayıf olması, iş yapma (doing business) maliyetini artırır ve zayıf kurumsal yapının neden olduğu zayıf altyapı, DYS girişini açısından önemli bir etken olan beklenen kâr düzeyini düşürerek, DYS yatırım kararını olumsuz etkilemektedir⁴⁸¹. Nitekim ulusal ve uluslararası hukukta, DYS yatırımlarının hukuki anlamda taşıdığı riskler nedeniyle, korunmasına önem ve öncelik verilmiştir⁴⁸².

Bu çerçevede, gerekli olan hukuki ortamı sağlamak üzere devletlerin yaptığı en önemli faaliyet, hukuki riskleri en aza indirmede en uygun uyuşmazlık çözme tekniği olarak kabul edilen uluslararası tahkim müessesini kendi hukuk sistemleri içerisine sokacak yasal düzenlemeleri yapmak ve bu sayede uluslararası tahkimi kabul etmektir⁴⁸³. Günümüzde hemen hemen

⁴⁷⁷ Blonigen, a.g.m., s. 390.

⁴⁷⁸ Blonigen, a.g.m., s. 390.

⁴⁷⁹ Tiryakioğlu, a.g.e., s. 173.

⁴⁸⁰ Blonigen, a.g.m., s. 390.

⁴⁸¹ Blonigen, a.g.m., s. 390.

⁴⁸² Tiryakioğlu, a.g.e., s. 172.

⁴⁸³ Tiryakioğlu, a.g.e., s. 173.

* Yatırım uyuşmazlıklarının çözümü için ICC (International Chamber of Commerce-Uluslararası Ticaret Odası), ICSID (Uluslararası Yatırım Uyuşmazlıklarının Çözümü Merkezi) gibi kurumsal tahkim yollarına başvurmak mümkündür. ICSID'in sadece yatırımlardan doğan uyuşmazlıkların çözümü için tesis edilmiş bir merkez olması, yatırımcıların genellikle ICSID tahkimini tercih etmelerine neden olmaktadır. Ayrıntılı bilgi için bkz. Tiryakioğlu, a.g.e., s. 171.

tüm ülkeler, yatırımların karşılıklı korunması ve teşvikini güvence altına alan ulusal mevzuatı kabul etmiş bulunsa da, ulusal mevzuat tek başına yeterli bir güvence olarak görülmemiş ve yatırımın korunması, teşviki ve bu çerçevede yatırımdan kaynaklanan uyuşmazlıkların tahkime* götürülebilmesi daha fazla önem verilir ve kabul edilir bir yöntem olmuştur⁴⁸⁴.

Tahkimin yanı sıra, yatırımcı yatırım yaptığı ya da yapacağı ülkenin hukuki iklimini değerlendirilirken, o ülkenin ulusal mevzuatının yanı sıra, taraf olduğu uluslararası anlaşmaları da mutlak suretle göz önüne almakta ve yatırımına müdahale edilmesi karşısında uluslararası bir korumayı da bu anlaşmalar sayesinde elde edebilmektedir⁴⁸⁵. Sözü edilen iki taraflı “Yatırımların Karşılıklı Teşviki ve Korunması (YKTK) Anlaşmaları”, yabancı yatırımcıya ev sahibi ülke tarafından uygulanacak muamelenin sınırlarını belirleyen, kâr transferlerini güvence altına alan ve ev sahibi ülke tarafından yapılması muhtemel kamulaştırma, millileştirme işlemlerinin şartlarının belirlenmesi ve uyuşmazlık halinde uluslararası tahkime başvurulması gibi yabancı yatırımcı için yatırım yapılan ülkeye karşı olan güveni tesis eden, oldukça önemli hükümler içeren temel nitelikte bir anlaşmadır⁴⁸⁶. Bu anlaşmaların önemi 1990’li yıllarda yaygınlaşmıştır. Dünyada sadece 1980-1989 arasında 197 YKTK Anlaşması yapılmışken, 1990-1999 arasında bu rakam 1.486, 2000-2006 arasında ise 777’dir.

Yapılan ampirik çalışmalarda da “İkili Yatırım Anlaşmalarının (İYA) (Bilateral Investment Treaty-BIT)” DYS konusundaki önemine dikkat çekilmektedir. Örneğin⁴⁸⁷;

⁴⁸⁴ Tiryakioğlu, a.g.e., s. 173.

⁴⁸⁵ Tiryakioğlu, a.g.e., s. 174.

⁴⁸⁶ Hazine Müsteşarlığı, “Türkiye’nin Taraf Olduğu Yatırımların Karşılıklı Teşviki Ve Korunması Anlaşmaları’nın İçeriği Ve İşlevleri”, Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, (Erişim) www.hazine.gov.tr, 12.04.2010, s. 1.

⁴⁸⁷ UNCTAD, *The Role of International Investment Agreements in Attracting Foreign Direct Investment to Developing Countries*, s. 125-129.

- UNCTAD'ın (1998) 72 ev sahibi ülke ve 14 OECD ülkesinin 1971-1994 arası dönemini kapsayan çalışmasında İYA'nın, DYS yatırımlarını düşük oranda artırdığı sonucuna ulaşılırken, UNCTAD tarafından 1995 yılı için 133 ülkeyi kapsayan çalışması ile Gallagher ve Brich (2006) Latin Amerika'dan 24 ev sahibi ülkeye akan DYS için 1980-2003 arası dönemi kapsayan çalışmalarında, Tobin, Rose ve Ackerman (2006) 137 gelişmekte olan ülkenin 1980-2003 arası dönemini kapsayan çalışmalarında, Egger ve Merlo (2007) 24 yatırımcı ülke ve 28 ev sahibi ülke için 1980-2001 dönemini kapsayan çalışmalarında, İYA'nın DYS üzerinde istatistiki olarak pozitif ve anlamlı etkileri olduğu sonucuna ulaşmışlardır.
- Banga (2003), Doğu, Güney ve Güneydoğu Asya'da bulunan 15 ev sahibi ülkenin 1980-2000 arası dönemini kapsayan çalışmasında İYA'nın ve DYS yatırımları çekmede önemli rolünün olduğuna ilişkin bulgulara ulaşmıştır.
- Tobin, Rose ve Ackerman (2003) 45 gelişmekte olan ülke için 1975-2000 ve 48 gelişmekte olan ülke için 1980-2000 arası dönemi kapsayan çalışmalarında; Egger ve Paffermayr (2004) yatırımcı 19 OECD ve ev sahibi 54 ülke (27'si OECD ülkesi) için 1982-1997 arası dönemi kapsayan çalışmalarında; Yak-ckee (2007) ev sahibi ülkeler ile sermaye ihraç eden 18 ülkenin 1984-2003 arası dönemini kapsayan çalışmasında ve Busse, Koeniger ve Nunnunka (2008) 83 ev sahibi gelişmekte olan ülke ile 28 yatırımcı ülkenin 1978-2004 arası dönemini kapsayan çalışmalarında İYA ile DYS arasında zayıf da olsa pozitif bir korelasyon tespit etmişlerdir.
- Sadece Hallward ve Driemaier (2003) 31 gelişmekte olan ülke için 1980-2000 dönemi kapsayan çalışmalarında İYA'nın DYS üzerinde istatistiki olarak anlamlı etkileri olmadığı sonucuna varmışlardır

Ampirik çalışmalara genel olarak bakıldığında, İYA ve DYS yatırımları arasında pozitif bir korelasyon olduğu gözlemlenebilmektedir.

4. Sosyo – Kültürel Yapı ve Tüketim Kalıpları

Sosyo-kültürel yapı, bir ülkede toplumdaki farklı bireylerin ortak veya farklı alışkanlıklarının, değer yargılarının, geleneksel bağların bütünüdür ifade eder. DYS'nin yatırım yeri seçimi açısından, söz konusu etkenlere ciddi derecede önem verilmektedir. Diğer bir ifadeyle, ev sahibi ülke ile yatırımcı ülkenin kültürel farklılıkları, potansiyel yatırımları olumsuz etkileyebilir. Çünkü DYS yatırımlarında, yatırımcı ülkenin ihtiyaç eksiklik hissettiği birçok konuda, ev sahibi ülke ile yatırımcı ülke arasında kültürel ve sosyal anlamda kesişimler bulunması, yatırımcı ülke için büyük kolaylık sağlayabilmektedir⁴⁸⁸. Bu durumun kültürel ve sosyal anlamda yakınlıkları bulunan ülkeler arasında DYS hareketlerini artıracakları açıktır. Buna göre sosyo-kültürel yapı, yatırım yapan ülke ile yatırıma ev sahipliği yapacak ülke arasındaki kültürel yakınlıklardan pozitif, farklılıklardan ise negatif etkilenebilmekte iken, günümüz küresel ekonomik yapısında bu etkinin giderek azalacağı açıktır⁴⁸⁹.

1990'lardan itibaren gelişmekte olan ülkelere, özellikle de Latin Amerika'ya yönelik doğrudan yabancı sermaye yatırımlarında önemli bir artış trendi yaşanmıştır. Bu artışta ABD ve Latin Amerika ülkelerinin entegrasyonu ile ilgili beklentiler rol oynadığı gibi kültürel faktörler de etkili olmuştur (Latin Amerika'daki bu yatırım artışına, özellikle özelleştirmeler önemli bir ivme kazandırmış ve özelleştirilen Latin Amerika şirketlerinin en önemli alıcılarının İspanyol ve Portekizli firmalar olduğu görülmüştür)⁴⁹⁰.

Tüketici ihtiyaçlarının firmalarca algılanması, yorumlanması ve dikkate alınması iç talebin yapısını ve niteliğini belirlemekte ve böylece yatırımcı firma kendi ürettiği ürüne yönelik gelişmiş bir iç piyasası bulunan ülkeye gitmeyi tercih etmektedir. Örneğin Türkiye'de son beş yıl içinde perakende sektöründe gelişmiş bir iç talep yaratılmış ve nitekim bu iç talep pek çok

⁴⁸⁸ Loore, Gusinger, a.g.m., s. 289.

⁴⁸⁹ Loore, Gusinger, a.g.m., s. 289.

⁴⁹⁰ Sabır, a.g.m., s. 1.

uluslararası firmayı Türkiye’de yatırım yapmaya itmiştir. Örneğin, 2008 yılı içinde sadece Migros 1,97 milyar TL’ye yani yaklaşık olarak 1,5 milyar doların üzerinde bir fiyata İngiliz BC Partners tarafından kontrol edilen Moonlight Capital’a satılmıştır.

Soyso-kültürel yakınlıkların yanı sıra, ülkede toplumsal olarak yabancı sermayeye ilişkin yaklaşımda önemli bir sosyal etkendir. Örneğin, gelişmekte olan ülkelerde ulus-ötesi şirketlere ve bunların yaptıkları DYS yatırımlarına karşı (İkinci Dünya Savaşı’ndan Sovyetler Birliği’nin yıkılışına kadar geçen dönemde) şüphe ile yaklaşmış ve DYS yatırımların uzun vadede, ülke egemenliklerini tehlikeye sokacağı, gelirden daha çok döviz çıkışına neden olacağı, DYS yatırımlarının sömürgeciliğin bir aracı olduğu, yeterli önlem alınmadığı takdirde, yerli firmaların yerini alacağı görüşüne inanılmış ve DYS yatırımlarına ancak katı kısıtlamalarla izin verilmesi gerektiği düşünülmüştür⁴⁹¹. Ancak günümüzde, DYS yatırımları bir sömürü aracı olarak görülmekten çıkmış ve büyümenin ve kalkınmanın, istihdam artışının sağlanması gibi birçok amaca ulaşılabilmesi için bir araç olduğu görüşü hakim olmuştur. Dolayısıyla, DYS yatırımlarına ilişkin milliyetçi görüşler egemenliğini yitirmiş ve DYS yatırımları lehinde görüşler artmıştır. Nitekim yabancı yatırımcı, DYS yatırımlarına karşı yabancı milliyetçi görüşün daha az benimsendiği ülkelere daha fazla sempati ile yaklaşacak ve neticede yabancı yatırımcının yatırım kararları olumlu etkilenecektir.

5. Politik İstikrar

Ekonomik ve sosyal yapının ve bunlara bağlı faktörlerin DYS için önemli belirleyiciler olduğunu defalarca ifade ettik. Nitekim DYS yatırım kararlarının belirleyici faktörlerin, uluslararası nitelik kazanma davranışı ve karakteristiği üzerine yapılmış teorik ve ampirik birçok çalışma

⁴⁹¹ DPT, *Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Özel İhtisas Komisyon Raporu*, s. 3.

bulunmaktadır⁴⁹². Bu çalışmalarda ulus-ötesi şirketlerin yatırım kararlarının belirleyici değişkenlerinin birçoğu iktisadi ve mali niteliktedir. DYS hareketlerini açıklamak için piyasa yapısı, oligopol piyasa dinamikleri, pazar büyüklüğü ve büyüme, altyapı, döviz kuru riski, işgücü maliyeti, ekonomik istikrar gibi daha birçok geleneksel değişken söylenebilir⁴⁹³. Ancak iktisadi ve mali yapı ile ilişkisi olmayan ve en az iktisadi ve mali değişkenler kadar belirleyici olan bir diğer değişken de, sosyal ve siyasal alanla ilgili olan politik istikrardır. Bir ülkenin politik istikrarı, o ülkenin ekonomik ve sosyal istikrarını da kapsar ve politik istikrara sahip ülkelerde doğrudan olmasa bile, potansiyel yatırımları ve ülkeye gelen DYS seviyesini artırır⁴⁹⁴. Siyasi istikrarsızlıkların yoğun olduğu birçok ülkede, DYS'nin girişi bir tarafa yerli sermayenin de çıktığı görülmüş ve siyasi istikrarsızlık ekonomik istikrarsızlığın da nedeni olmuştur⁴⁹⁵.

DYS için siyasal risk, ticari işlemlere ilişkin olarak "oyunun kurallarının" ev sahibi hükümet tarafından beklenmedik şekilde değiştirmesidir. Hükümet politikasında değişiklikler ve siyasal kurumlar, ulus-ötesi şirketlerin, yatırım davranışını şirketin risk primi üzerinden etkileyebilir, bundan dolayı herhangi bir yatırım projesinde yatırım yeri kararı da siyasal risk ile etkilenir⁴⁹⁶.

Politik istikrarın, DYS'nin önemli belirleyicilerinden biri olduğunu ileri süren iki temel çalışmadan biri Basi (1963) tarafından yapılan ve piyasanın genişliği ile politik istikrarın DYS'nin en önemli iki belirleyici olduğu sonucuna ulaşan çalışma, diğeri ise Basi'nin bulgularını doğrulayan Aharoni'nin (1966) çalışmasıdır⁴⁹⁷. Culahovic (2000) tarafından yapılan bir başka çalışmada, politik istikrar DYS için en önemli faktör olarak tespit edilmiştir, ayrıca DYS için yerel işbirliğinin önemi, güçlü makroekonomik yapı, piyasa ekonomisini

⁴⁹² Matthias Busse, Carsten Hefeker, "Political Risk, Institutions And Foreign Direct Investment", **European Journal of Political Economy**, Vol 23, 2007, s. 398.

⁴⁹³ Buse, Hefeker, a.g.m., s. 398.

⁴⁹⁴ Loore, Gusinger, a.g.m., s. 288.

⁴⁹⁵ Kotler, Jatusripiak, Maesincee, a.g.e., s. 132.

⁴⁹⁶ Buse, Hefeker, a.g.m., s. 398.

⁴⁹⁷ Buse, Hefeker, a.g.m., s. 399.

serbestleştirecek ve yeni pazar imkânı sağlayacak başarılı özelleştirme stratejileri, altyapı, güçlü ve büyük yerel işletmeler ile birleşme ve ortaklık, çift taraflı düzenlemelerle siyasal risklerden ve çift vergilendirmeden yatırımların korunması gibi faktörlerde DYS açısından politik yapının çerçevesini belirleyen diğer önemli etkenler olduğu ifade edilmiştir⁴⁹⁸. Çalışmada DYS üzerindeki anahtar etkenler için belirleyiciliğin etkisi kurumlar vergisi oranı %3, gelir paylaşımı %5, gayrimenkul olanakları %5, mali teşvikler %6, iletişim olanakları %6, kalifiye işgücü %12, düşük maliyetler %16, pazar büyüklüğü %17, politik istikrar %27 olarak tespit edilmiştir⁴⁹⁹. Yapılan diğer ampirik çalışmaları özetlersek:

- 1990'larda DYS hareketlerinin belirleyicisi olarak, politik değişkenlerin etkileri üzerine daha çok araştırma yapılmıştır; örneğin, Brunetti ve Weder (1998) kurumsal belirsizlik ve özel yatırımın arasında negatif bir korelasyon olduğunu, Lee ve Mansfield (1996) DYS ile fikri ve mülkiyet hakların korunması arasında pozitif bir korelasyon, Wie (2000) DYS ile yolsuzluk arasında negatif bir korelasyon tespit etmişlerdir⁵⁰⁰.
- Jun ve Singh (1996) siyasal risk, DYS hareketlerini 31 gelişmekte olan ülke için yaptıkları incelemede daha yüksek siyasal riskli ülkelerin, daha az DYS çektiğini tespit etmişlerdir, aynı şekilde, Gastanaga vd. (1998) 22 gelişmekte olan ülkede çeşitli siyasal değişkenler ve DYS hareketleri arasındaki bağlantıyı incelemişler ve daha düşük yolsuzluk ve daha düşük millileştirme riski olan ülkelerin, daha yüksek DYS çektiğini tespit etmişlerdir⁵⁰¹.
- Buse, Hefeker (2007) yaptıkları çalışmada; özellikle hükümet istikrarı, iç ve dış çatışmalar, kamu düzeni, ahlaki gerileme, bürokrasi kalitesi, yolsuzluk, demokratik hesap verilebilirlik gibi değişkenlerin DYS akışlarını belirleyen önemli faktörler olduğunu

⁴⁹⁸ Culahovic, a.g.m., s. 5.

⁴⁹⁹ Culahovic, a.g.m., s. 5.

⁵⁰⁰ Buse, Hefeker, a.g.m., s. 399.

⁵⁰¹ Buse, Hefeker, a.g.m., s. 399.

ve siyasal risk ile kurumsal göstergelerin (bürokrasi kalitesi ve hesap verilebilirlik) ulus-ötesi şirketler için gelişmekte olan ülkelere yapılacak yatırım kararının en önemli değişkenlerden birisi olduğu yönünde bulgular elde etmişlerdir⁵⁰².

6. Yolsuzluk

Bir ülkede rüşvet ve yolsuzluk ne kadar yaygınsa ve sistematikse, yatırım kararı olumsuz etkilenmekte ve yatırım rüşvet ve yolsuzluğun daha az olduğu ülkeye gitmektedir⁵⁰³. Yolsuzlukların ise bürokrasinin daha katı ve yoğun olduğu ülkelerde daha yoğun yaşandığı bilinmektedir⁵⁰⁴. Yolsuzluklar DYS yatırımı için işlem maliyetlerini artırdığı gibi ülke ekonomisinde kaynak kullanımında etkinliği ve yatırımın verimliliği bozulmasına da neden olmaktadır⁵⁰⁵. Kısacası, rüşvet ve yolsuzluk ile DYS arasında negatif bir ilişki vardır.

Yolsuzluk, DYS üzerinde vergiye benzer bir etki göstermektedir ve yolsuzluk düzeyi ne kadar az olursa DYS'nin yatırım üzerindeki olumlu etkisi o kadar büyük olmaktadır. Bu konuda Habib ve Zurawicki (2001)'nin 111 ülke üzerinde yaptıkları ampirik çalışmada, DYS ile yolsuzluk düzeyi arasında ters yani negatif bir korelasyon olduğu ve yolsuzluk düzeyi düştükçe DYS girişinin arttığı gözlemlenmiştir⁵⁰⁶.

Uluslararası Saydamlık Örgütü (Transperancy International) tarafından 1995 yılından beri düzenli olarak her yıl yayınlanan Yolsuzluk Algılama

⁵⁰² Buse, Hefeker, a.g.m., s. 412.

⁵⁰³ Mehmet Emin Erçakar, "OECD Ülkelerinde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Belirleyici Faktörler", *Uludağ Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, Cilt 23, Sayı 1, 2004, s. 27.

⁵⁰⁴ Kotler, Jatusripiak, Maesincee, a.g.e., s. 131.

⁵⁰⁵ İsmail Aydoğuş, Erol Kutlu, Selim Yıldırım, "Yolsuzluk ve Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlar", *Afyon Kocatepe Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi*, Cilt 7, Sayı.2, 2005, (Erişim) <http://student.aku.edu.tr/~iibf/pdf/7-2-01.pdf>, .27 Şubat 2007, s. 18.

⁵⁰⁶ Aydoğuş, Kutlu, Yıldırım, a.g.m., s. 1.

Endeksi (Corruption Perceptions Index) ile 1980 ile 2006 yıllarına arasında yaklaşık 180 ülkenin yolsuzluk derecesini ölçmeye çalışmış ve ülkelere sıfır ile on arasında yolsuzluk dereceleri vermişlerdir (ülke endeksi sıfıra yaklaştıkça yolsuzluk algılaması artmakta, endeks değeri ona yaklaştıkça yolsuzluk algılaması zayıflamaktadır). Tablo 2.8 DYS girişinin yoğun olduğu ülkelerin yolsuzluk algılama endeks değerlerini yıllar itibariyle vermektedir. Tablo incelendiğinde yolsuzluk endeks değeri beş ve üzerinde, özellikle yedi-sekiz düzeyi üzerinde olan ülkelerde, DYS girişinin daha yoğun olduğu, daha düşük endeks değeri olan gelişmekte olan ülkelerde DYS girişinin nispeten daha düşük kaldığı görülmektedir. Örneğin Şili, G. Kore, Endonezya, Bulgaristan, Portekiz ve Mısır gibi yolsuzluk endeks değerlerinin yıllar itibariyle gelişme gösteren ülkelerde DYS girişinin hızlandığı, Çin, Polonya, Romanya, Rusya, Türkiye gibi daha farklı (özelleştirme, ucuz işgücü, pazar yapısı vb.) dinamiklerle DYS girişinin yaşandığı ülkelerde, yolsuzluk endeksi ile DYS girişi arasında kuvvetli bir ilişki olmadığı görülmektedir.

Tablo 2.8. Doğrudan Yabancı Sermaye Girişinin Yoğun Olduğu Bazı Ülkelerde Yolsuzluk Algılama Endeks Değeri (1980 – 2008)

	1980-85	1988-92	1996-00	2001-02	2003	2004	2005	2006	2007	2008
ABD	8,4	7,8	7,6	7,7	7,5	7,5	7,6	7,3	7,2	7,3
	19	44	192	117	53	136	105	237	271	316
İngiltere	8,0	8,3	8,5	8,5	8,7	8,6	8,6	8,6	8,4	7,7
	5,3	22	68	38	17	56	176	156	183	97
Almanya	8,1	8,1	8,0	7,4	7,7	8,2	8,2	8,0	7,8	3,9
	0,8	2,7	60	40	32	-10	47	57	56	25
Fransa	8,4	7,5	6,7	6,5	6,9	7,1	7,5	7,4	7,3	6,9
	2,2	13,8	33	50	42	33	85	78	158	118
İtalya	4,9	4,3	4,5	5,4	5,3	4,8	5,0	4,9	5,2	4,8
	1	4,3	6,6	15	16	17	20	39	40	17
İspanya	6,8	5,1	6,0	7,1	6,9	7,1	7	6,8	6,7	6,5
	1,7	11,1	18	34	26	25	25	37	28	66
Portekiz	4,5	5,5	6,6	6,3	6,6	6,3	6,5	6,6	6,5	5,8
	0,2	2,1	2,9	4	7,1	1,9	3,9	10,9	3,1	3,5
Yunanistan	4,2	5,1	5,0	4,2	4,3	4,3	4,3	4,4	4,6	3,9
	0,5	1,0	0,8	0,8	1,3	2,1	0,6	5,4	1,9	5,1
Polonya	3,6	5,2	4,7	4,1	3,6	3,5	3,4	3,7	4,2	6,1
	0	0,2	6,5	4,9	4,9	13	10	20	23	17
Romanya	-	-	3,2	2,7	2,8	2,9	3,0	3,0	3,7	3,8
	-	-	1,1	1,1	2,2	6,4	6,5	11	10	13
Çek Cum.	5,1	5,2	4,9	3,8	3,9	4,2	4,3	4,8	5,2	5,2
	-	0,5	3,6	7,1	2	5	12	5,5	10	11
Macaristan	1,6	5,2	5,1	5,1	4,8	4,8	5,0	5,2	5,3	5,1
	0	0,7	3,4	3,5	2,1	4,5	7,7	7,5	6,1	6,5
Rusya	5,1	3,3	2,4	2,5	2,7	2,8	2,4	2,5	2,3	2,1
	-	0,2	3,2	3,1	8	15	13	30	55	70
Çin	5,1	4,7	3,1	3,5	3,4	3,4	3,2	3,3	3,5	3,6
	0,8	5,1	43	50	54	61	72	73	84	108
Hong Kong	7,4	6,9	7,5	8,1	8,0	8,0	8,3	8,3	8,3	8,1
	1,0	3,0	25	17	14	34	34	45	54	63
Hindistan	3,7	2,9	2,8	2,7	2,8	2,8	2,9	3,3	3,5	3,4
	0,1	0,2	2,9	5,5	4,3	5,8	7,6	20	25	42
Endonezya	0,2	0,6	2,2	1,9	1,9	2,0	2,2	2,4	2,3	2,6
	0,2	1,1	0,9	-1,3	-0,5	1,9	8,3	4,9	6,9	7,9
Malezya	6,3	5,1	5,1	5,0	5,2	5,0	5,1	5,0	5,1	5,1
	1,1	2,8	4,8	1,9	2,5	4,6	4,1	6,1	8,4	8,1
Singapur	8,4	9,2	9,0	9,3	9,4	9,3	9,4	9,4	9,3	9,2
	1,3	3,3	13	11	12	20	14	28	32	23
Brezilya	4,7	3,5	3,7	4,0	3,9	3,9	3,7	3,3	3,5	3,5
	2	1,6	24	20	10	18	15	19	35	45
Meksika	1,9	2,2	3,2	3,7	3,6	3,6	3,5	3,3	3,5	3,6
	2,1	3,6	13	27	16	24	22	19	27	22
Şili	6,5	5,5	6,8	7,5	7,4	7,4	7,3	7,3	7,0	6,9
	0,2	0,9	5,7	3,4	4,3	7,2	7	7,3	13	17
Mısır	1,1	1,8	3,0	3,5	3,3	3,2	3,4	3,3	2,9	2,8
	0,7	0,8	1	0,6	0,2	2,2	5,4	10	12	9,5
Nijerya	1,0	0,6	1,4	1,3	1,4	1,6	1,9	2,2	2,2	2,7
	0,2	1,1	1,5	1,7	2,2	2,1	5	14	12	20
Türkiye	4,1	4,1	3,5	3,4	3,1	3,2	3,5	3,8	4,1	4,6
	0,1	0,7	0,8	2,2	1,7	2,8	10	20	22	18

Kaynak: UNCTAD ve Transparency International 2009 Corruption Perceptions Index, (Erişim) /www.icgg.org/corruption.cpi.htm, 12.04.2010 verilerine dayanılarak yazar tarafından derlenmiştir. Ülkelerin Karşısındaki ilk satır yolsuzluk algılama endeks değerini, ikinci satır ise DYS girişini (milyar dolar) vermektedir.

II. VERGİSEL TEŞVİKLER VE DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIM KARARLARI ÜZERİNDEKİ ETKİLERİ

Teşvik ve teşvik politikalarının DYS yatırımları üzerindeki etkilerine daha önce kısaca teşvik politikaları başlığında değinmiştik. Ancak, konumuz gereği vergi teşviklerinin DYS üzerindeki etkilerine bu kısımda daha ayrıntılı olarak değinilecektir. Öncelikli olarak teşvikin tanımı türleri ve etkileri hakkında kısa bilgilendirme yapılacak olursa; “yatırım teşvikleri, hükümetlerin yatırım kararları üzerinde olumlu etkide bulunması ya da potansiyel bir yatırımın getirisini artırmak ya da taşıdığı riskleri azaltmak yönünde etkide bulunması amacıyla tasarladıkları, projelere, sektörlerle, girişimci firmalara ve genel ya da seçici ya da bölgesel olarak verdikleri özendiricilerdir. Bu özendiricileri özellikle yabancı sermaye için yatırım ilkelerini etkileyen genel önlemler olan, politik istikrar, fiyat istikrarı, piyasa büyüklükleri, kârlılık, sermaye ve kâr transferi kolaylıkları, bürokrasi azlığı gibi önlemlerle karıştırmamak gerekir. Yatırım teşvikleri yukarıda sayılan bu genel önlemlere ilave olarak sunulurlar. Yatırım teşvikleri, refah iktisadi adı verilen Normatif İktisat kapsamında pareto-optimal bir kaynak dağılımını gerçekleştirebilmek için İkinci En İyi Teoremi çerçevesinde ve piyasa başarısızlıklarına karşı alınan önlemler olarak da tanımlanmaktadır”⁵⁰⁷. Bir başka tanıma göre teşvik; “belirli ekonomik faaliyetlerin diğerlerine oranla daha fazla ve hızlı gelişmesini sağlamak amacıyla, kamu tarafından çeşitli yöntemlerle verilen maddi veya gayri maddi destek, yardımlar olarak tanımlanabilir”⁵⁰⁸. Yatırım teşvikleri gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde farklı amaçlarla verilmekte ve uygulanmaktadır. Buna göre⁵⁰⁹;

- Gelişmiş ülkelerde ölçek ekonomileri, yüksek sabit maliyetle piyasalara girişi özendirmek, Ar-Ge ve yüksek teknoloji çalışmaları yol açtığı olumlu dışsallıkları özendirmek (Fransa’da

⁵⁰⁷ Mustafa Durmuş, “Yatırım Teşvikleri ve Yeni Teşvik Rejimi - I”, *Yaklaşım Dergisi*, Sayı: 116, Ağustos-2002, s. 169.

⁵⁰⁸ İncekara, a.g.e., s. 9.

⁵⁰⁹ Durmuş, “Yatırım Teşvikleri ve Yeni Teşvik Rejimi - I”, s 117.

hızlı tren, İngiltere’de Concorc projeleri gibi), enformasyon asimetrisinin özellikle sermaye piyasalarında yol açtığı piyasa başarısızlıklarını düzeltmek amacıyla veya bölgesel kalkınma farklılıklarını gidermek amacıyla verilmektedir (AB’deki gibi).

- Gelişmekte olan ülkelerde; yetersiz sermaye birikimi, yabancı sermaye girişi azlığı, bölgesel kalkınma farklılıkları, istihdam ve gelir yaratılması, ihracatın artırılması amacıyla teşvik verilmektedir.

Teşvik kavramını daha iyi anlayabilmek ve analizlerimize buna göre yapabilmek için, teşvikin temel özelliklerini belirtmekte yarar vardır. Teşvikin temel özellikleri kısaca⁵¹⁰;

- Teşvikler, devlet tarafından genellikle özel kesime verilmekle birlikte kamu teşebbüslerine de verilebilmektedir.
- Teşvikler, devlete bir maliyet yükler. Bu, nakdi teşviklerle kamu kaynaklarının azalması ya da vergisel teşviklerle tahakkuk etmiş veya gelecekte tahakkuk edecek kamu gelirin azalması şeklinde olabilir.
- Teşvikler, devlet açısından gelir kaybı veya fon azalmasına neden olurken, firmalar açısından bir “yararı” ifade eder.
- Teşvikler, bölgesel veya sektörel farklılık arz edebileceği gibi, yatırımın türüne ve büyüklüğüne göre de değişebilir. Bu sayede teşvikleri kullanarak, yatırımları yer, zaman, büyüklük ve sektör bazında yönlendirmek mümkün olabilir.
- Teşvikler, dolaylı veya dolaysız; açık veya gizli olabilir.

Daha öncede ifade edildiği gibi, teşvikler farklı amaçlarla farklı biçimlerde verilebilmektedir. Çok çeşitli bir yapıya sahip olan teşviklerin bazıları yatırım maliyetini düşürmeyi amaçlarken, bazıları kârlılığı artırmayı amaçlamaktadır. Ancak teşvik türleri içerisinde en çok çeşide sahip olan en

⁵¹⁰ Mustafa Duran, **Teşvik Politikaları ve Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları**, Hazine Müsteşarlığı Ekonomik Araştırmalar Genel Müdürlüğü, Ankara, 2003, s. 7.

çok kullanılan vergisel teşviklerdir. Tablo 2.9'da de teşvik türleri sınıflandırılarak verilmektedir.

Tablo 2.9. Teşvik Türleri

Aynı Teşvikler	Arsa-arazi tahsis Bina temini
Nakdi Teşvikler	<p>Karşılıksız</p> <ul style="list-style-type: none"> - Hibeler - Primler <p>Karşılıklı</p> <ul style="list-style-type: none"> - Uygun koşullu krediler (düşük faizli, uzun vadeli)
Vergi Teşvikleri	<p>Gelir ve Kurumlar Vergisi Teşvikleri</p> <ul style="list-style-type: none"> - Düşük oranlı gelir ve kurumlar vergisi - Vergi muafiyeti - Zararların gelecek yıllara aktarılması - Hızlandırılmış amortisman - Yatırım indirimi - Vergi kredisi (finansman fonu) - Ar-Ge harcamalarının düşürülmesi - Bazı harcamaların vergiden düşülmesi (Sosyal güvenlik katkısı, İstihdamla ilgili harcamalar, Reklam, tanıtım ve pazarlama, Sağlık harcamaları vb.) <p>KDV Teşvikleri</p> <ul style="list-style-type: none"> - Sermaye mallarına KDV istisnası - Gelişmemiş bölgelere ve/veya bazı ürünler düşük KDV oranı <p>Gümrük Vergisi Teşvikleri</p> <ul style="list-style-type: none"> - Makine-teçhizat, hammadde, parça ve yedek parça gibi sermaye mallarına gümrük muafiyeti - Gümrük vergisi iadesi
Diğer Teşvikler	<ul style="list-style-type: none"> - Kredi garantileri - Yüksek ticari risk taşıyan projelere kamu kaynaklı risk sermayesi katılımı - Ekonomik ve ticari riskleri kapsayan ayrıcalıklı kamu sigortası (devalüasyon, politik karmaşa vb.) - Alt yapı hazırlanması - Ucuz enerji desteği - Yatırım öncesi hizmetler; finansman kaynakları, yatırım projesi hazırlama ve yönetme, pazar araştırması, hammadde ve alt yapı durumu, üretim prosesi ve pazarlama teknikleri, eğitim, know-how veya kalite kontrol geliştirme teknikleri ile ilgili yardımlar - Ayrıcalıklı kamusal anlaşmalar

Kaynak: Duran, **Teşvik Politikaları ve Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları**, s. 27.

Tabloda da görüldüğü üzere vergi teşvikleri, çok geniş biçimde sunulmaktadır. Vergi teşvikleri açık ve gizli teşvikler ya da doğrudan ve

dolaylı teşvikler olarak iki açıdan incelenebilir⁵¹¹. Açık ya da diğer bir ifadeyle doğrudan teşvikler, doğrudan yabancı yatırıma yapanlara verilen teşviklerdir, örneğin vergi tatili, yatırımcıya düşük vergi oranı, yatırım indirimi, serbest bölge uygulaması. Gizli ya da dolaylı vergi teşvikleri ise doğrudan yatırımcıya sunulan bir imkân olmayıp, mevzuatın içinde yer alan vergi sığınağı biçiminde vergi yükünü düşüren uygulamalardır (örneğin hızlandırılmış amortisman, vergisiz kâr dağıtımı, kur farklarının vergilendirilmemesi, ana merkeze aktarılan kâr paylarından düşük oranda yapılan stopaj ya da hiç vergi ödememe, geçmiş yıl zararlarının düşürülebilmesi vb.)⁵¹².

Vergi teşvikleri amaçlarına yatırımları artırmaya yönelik ve ihracatı ve üretimi artırmaya yönelik teşvikler olarak da ikiye ayrılabilir⁵¹³. Yatırıma yönelik teşvikler; yatırım indirimi, yatırım (vergi) kredisi, hızlandırılmış amortisman, vergi tatili, gelir ve kurumlar vergisi oran indirimi, geçmiş yıl zararlarının mahsubu, makine ve teçhizat alımına yönelik KDV ve gümrük vergisi istisnası şeklinde kullanılmaktadır. İhracata ve üretime yönelik teşvikler ise, sosyal güvenlik katkıları, işgücü üzerinden yapılan gelir vergisi kesintisinde oran indirimi, bazı harcamaların indirimi (Ar-Ge vb.), ihracatta KDV istisnası, bazı harcamaların gider yazılması (reklam ve tanıtım har. vb.), gümrük vergisi istisnası şeklinde kullanılabilir.

A. Doğrudan Yabancı Sermayeye İlişkin Vergi Teşvik Türleri

Vergi teşviklerinin doğrudan yabancı sermaye kararları üzerindeki etkisi, teşvikin sağladığı vergi tasarrufu, diğer bir ifadeyle vergi yükünde neden olduğu indirim ile alakalıdır. Vergi teşviklerinin yatırım kararları üzerindeki etkisi, şekil 2.4'de gösterilmektedir. Şekilde vergi teşvikinin, vergi yükünde yarattığı iyileşmenin DYS yatırım kararları üzerindeki etkisi ifade

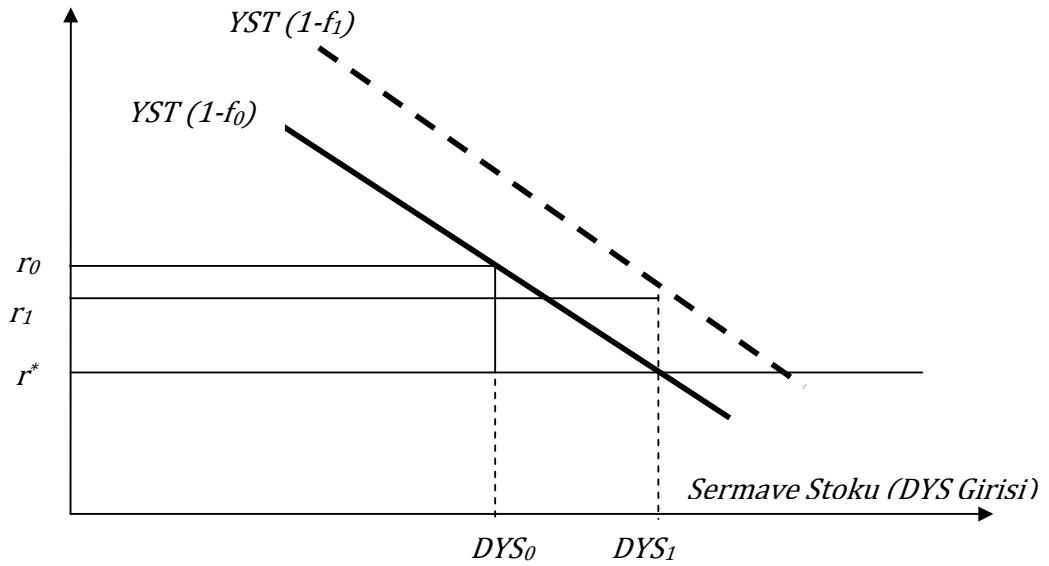
⁵¹¹ Yüksel Karaca, "Vergi Teşviklerine İlişkin Değerlendirmeler", **Vergi Sorunları Dergisi**, Sayı 172, Ocak-2003, s. 54.

⁵¹² Karaca, a.g.m., s. 54-55.

⁵¹³ Filiz Giray, **Vergi Teşvik Sistemi**, Ezgi Kitabevi, Bursa, 2008, s. 87-115.

edilmektedir. Şekilde dikey eksen, kurumlar vergisi sonrası getiriyi, yatay eksen ise sermaye stokunu (DYS girişindeki artışı) göstermektedir.

Ödenen Kurumlar Vergisinin Net Bugünkü Değeri



Kaynak: UNCTAD, *Corporate Tax Incentives for Foreign Direct Investment*, s. 32.

Şekil 2.4. Vergi Teşvikinin DYS Girişi Üzerindeki Etkisi

Şekilde yatırım nedeniyle katlanılacak kurumlar vergisinin net bugünkü değerini (r), ödenen vergi nedeniyle gerçekleşen fayda kaybı ya da diğer bir ifadeyle verginin neden olduğu yük (f) ile gösterilmektedir. Tüm dünyada, yatırımın kurumlar vergisi hariç getirisi (r^*) kadar olacak ve DYS yatırımı, DYS yatırım talebini veren YST doğrusuna göre DYS_0 kadar gerçekleşecektir. Ancak, yatırım sonrası ödenen verginin bugünkü değeri kadar, kayıp yaşanacak ve yatırım maliyeti artacaktır. Ancak, tüm dünyada uygulanan vergi oranı sabit varsayıldığında, DYS girişinde değişim olmayacaktır. Herhangi bir ülke, vergi teşviki kullanarak, yatırım nedeniyle katlanılacak verginin net bugünkü değerini düşürürse, yatırımın vergi sonrası getirisi artacağı için, söz konusu ülkenin DYS talep eğrisi sağlanan teşvik unsurunun neden olduğu vergi tasarrufunun etkisine göre sağa kayacak ve DYS girişi

DYS₁'e çıkacaktır. Vergi teşvikinin sağladığı fayda ise $(f_1 - f_0)$ ya da bir başka ifadeyle sağladığı kazancın net bugünkü değeri $(r_1 - r_0)$ kadardır.

Vergi teşvikleri öncelikli olarak verginin yatırım kararlarını özellikle DYS yatırımlarını ne kadar etkilediğini tespit etmek ve buna bağlı olarak vergi teşviklerinin yatırım kararlarında ne kadar etkili olduğunu saptayabilmek için, her bir vergi teşvik türünün, vergi yükünde oluşturduğu azalma ve bunun yatırım kararı üzerindeki etkisini analiz etmek daha anlamlı olacaktır. Bu nedenle, her bir vergi teşvik türünün ayrı ayrı irdelenmesi gerekmektedir. Nitekim çalışmamızda da vergi teşvik türleri ve yatırım kararları üzerindeki etkileri ayrı ayrı ele alınmaktadır.

1. Vergi Oranlarında İndirim

Hükümetler, genel vergi rejimi içinde, ayrıcalıklı olarak bazı sektörler veya bölgelere DYS'yi çekmek için daha düşük ortak bir gelir veya kurumlar vergisi oranı uygulayabilir (Çin, Hong Kong, Endonezya, İrlanda, Kamboçya ve Estonya, teşvikin bu tipini kullanan birkaç ülkedir) ya da sadece belirtilen kriterleri karşılayan yabancı yatırımcılara daha düşük oranlı gelir ve kurumlar vergisi uygulayabilir (Malezya, yatırım akışlarının, beklentilerin altında inmesiyle birlikte 1980ler'in ortasında bu tür bir uygulamaya başvurdu)⁵¹⁴.

Vergi oranlarında indirim DYS'yi çekmek amacıyla en yaygın kullanılan vergi teşvik yöntemidir. Nitekim 1980'li yıllarda Avrupa, Amerika ve Asya'da birçok ülke gelir ve kurumlar vergisi oranlarını indirerek DYS'yi çekme rekabetine girmişlerdir. Uzun vadeli yatırımlara yönelik olan diğer bir ifadeyle, uzun vadede kâra geçecek olan yatırımlar için tercih edilen indirimli vergi oranı uygulamasının amacı, yatırımı daha uzun süre ülke içerisinde

⁵¹⁴ UNCTAD, *Tax Incentives and Foreign Direct Investment A Global Survey*, ASIT Advisory Studies No: 16, Geneva, 2000, s. 19.

tutabilmektir⁵¹⁵. Diğer taraftan, artan oranlı bir yapıya sahip bir vergi sistemi içerisinde artan kârlar, daha yüksek ortalama ve marjinal vergi oranına neden olmakta, bu sayede devlet yatırımcının kârından daha yüksek oranda pay almakta, tek oranlı bir vergi uygulandığında ise kâr ve zararlar eşit ölçüde azaldığı için yatırımcının büyük hasılatlı yatırımlara yönelmesi sağlanabilmektedir⁵¹⁶. Bu nedenle ülkeler özellikle kurumlar vergisinde düz oranlı bir vergileme tercih etmekte ve bu yolla yatırımların teşviki amaçlanmaktadır.

1981-2009 arasında, OECD ülkelerinde, kanuni kurumlar vergisi oranı ortalama %45,1'den yaklaşık 19 puanlık bir gerileme ile %26,3'e düşmüştür. Kurumlar vergisi oranlarında genel olarak bir düşüş olmakla birlikte, bazı ülkelerde bu düşüş çok daha büyük boyutlarda olmuştur (Örneğin, İrlanda söz konusu dönemde kanuni kurumlar vergisi oranlarını %45'den %12,5'e)⁵¹⁷. 1982 ve 1986 yılları arasında İngiltere kurumlar vergisi oranını %52'den %35'e ve ABD 1986'da vergi oranını %46'dan %34'e düşürürken, Avusturya(1988), Kanada (1986 ve 1988), Fransa(1986 ve 1993), Almanya (1990) ve Japonya (1989 ve 1991) bu ülkeleri izleyerek önemli vergi indirimleri yapmışlardır⁵¹⁸. Pakistan'da 1960-61 yılından beri bankalara %65, özel şirketlere %60 ve kamu girişimlerine %55 kurumlar vergisi uygulanmaktaydı ve söz konusu oranlar 1990-2000 yılları arasında sırasıyla; %50, %35, %33'e düşürülerek sermayenin maliyeti düşürülmüş ve bu yolla vergi kaçakçılığının azaltılmasına da katkı sağlanmıştır⁵¹⁹.

⁵¹⁵ Benk, a.g.m., s.184.

⁵¹⁶ Turhan, a.g.e., s. 338.

⁵¹⁷ Günaydın, Eser, A.g.m., s. 137.

⁵¹⁸ Günaydın, Eser, A.g.m., s. 137.

⁵¹⁹ Zahir Shah, "Fiscal Incentives, The Cost Of Capital And Foreign Direct Investment In Pakistan: A Neo-Classical Approach", **Pakistan Institute of Development Economics (PIDE) Annual Conference**, 2003, s. 19.

Tablo 2.10. OECD Ülkelerindeki Kurumlar Vergisi Oranları (1981-2009)

	1981	1985	1990	1995	2000	2005	2006	2007	2008	2009
Avustralya	46.0	46.0	39.0	36.0	34.0	30.0	30.0	30.0	30.0	30.0
Avusturya	55.0	55.0	30.0	34.0	34.0	25.0	25.0	25.0	25.0	25.0
Belçika	48.0	45.0	41.0	40.2	40.2	34.0	34.0	34.0	34.0	34.0
Kanada	-	49.4	41.5	42.9	42.6	34.4	34.1	34.1	31.7	31.3
Çek Cum.	-	-	-	41.0	31.0	26.0	24.0	24.0	21.0	20.0
Danimarka	40.0	50.0	40.0	34.0	32.0	28.0	28.0	25.0	25.0	25.0
Finlandiya	61.5	61.8	44.5	25.0	29.0	26.0	26.0	26.0	26.0	26.0
Fransa	50.0	50.0	42.0	36.7	37.8	35.0	34.4	34.4	34.4	34.4
Almanya	60.0	60.0	54.5	55.1	52.0	38.9	38.9	38.9	30.2	30.2
Yunanistan	45.0	49.0	46.0	35.0	40.0	32.0	29.0	25.0	25.0	25.0
Macaristan	-	-	40.0	18.0	18.0	16.0	17.3	20.0	20.0	20.0
İzlanda	-	-	-	-	30.0	18.0	18.0	18.0	15.0	15.0
İrlanda	45.0	50.0	43.0	38.0	24.0	12.5	12.5	12.5	12.5	12.5
İtalya	36.3	46.4	46.4	53.2	37.0	33.0	33.0	33.0	27.5	27.5
Japonya	-	-	50.0	50.0	40.9	39.5	39.5	39.5	39.5	39.5
Kore	-	-	-	-	30.8	27.5	27.5	27.5	27.5	24.2
Meksika	42.0	42.0	36.0	34.0	35.0	30.0	29.0	28.0	28.0	28.0
Hollanda	48.0	43.0	35.0	35.0	35.0	31.5	29.6	25.5	25.5	25.5
Yeni Zelanda	45.0	45.0	33.0	33.0	33.0	33.0	33.0	33.0	30.0	30.0
Norveç	50.8	50.8	50.8	28.0	28.0	28.0	28.0	28.0	28.0	28.0
Polonya	-	-	-	40.0	30.0	19.0	19.0	19.0	19.0	19.0
Portekiz	49.0	55.1	40.2	39.6	35.2	27.5	27.5	26.5	26.5	26.5
Slovakya	-	-	-	40.0	29.0	19.0	19.0	19.0	19.0	19.0
İspanya	33.0	35.0	35.0	35.0	35.0	35.0	35.0	32.5	30.0	30.0
İsveç	57.8	56.6	53.0	28.0	28.0	28.0	28.0	28.0	28.0	26.3
İsviçre	33.0	31.9	30.6	28.5	24.9	21.3	21.3	21.3	21.2	21.2
Türkiye	50.0	48.3	49.2	26.8	33.0	30.0	20.0	20.0	20.0	20.0
İngiltere	52.0	40.0	34.0	33.0	30.0	30.0	30.0	30.0	28.0	28.0
A.B.D.	49.7	49.8	38.7	39.6	39.3	39.3	39.3	39.3	39.3	39.1
OEC Ort.	45.1	48.2	41.4	36.3	33.5	28.6	28.0	27.6	26.5	26.3

Kaynak: OECD Tax Database verilerine dayanılarak yazar tarafından derlenmiştir. (Erişim), www.oecd.org, 12.21.2009. Merkezi ve yerel yönetim vergileri kombine edilmiştir.

Küreselleşme, ülkeleri vergi tabanlarını genişleterek, vergi oranlarındaki indirimin neden olduğu olumsuzlukları ortadan kaldırmaya zorlarken, diğer taraftan sermaye hareketlerindeki serbestleşmeden mümkün olduğunca daha fazla yararlanabilmek için daha uygun ortamlar yaratma konusunda teşvik etmektedir⁵²⁰.

⁵²⁰ Karaca, "Vergi Teşviklerine İlişkin Değerlendirmeler", s. 190.

Yabancı firmaların dağıtılan kâr payları üzerinden yapılan stopaj ise yatırım kârlılığını azaltan bir diğer vergidir. Birçok ülke, yabancı yatırımı çekmek için, dağıtılan kâr paylarını vergilendirmemekte ya da %10 düzeyinde vergilendirerek caydırıcı etkiyi hafifletmektedir⁵²¹.

2. Vergi Tatili

Vergi tatilleri özellikle 1980'li yıllarda, yabancı yatırımlara iyi bir kârlılık seviyesi sunmak ve bu sayede DYS yatırımlarını çekebilmek üzere kullanılan düşük vergi rejiminin bir parçası olarak yaygınlaştı⁵²². Ancak, 1990'lı yıllarda düşük oranlı kurumlar vergisi uygulamalarının yaygınlaşması ile birlikte, vergi tatili tercih edilir bir teşvik türü olmaktan çıktı⁵²³.

Vergi tatili; "yeni kurulmuş firmaları" belirli bir periyot, diğer bir ifadeyle dönem (örneğin üç ya da beş yıl gibi) boyunca gelir veya kurumlar vergisinden muaf ya da istisna tutan bir teşvik türüdür⁵²⁴. Aynı koşullarda yatırım yapan eski firmalarda, vergi sorumluluklarından muaf tutabilir. Kısacası, vergi tatilleri, yatırım maliyeti karşılanan kadar, kurumu vergiden muaf tutmakta ve bu süre içinde vergi ödemeyeceğine ilişkin güvence alan yatırımcı, yatırımın getiri riski azaldığı için, yatırım kararı alırken daha istekli davranmaktadır⁵²⁵. Vergi tatilleri tüm firmalara değil, piyasaya yeni giren firmalara sağlanan bir teşvik türüdür ve bu yönüyle, piyasaya yeni giren firmaların elde ettikleri teşvik ile kazandıkları avantajlar sayesinde, ekonomik gelişime katkı sağlamaktadır⁵²⁶. Vergi tatilleri özellikle, gelişmekte olan

⁵²¹ UNCTAD, *Tax Incentives and Foreign Direct Investment A Global Survey*, s. 21.

⁵²² Jack M Mintz, "The Changing Structure of Tax Policies for Foreign Direct Investment in Developing Countries", *The Challenges Tax Reform in A Global Economy*, Edited by James Alm, Jorge Martinez-Vazquez, Mark Rider, Newyork, Sipringer, 2004, s. 155.

⁵²³ Yetkiner, a.g.m., s. 55-56.

⁵²⁴ OECD, *Corporate Tax Incentives for Foreign Direct Investment*, OECD Tax Policy Studies, No. 4, 2001.

⁵²⁵ UNCTAD, *Tax Incentives and Foreign Direct Investment A Global Survey*, s. 20.

⁵²⁶ Mintz, a.g.m., s. 155.

ülkeler ile geçiş ekonomilerinde kullanılan ortak bir teşvik biçimi olarak dikkat çekmektedir⁵²⁷.

Vergi tatilleri uzun vadeli yatırımların sağlanması, istihdam ve döviz girdilerinin artırılması amacıyla ve genellikle aşağıda belirtilen vergilere uygulanmaktadır⁵²⁸:

- Kurumlar Vergisi,
- Dış ticaret Vergileri,
- Katma Değer Vergisi,
- Ücretler Üzerinden Alınan Vergi Kesintileri,
- Satış Vergileri

Vergi tatilleri, genel olarak vergi yükünü düşüren, basit bir teşvik türüdür (tatil dönemi süresince kurum üzerine hiçbir vergi hesaplamasına ihtiyaç yoktur)⁵²⁹. Ancak vergi tatilleri, basit olması, vergi idaresinin yükünü hafifletmesi, kalifiye yatırımcılara, sıklıkla karmaşık olan vergi kanunları, külfetli vergi yönetmelikleri ve yozlaşmış vergi idarelerinden kaçınma imkânı tanınması ve nitelikli projelerin göreceli faktör (sermaye ve işçilik) yoğunlukları üzerindeki etkileri açısından tarafsız olması gibi avantajlara sahip olsa da⁵³⁰; birçok dezavantajı da bulunmaktadır. Vergi tatillerinin en önemli dezavantajı, uzun dönemli yatırım projelerinde, özellikle ilk yıllarda kâr etmesi beklenmeyen yatırımlarda (montaj tipi imalat sanayi ya da uzun vadeli inşaat projeleri gibi) vergi tatili vb. bir teşvikin tek başına yeterli olmamasıdır⁵³¹. Vergi tatilinin bir diğer olumsuz yönü ise, yüksek kârlı olduğu için teşvik

⁵²⁷ UNCTAD, *Tax Incentives and Foreign Direct Investment A Global Survey*, s. 20.

⁵²⁸ Erkan Yetkiner, "Vergi Tatilinin (Tax Holidays) Doğrudan Yabancı Yatırımların Teşvikindeki Yeri", *Vergi Dünyası Dergisi*, Sayı 275, Temmuz 2004, s. 55.

⁵²⁹ UNCTAD, *Tax Incentives and Foreign Direct Investment A Global Survey*, s. 21.

⁵³⁰ Howell H. Zee, Janet G. Stotsky, Eduardo Ley, "Tax Incentives for Business Investment: A Primer for Policy Makers in Developing Countries", *World Development*, Vol. 30, No. 92002, s. 1500.

⁵³¹ Duran, *Teşvik Politikaları ve Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları*, s. 41.

olmasa da yatırım yapacak olan yatırımcıları vergiden muaf tutarak teşvik politikasının etkinliğini zedelemesidir⁵³².

Vergi tatili kullanılan uzun vadeli projelerde, vergi tatilinin sonuna doğru kâr edilmesi nedeniyle, yatırımcının teşvikten çok fazla fayda sağlamamaktadır⁵³³. Ancak, tatil dönemindeki zararların, tatil döneminin sonrasına taşınabilse ve kazançtan indirilebilmesi halinde vergi tatili uzun vadeli yatırımlar için teşvik edici olabilecek aksi takdirde caydırıcı olacaktır⁵³⁴.

Mevcut yatırımların yeni yatırım olarak gösterilmesi ve yatırımcılar tarafından kötüye kullanılabilmesi, yüksek kâr sağlayan sektörlerde daha çok tercih edilmesi⁵³⁵, tahsilinden vazgeçilen vergiler nedeniyle bütçe içindeki maliyetinin net bir biçimde hesaplanamaması⁵³⁶ vergi tatillerinin diğer olumsuz yanlarıdır.

Vergi tatili aynı zamanda, sadece belli bir süre vergi alınmamasını ifade ederken, diğer taraftan vergi ödenmese bile, açık bir şekilde vergi ile ilgili yükümlülükler devam etmesini de sağlamaktadır (örneğin ücretten gelir vergisi stopajı yapılması veya yapılan işlemlerin belgelenmesi ve saklanması gibi)⁵³⁷. Özellikle uzun vadeli projelerde, tatil öncesi ve boyunca, vergi sisteminin gereklerini yerine getirerek, yapılan yatırım harcamalarının kaydının tutulması ve diğer yükümlülüklerin yerine getirilmesi, yatırımcı firmanın tatil sonrası vergisel yükümlülüklerini doğru bir biçimde yerine getirebilmesi için bir gerekliliktir⁵³⁸.

⁵³² Vito Tanzi, Howell H. Zee, "Tax Policy For Emerging Markets: Developing Countries", **IMF Working Paper**, No: 35, March, 2000, s. 25-26.

⁵³³ Tanzi, Zee, a.g.m., s. 25-26.

⁵³⁴ Tanzi, Zee, a.g.m., s. 25-26.

⁵³⁵ OECD, **Corporate Tax Incentives for Foreign Direct Investment**, s. 27.

⁵³⁶ Tanzi, Zee, a.g.m., s. 25-26.

⁵³⁷ OECD, **Corporate Tax Incentives for Foreign Direct Investment**, s. 27.

⁵³⁸ OECD, **Corporate Tax Incentives for Foreign Direct Investment**, s. 27.

Vergi tatilleri sektörel ya da bölgesel olarak farklı biçimlerde uygulanarak, yerli işgücünün bilgi ve yeteneklerinin aktarımına neden olabilecek bir uygulamadır⁵³⁹. Bölgesel hedefleme, gelir dağılımı ve bölgesel gelişime destek sağlayabileceği gibi, genellikle DYS yatırımlarını çekmek için kullanılan vergi tatillerinin DYS çekme konusunda, diğer bölgesel faktörler nedeniyle zayıf kaldığını da belirtmek gerekir⁵⁴⁰. Yine de vergi tatili, yabancı yatırımcıları teşvik etmek amacıyla sıklıkla kullanılan ve gelişmekte olan ülkeler arasında çok tercih edilen bir vergi teşvik türüdür. Örneğin UNCTAD'ın 2000 yılındaki bir çalışmasına göre, 64 gelişmekte olan ülkeden 60'ında vergi tatili, teşvik sistemi içerisinde yer almıştır⁵⁴¹.

Vergi tatilinin kullanan ülkeler içinde verilebilecek ilginç örneklerden biri Endonezya'dır. Endonezya'da 1968 yılında, önce yerli yatırımcılar için getirilen ve daha sonra 1970'li yıllarda ve 1980'li yılların başlarında yabancı yatırımcılar için de uygulanan vergi tatilini, 1984 yılında uygulamadan olumlu sonuç alamadığı ve eleştirilerin yoğunlaşması nedeniyle kaldırmıştır⁵⁴². 1980'li yılların başlarında vergi tatilinin yatırımları çekme konusundaki inandırıcılığını kaybettiğine ilişkin eleştirilerin artması, kurumlar vergisinin düşürülmesi ve çifte vergi anlaşmaları ile yabancı yatırımcıların bireysel kârları üzerinden alınan stopajın indirilmesi, vergi tatilinin zaten yüksek olmayan vergileri düşürdüğü yönündeki tartışmaları artırmış ve Maliye Bakanlığı'nın yaptığı vergi reformunun en sıcak konusu haline gelmişti⁵⁴³. Nitekim Endonezya'da yapılan ampirik çalışmalarda vergi tatilinin yabancı yatırımcı için yatırım yeri belirleme kararları üzerinde çok önemsiz bir rol oynadığını göstermekteydi⁵⁴⁴. Endonezya'daki bu tecrübeler, dünyanın birçok yerinde vergi indirim ve istisnalarının çok büyük vergi harcamalarına neden

⁵³⁹ OECD, *Corporate Tax Incentives for Foreign Direct Investment*, s. 27.

⁵⁴⁰ OECD, *Corporate Tax Incentives for Foreign Direct Investment*, s. 27.

⁵⁴¹ UNCTAD, *Tax Incentives and Foreign Direct Investment A Global Survey*, s. 37, 69, 119, 145.

⁵⁴² Louis T. Wells, Jr. Nancy J. Allen, *Tax Holiday to Attract Foreign Direct Investment*, Washington, World Bank Publications, 2001, s. 3 - 5.

⁵⁴³ Wells, Allen, a.g.e., s. 8.

⁵⁴⁴ Wells, Allen, a.g.e., s. 8.

olduğu görüşüne neden oldu⁵⁴⁵. 1978-1993 yılları arasında (1984’de vergi tatili kaldırıldı) Endonezya’da DYS proje bazında yılda ortalama %21, sermaye akışı bazında %28 artış gösterdi ve bu başarı komşu ülkelerin vergi tatili konusunda cömert davranmalarına rağmen gerçekleşti⁵⁴⁶.

Vergi tatili uygulaması yatırımcılar tarafından en tercih edilir teşvik türü olsa da, uygulamada birçok probleme neden olabilmektedir. Vergi tatili uygulamasında yaşanan en önemli problem teşvikin başlama tarihidir. Çünkü yapılan yatırımın başlangıçta hemen kâra geçemediği ve harcanan büyük meblağların ancak orta ve uzun vadede kâra dönüştüğü bilinen bir gerçektir⁵⁴⁷. Bu nedenle vergi tatili uygulamasının varlığı halinde yatırımcının kısa vadeli yatırımlara yöneleceği açıktır, çünkü uzun vadeli yatırıma gidilmesi halinde kâra geçişinde orta ve uzun vadede gerçekleşeceği, bu nedenle vergi tatilinin sonuna doğru kâra geçileceği için teşvikin etkinliğinin azalacağı açıktır⁵⁴⁸. Bir diğer problem ise vergi tatilinin tek başına uygulanmasının özellikle uzun vadeli yatırımcılar için caydırıcı nitelikte olmasıdır. Bir diğer problem ise vergi tatilinin tek başına uygulanmasının özellikle uzun vadeli yatırımcılar için caydırıcı nitelikte olmasıdır. Bu nedenle, zararların ileriye aktarımını sağlayan bir vergi tatili uygulamasının yaratacağı vergi tasarrufu da dikkate alınmalıdır. Tablo 2.11 vergi tatilinin farklı başlangıç yıllarına göre ödenecek verginin net bugünkü değerlerini vermektedir.

Tabloda 100 birim değerinde bir yatırım için 10 yıllık gelir ve gider tahminleri yapılarak zarardan kâra dönüşü gösterilmektedir. Tabloya göre yatırım üçüncü yılında kâr ederken, kümülatif olarak beşinci yıl kâra geçilebilmektedir. Eğer hükümet vergi tatilini iki yıl olarak belirlerse, yatırım ilk yılı vergi tatilinin başlangıcı için baz alındığında üçüncü yılda, kâra geçilen ilk yıl baz alındığında yatırımın beşinci yılında, kümülatif olarak kâra geçilen yıl baz alındığında yatırımın yedinci yılında vergi alınmaya başlanacak. Alınan

⁵⁴⁵ Wells, Allen, a.g.e., s. 15.

⁵⁴⁶ Wells, Allen, a.g.e., s. 15.

⁵⁴⁷ Karaca, “Vergi Teşviklerine İlişkin Değerlendirmeler”, s. 57.

⁵⁴⁸ Akkaya, “a.g.m.,” s. 73.

vergilerin net bugünkü değeri (%10 iskonto oranına göre), vergi tatilinin ilk yılda başlaması halinde 73 birim, kâra geçilen ilk yılda başlaması halinde 59 birim ve kümülatif kâra geçilen yılda başlanması halinde 36 birim olacaktır⁵⁴⁹.

Tablo 2.11. Vergi Tatilinin Alternatif Başlangıç Yıllarına Göre Yatırımcıya Sağladığı Fayda

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	Toplam	VNBD*
Gelir	15	25	30	40	50	50	50	50	50	50	410	-
Kuruluş Maliyeti	50	30	10	0	0	0	0	0	0	0	90	-
Amortisman	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	100	-
Kâr	-45	-15	10	30	40	40	40	40	40	40	220	-
Net Toplam Kâr	-45	-60	-50	-20	20	60	100	140	180	220	-	-
Vergi Tatilinin Yatırımın Kâra Geçtiği İlk Yıla Kadar Devam Etmesi												
Matrah	0	0	10	30	40	40	40	40	40	40	280	73
Vergi Tatilinin Yatırımın Net Kâra Geçtiği İlk Yıla Kadar Devam Etmesi												
Matrah	0	0	0	0	40	40	40	40	40	40	240	59
Vergi Tatilinin Yatırımın Kümülatif Olarak Kâra Geçtiği İlk Yıla Kadar Devam Etmesi												
Matrah	0	0	0	0	0	0	40	40	40	40	160	36

Kaynak: UNCTAD, *Corporate Tax Incentives for Foreign Direct Investment*, s. 66.

Not: Yatırıma ilişkin lisans, patent vb. maliyetler yatırımın ilk yılındaki maliyetler içerisinde yer almakta, zararlar gelecek yıllara aktarılamamakta, amortisman %10 hesaplandığı için yatırım 10 yılda amortisman ile düşülebilmektedir.

* Ödenen verginin net bugünkü değerini vermektedir.

Vergi tatili uygulamasını tercih edebilecek olan firmalar genellikle ilk yıllar kârlılık oranı yüksek olan kısa süreli inşaat, turizm, üretime dönük olmayan ticaret (alınan malın işlenmeden satılması) vb. sektörlerdeki yatırıma yönelik firmalardır⁵⁵⁰. Kârlılığının yüksek olması nedeniyle zaten tercih edilecek olan bu tür yatırımların ayrıca vergi tatili yoluyla finanse edilmesi devlet açısından gereksiz bir gelir kaybı demektir⁵⁵¹.

Çoğu ülke vergi tatilini kullanarak DYS yatırımlarını çekmede başarılar elde etse de, vergi tatili uygulamasından başarısız olan ülkelerde mevcuttur (örneğin Endonezya). Vergi tatili gelişmekte olan ülkelere tercih edilen bir

⁵⁴⁹ UNCTAD, *Tax Incentives and Foreign Direct Investment A Global Survey*, s. 26.

⁵⁵⁰ Karaca, "Vergi Teşviklerine İlişkin Değerlendirmeler", s. 59.

⁵⁵¹ Karaca, "Vergi Teşviklerine İlişkin Değerlendirmeler", s. 59.

teşvik türü olmuş, gelişmiş ülkeler ise vergi tatili yerine yatırım indirimi ve hızlandırılmış amortisman gibi teşvik türlerini tercih etmişlerdir⁵⁵². Vergi tatili uygulamasını daha az kullanan, bunun yerine, vergi kredisi, hızlandırılmış amortisman, hatta düşük oranlı gelir ve kurumlar vergisi gibi daha başka teşvik yöntemleri kullanılan ülkelerde de DYS çekebilme konusunda başarılar sağlamıştır⁵⁵³.

3. Yatırım İndirimi

Yatırım indirimi, yeni yatırımın bazı harcamalarının belirli bir yüzdesinin, vergi matrahından çıkarılarak, vergi yükünün düşürülmesi yoluyla sermaye kullanımının efektif fiyatının düşürülmesidir⁵⁵⁴. En basit haliyle, yatırım harcamalarının yapıldığı yıl sermaye maliyetinin asıl değeri üzerinden belirli bir tutarın mevcut yılda indirilmesi hususuna dayalıdır (indirilemeyen tutarlar sonraki yıllara devredilir). Birçok ülkede kullanılan bu yöntem ile gelecekteki vergi yükümlülükleri dengelenmeye çalışılır⁵⁵⁵.

Yatırım indirimi vergi tatili uygulamasından farklı olarak, yatırım harcamalarını matrahtan indirmekte, indirim konusu yapılamayan tutarlar ise devredilerek gelecek yıllardan düşülebilmektedir. Kısacası yatırım indirimi vergi tatili gibi kısa vadede kâr sağlayan yatırımlardan ziyade, uzun vadeli yatırımları teşvik konusun da daha başarılıdır.

Yatırım indirimi, yatırımların belirli alanlara yönlendirilmesi ve bu yolla işletmelerin geliştirilmesi, kaynakların ekonomik kalkınma için gerekli olduğu düşünülen alanlara ve/veya bölgelere yönlendirilmesi açısından en uygun

⁵⁵² Yüksel Karaca, “Doğrudan Yabancı Sermaye ve Vergi Teşvikleri”, *Finans Dünyası*, Mayıs, 2002, s. 59.

⁵⁵³ Mintz, a.g.m., s. 156.

⁵⁵⁴ UNCTAD, *Tax Incentives and Foreign Direct Investment A Global Survey*, s. 20.

⁵⁵⁵ UNCTAD, *Tax Incentives and Foreign Direct Investment A Global Survey*, s. 20.

teşvik türüdür⁵⁵⁶. Vergi yükünün yüksekliğine göre, yatırım indirimi yoluyla sermayenin kârlılığının artırılması ve küçük ölçekli işletmeler üzerinde verginin yaratabileceği olumsuz etkilerin hafifletebilmesi ve ekonominin gelişmemiş sektörlerinde bulunan küçük işletmelerin üretim kapasitesinin büyük ölçüde artırılmasının sağlanması, yatırım indiriminin diğer avantajlı yanlarıdır⁵⁵⁷.

Yatırım indirimi devletin öngördüğü yatırımlar için yapılan harcamaları, kısmen gelir veya kurumlar vergisi matrahından indirerek, yatırımın maliyetini azaltmakta ve bu sayede indirimden kaynaklanan vergi tasarrufu ile yatırımın kârlılık derecesini yükseltebilmektedir⁵⁵⁸. Bu durumda, yatırım indiriminin tanınmadığı ya da daha düşük indirim hakkının tanındığı işkollarından, yatırım indiriminin uygulandığı faaliyet alanlarına doğru sermayenin marjinal kârlılığı eşit oluncaya kadar sermaye akışı sağlanır⁵⁵⁹. Yatırım indiriminin ikame (beyan) etkisi olarak da ifade edebileceğimiz bu durum farklı ülkeler arasında da DYS yatırımının akışını sağlayabilecek ölçüde sağlandığı müddetçe, DYS girişini teşvik edebilmektedir. Yatırım indiriminden yararlanan bir müteşebbis, vergi yükündeki azalma nedeniyle net gelirinde oluşan artışı, yeni yatırımların finansmanında kullanılabileceği gibi, tüketime de yönlenebilir⁵⁶⁰. Fertlerin vergi yükündeki azalma, daha fazla gelire sahip olmalarına neden olmakta ve bu gelirin tüketim ve yatırım arasında dağılımına bağlı olarak yatırımın artmasına da, yatırım indiriminin gelir etkisi denilmektedir⁵⁶¹. Yatırım indiriminin gelir etkisi özellikle DYS yatırımlarının yeniden yatırıma dönüşünü teşvik edici olabilir.

⁵⁵⁶ Filiz Giray, “Vergisel Teşvik Türü Olarak Yatırım İndirimi”, **Vergi Sorunları**, Sayı: 210, Mart-2006, s. 117.

⁵⁵⁷ Giray, “Vergisel Teşvik Türü Olarak Yatırım İndirimi”, s. 117.

⁵⁵⁸ Arif Nemli, **Gelişmekte Olan Ülkelerde Vergi Politikası**, İstanbul Üniversitesi Yayın No 2595, İktisat Fakültesi Yayın No 443, Maliye Enstitüsü Yayın No 63, 1979, s. 157.

⁵⁵⁹ Nemli, a.g.e., s. 157.

⁵⁶⁰ Nemli, a.g.e., s. 158.

⁵⁶¹ Nemli, a.g.e., s. 158.

Yatırım indirimi; belirli kayıt ve koşullara bağlı olarak uygulanabileceği gibi doğrudan elde edilen kazançların vergi dışı bırakılması şeklinde de uygulanabilir. İndirimden faydalanacak yatırımların uygulanacağı listelerin hazırlanması, sektöre ve bölgesel açıdan farklılaştırmayı sağlayabilme açısından katkı sağlasa da, siyasal değer ve yargılara dayanılarak listelerin oluşturulması halinde bazı sakıncalara da neden olabilmektedir⁵⁶². Kriter usulünde ise, yatırımın yarattığı katma değer, ihracat etkisi, ithal ikamesi, yatırım büyüklüğü, istihdam edilen işçi sayısı gibi bazı kriterler getirilerek yatırımların yaratması planlanan etkilere göre yönlendirilmesi mümkün olabilmektedir⁵⁶³.

1990'lı yıllarda, 24 OECD ülkesinin sadece 8'inde (Türkiye dahil) yatırım indirimi teşviki uygulanmış, ABD, İngiltere, Kanada, Almanya, İtalya, Fransa, Japonya, Danimarka, Yeni Zelanda, Norveç, Portekiz, İspanya, İsveç, İsviçre, Lüksemburg ve Avustralya gibi gelişmiş ülkeler yatırım indirimi teşviki yürürlükten kaldırmıştır⁵⁶⁴.

Yatırım indirimi halen, Slovenya'da %20, Çek Cumhuriyeti'nde %10-20 oranında uygulanmaktadır. Endonezya ise belirli sektörlerdeki yatırım tutarının %30'u yatırım indirimine konu olmakta iken, Fas, bölgesel olarak farklılaştırılmış bir teşvik sistemine sahiptir ve Casablanca bölgesine çok az bir teşvik verilirken, az gelişmiş bölgelerinde sermaye malı yatırımlarına %20 oranında yatırım indirimi uygulanmaktadır⁵⁶⁵.

⁵⁶² Mehmet Haskırış, "Gelir ve Kurumlar Vergilerinde Yatırım İndirimi", İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi **Maliye Enstitüsü Konferansları**, 17. Seri, Yayın No: 37, İstanbul, 1968, s. 203-204.

⁵⁶³ Haskırış, a.g.m., s. 203-204.

⁵⁶⁴ DPT, **Türkiye'de Kurumlar vergisi Uygulamasının Firma Davranışları Üzerindeki Etkisi**, DPT Uzmanlık Tezi (DPT. 239 – İPGM. 635), Ankara, 1993, s. 4.

⁵⁶⁵ Alper Karakurt, "Kriz Ortamında Yatırım Teşvikleri", **Ankara Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi**, Cilt: 65, Sayı: 2, 2010, s. 153.

4. Vergi Kredisi

“Yatırım kredisi yatırım indiriminden farklı olarak, yatırımın belirli bir oranının, vergi borcundan indirilmesi şeklinde uygulanır”⁵⁶⁶. Yatırım indiriminde de vergi kredilerinde (investment tax credits) de yatırım harcamalarının belirtilen bir yüzdesinin düşülmesine izin verilir, sadece yatırım indiriminde matrahtan, vergi kredisinde ise ödenecek vergiden düşürülmesi esastır⁵⁶⁷. Ödenecek verginin belirli oranda azaltılmasını içeren vergi kredisindeki en önemli uygulama sorunu, zararın var olması ya da matrahın sıfır olması halinde elde edilmiş olan indirim hakkının sonraki dönemlere devredilip devredilemeyeceğidir⁵⁶⁸.

Vergi kredileri, düz veya artan oranlı olabilir. Düz bir yatırım vergi kredisi (flat investment tax credit), cari yılda yatırım için hedeflenen sermayenin yapılan harcamalarının belirli bir yüzdesinin ödenmesi şeklindedir⁵⁶⁹. Karşılaştırmalı olarak, artan bir yatırım vergi kredisi (incremental investment tax credit), bir yılda yatırım harcamalarının tipik olarak hareketli-ortalaması baz alınarak belirlenen sabit yüzdesi kadarının ödenmesidir (örneğin, vergi mükelleflerinin önceki üç yılda yaptığı yatırım harcamaları üzerinden hesaplanan vergi)⁵⁷⁰.

Yatırım kredisi ile yatırım yapan bir firmanın belirli oranda vergi borcu azalacaktır. Buna göre; vergi borcundaki azalma oranını (k), vergi oranına benzer biçim de değerlendirdiğimizde, yatırım maliyeti (y) ile vergi kredisi oranının çarpımı kadar vergisi indirim hakkı (K) elde edilmiş olunacaktır ($K = y * k$)⁵⁷¹. Kısaca yatırım yapılan tutarın belirli bir yüzdesi üzerinden hesaplanan tutar, ödenecek vergi borcundan indirilmekte ve yatırım maliyeti (K) kadar azalmaktadır. Ancak yatırımın alternatif maliyetinin hesaplanması

⁵⁶⁶ Giray, Vergisel Teşvik Türü Olarak Yatırım İndirimi, s. 117.

⁵⁶⁷ UNCTAD, *Tax Incentives and Foreign Direct Investment A Global Survey*, s. 20.

⁵⁶⁸ Karaca, “Vergi Teşviklerine İlişkin Değerlendirmeler”, s. 58.

⁵⁶⁹ UNCTAD, *Tax Incentives and Foreign Direct Investment A Global Survey*, s. 21.

⁵⁷⁰ UNCTAD, *Tax Incentives and Foreign Direct Investment A Global Survey*, s. 21.

⁵⁷¹ Uluatam, a.g.e., s. 41 - 42.

için (r) oranında getiri sağlayan ve (n) yıl süren yatırımın sağladığı gelir (a) ise yatırım maliyeti, diğer bir ifadeyle yapılan yatırımın yatırım süresiyle bu süre içerisinde sağlanan getirinin birbirine eşitlendiği nokta (başbaşa başnoktası)⁵⁷²;

$$y = \int_0^n ae^{-rt} dt$$

Burada yatırım maliyeti sağlanacak yatırım kredisi oranında azalmaktadır. Yatırım kredisinin (y) değerinde yarattığı azalma (t) değeri büyüdükçe azalacak, küçüldükçe artacaktır, buna göre kısa vadeli yatırımlar için yatırım kredisi daha anlamlı hale gelmektedir⁵⁷³. Artan vergi kredisinin arkasındaki niyet, vergi indiriminin olmadığı bir ortalama harcamaların indirilmesini sağlamaktır⁵⁷⁴. Bazı ülkelerde, yatırım vergi kredileri sadece, kâra geçilen yıllarda uygulanır. Tipik olarak, yine de, kullanılmamış krediler, yılların sınırlı bir sayısı için gelecek vergi sorumluluklarını dengelemek için ileriye taşınabilir⁵⁷⁵.

**Tablo 2.12. Vergi Kredisinin Net Kârlılık Oranı Üzerindeki Etkisi
(%30 Vergi Kredis)**

Vergi Öncesi Kârlılık (%)	Vergi Oranı (%)							
	10		20		30		50	
	Kredili	Kredisiz	Kredili	Kredisiz	Kredili	Kredisiz	Kredili	Kredisiz
5,0	7,9	4,5	5,7	4,0	5,0	3,5	3,6	2,5
8,0	10,3	7,2	9,1	6,4	8,0	5,6	5,7	4,0
10,0	12,9	9,0	11,4	8,0	10,0	7,0	7,1	5,0
15,0	19,3	13,5	17,1	12,0	15,0	10,5	10,7	7,5
20,0	25,7	18,0	22,9	16,0	20,0	14,0	14,3	10,0
30,0	38,6	27,0	34,3	24,0	30,0	21,0	21,4	15,0
40,0	51,4	36,0	45,7	32,0	40,0	28,0	28,6	20,0
50,0	64,3	45,0	57,2	40,0	50,0	35,0	35,7	25,0

Kaynak: Uluatam, a.g.e., s. 46-47.

⁵⁷² Uluatam, a.g.e., s. 42.

⁵⁷³ Uluatam, a.g.e., s. 42 - 43.

⁵⁷⁴ UNCTAD, *Tax Incentives and Foreign Direct Investment A Global Survey*, s. 21.

⁵⁷⁵ UNCTAD, *Tax Incentives and Foreign Direct Investment A Global Survey*, s. 21.

Tabloda görüldüğü üzere, düşük vergi oranlarında daha yüksek getiri sağlanmaktadır. Bunun temel nedeni ise kullanılmayan indirim hakkının yüksek vergi nedeniyle daha hızlı tükenmesi ve bu nedenle net bugünkü değerinin azalmasıdır. Ancak her ne şekilde olursa olsun vergi kredisi uygulamasının yatırım maliyetini düşürerek yatırımı teşvik edici bir uygulama olduğu net bir biçimde görülmektedir. Tüm yatırımlara uygulanacak böyle bir teşvikin, vergi kredisi kadar yaratacağı indirim hakkının, yatırımcının maliyetini düşürerek, sübvansiyonla aynı mahiyette etki yaratacağı söylenebilir⁵⁷⁶.

Vergi tatiline göre, vergi kredisi ve yatırım indirimi daha avantajlı teşvik uygulamalarıdır. Örneğin, yatırımların belirli bölge ve sektörlerde geliştirilebilmesi için, vergi kredisi ve yatırım indirimi daha iyi bir hedefleme aracı olmakla birlikte, indirimin yaratacağı gelir kaybının bütçeye maliyeti de daha şeffaf ve kontrol edilebilir niteliktedir⁵⁷⁷.

Küresel mali kriz ortamında yatırımları teşvik için en fazla başvuru alan vergi teşvik türlerinden birisi vergi kredisi olmuştur. Örneğin, İspanya vergi kredisi uygulayan ülkelerden birisidir. İspanya, 2009 yılının Ocak ayından itibaren geçerli olmak üzere yeni yatırımlar için tanınan vergi teşviklerini farklılaştırmış ve belirlenen bölgelerde yapılacak olan 5 milyon Euro'nun altındaki yatırımlara, yatırımların %25'ine kadar, Ar-Ge harcamalarına ise %32,5'e (eski oran %20'dir) kadar vergi kredisi tanımıştır⁵⁷⁸. Bir diğer örnek Portekiz'de ise, 2009 yılında istihdam yaratılması ve söz konusu istihdamın 5 yıl süreyle sürdürülmesi şartıyla yeni yatırımlara, yatırımın miktarına göre azalarak değişen, %25'e kadar ilave vergi kredisi teşviki getirilmiştir⁵⁷⁹. Yine krizin yatırımlar üzerindeki etkisini azaltmak ve yatırımları teşvik etmek için Kore'de 2009 yılında yapılan bir düzenlemeyle, geçmiş üç yılda yapılan ortalama yatırım miktarının üzerinde yapılacak ilave yeni yatırımlara, ilave

⁵⁷⁶ Uluatam, a.g.e., s. 42.

⁵⁷⁷ Tanzi, Zee, "a.g.m., s. 26-27.

⁵⁷⁸ Karakurt, a.g.m., s. 155.

⁵⁷⁹ Karakurt, a.g.m., s. 155.

%10 vergi kredisi verilmiş, ayrıca vergi kredisi teşvikinden yararlanabilecek olan sektörlerin de kapsamı genişletilmiştir⁵⁸⁰.

5. Hızlandırılmış Amortisman

Amortisman, üretim için gerekli araç-gereç, taşıt, bina vb. unsurların zaman içindeki yıpranma nedeniyle değerinde oluşan gerilemeyi ifade eden bir indirimdir. Amortisman, iktisadi kıymetin ömrüne göre muhasebe kuralları içerisinde, belirli bir sürede tamamen yok edilir. Ancak, amortisman ile bir iktisadi kıymetin değeri zaman içerisinde yok edilirken, yazılan amortisman kadar işletmenin matrahı daralır. Buda işletmenin daha az vergi ödemesini sağlamaktadır. Hızlandırılmış amortisman, sermayenin yıpranma payını, sermayenin kullanılabilir ekonomik ömründen daha kısa bir sürede gider olarak yazılmasına izin veren bir uygulamadır. Diğer bir ifadeyle, hızlandırılmış amortisman (accelerated depreciation), iktisadi kıymetlerin değerindeki aşınmanın ilk yıllarda daha hızlı bir biçimde düşülmesini sağlayarak, yatırım yapan firmaların yaptıkları harcamaların ilk yıllarda daha hızlı bir biçimde gider olarak yazılmasını ve matrahın daralarak dolaylı bir biçimde vergi yükünün düşmesini sağlamaktadır⁵⁸¹. Kısacası, normal amortisman yönteminde, yatırım maliyeti daha uzun bir sürede karşılanırken, hızlandırılmış amortismanda süre kısalmaktadır⁵⁸².

Hızlandırılmış amortisman, yatırımı kısa sürede ifa ederek yatırımın maliyetini azaltarak riski en aza indirmekte, işletmenin nakit durumunu olumlu yönde etkilemekte ve bu sayede, yatırım kararları ciddi biçimde etkilenebilmektedir (bu etki yeniden değerlendirme uygulaması ise bu daha da güçlenebilmektedir)⁵⁸³.

⁵⁸⁰ Karakurt, a.g.m., s. 156.

⁵⁸¹ Nemli, a.g.e., s. 144.

⁵⁸² Nemli, a.g.e., s. 144.

⁵⁸³ DPT, Türkiye'de Kurumlar vergisi Uygulamasının Firma Davranışları Üzerindeki Etkisi, III. Bölüm s. 5.

Hızlandırılmış amortisman uygulaması bilindiği gibi yatırım yapan firmaların yatırımı gerçekleştirdiği ilk yıllarda yatırım giderlerinin daha hızlı bir şekilde düşürülmesini ve vergi matrahının daralarak daha düşük tutarda vergi ödenmesine imkân sağlamakta, aynı zamanda devletin dolaylı yoldan vergi borcunu ötelemesini ve bir nevi yatırımcıya faizsiz kredi olanağı sunmaktadır⁵⁸⁴. Diğer bir ifadeyle, hızlandırılmış amortisman yeni kurulan işletmelerde yatırım indirimine benzer etkiler göstermektedir⁵⁸⁵. Bu yöntem, sermayenin toplam maliyetinde değişime neden olmazken, yatırımcıların yatırım maliyetinin gelecekte kapatılmasını bugünkü değer üzerinden öne çekerek, yatırımın bugünkü değerinin yükselmesini sağlamaktadır⁵⁸⁶. Kısacası hızlandırılmış amortisman yatırımın getirisini değil, maliyetini azaltan bir uygulamadır. Hızlandırılmış amortisman bir vergi indiriminin ilk anda yarattığı etkileri yaratabilmekte, ancak bu etki kısa sürmekte ve vergi indirimi gibi sürekli kalmamaktadır⁵⁸⁷. Bu nedenle hızlandırılmış amortisman ekonomik ömrü daha kısa olan yatırım malları açısından yatırımları daha verimli kılmaktadırlar⁵⁸⁸.

Tablo 2.13. Normal Amortisman (NA) ve Hızlandırılmış Amortisman (HA) Uygulamalarının Maliyetin Şimdiki Değeri Üzerindeki Etkisi

Amortisman Süresi	İskonto Oranı (%5)		İskonto Oranı (%10)		İskonto Oranı (%20)	
	NA	HA	NA	HA	NA	HA
5	86,5	92,4	75,8	85,8	59,8	75,1
10	77,2	86,0	61,4	75,2	41,9	60,1
15	69,2	80,3	50,7	66,4	31,1	50,1
20	62,3	75,3	42,5	60,2	24,3	42,9
40	43,0	60,2	24,4	42,9	13,5	27,3

Kaynak: Bildirici, a.g.e., s. 19.

Hızlandırılmış amortismanın verginin net bugünkü değerini düşürerek yatırım maliyetlerini düşürmektedir. Hızlandırılmış amortismanın verginin net

⁵⁸⁴ Karaca, “Vergi Teşviklerine İlişkin Değerlendirmeler”, s. 58.

⁵⁸⁵ Giray, Vergisel Teşvik Türü Olarak Yatırım İndirimi, s. 118.

⁵⁸⁶ UNCTAD, *Tax Incentives and Foreign Direct Investment A Global Survey*, s. 20.

⁵⁸⁷ Hubert Brochier, Pierre Tabatoni, *Mali İktisat*, (Çeviren: Adnan Erdaş), İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Maliye Enstitüsü Yayınları, İstanbul, 1971, s. 329.

⁵⁸⁸ Brochier, Tabatoni, a.g.e., s. 331.

bugünkü değeri üzerindeki etkisi, zararların ileri aktarılmasının mümkün olması halinde daha da artmaktadır. Tablo 2.14, hızlandırılmış amortismanın tek başına ve zararların ileriye aktarımının, mümkün olduğu durumda ödenecek verginin bugünkü değerini karşılaştırmalı olarak vermektedir.

Tabloda 100 TL'lik bir yatırımın için %50 amortisman uygulanmakta ve yatırım maliyetinin amortismanı üç yıl ile sınırlandırılmaktadır. Buna göre, zararların ve kullanılmayan amortisman tutarlarının gelecek yıllara aktarımı ile birlikte, ödenen verginin net bugünkü değeri ciddi bir biçimde gerilemekte ve vergi tatilinin tek başına uygulanması halinde sağlanan avantaja yakın bir avantaj yatırımcıya sunulabilmektedir. Sonuç olarak, ödenen verginin net bugünkü değerindeki gerileme yatırım maliyetlerini azaltmakta, buna bağlı olarak da yatırımın kârlılığı artarak yatırımları teşviki sağlanmaktadır.

2008 küresel mali krizine karşı uygulanan yatırım teşvik araçlarından biriside hızlandırılmış amortismandır. Örneğin, Avusturya 2009 yılında, 2010 yılının sonuna kadar yapılacak olan duran varlık harcamalarına hızlandırılmış amortisman uygulanması imkânını sağlamıştır⁵⁸⁹.

1990'lı yıllarda, Avusturya, Avustralya ve İtalya gibi bazı OECD ülkelerinde hızlandırılmış amortisman uygulamasına son verilmiştir⁵⁹⁰. Amerika, Almanya, Çin, Norveç, İspanya, Güney Kore ve Singapur'da da kriz döneminde sermaye malı yatırımlarının devamını temin etmek adına hızlandırılmış amortisman uygulamasına geçilmiş ya da hâlihazırda var olan mevcut uygulamaların kapsamı genişletilmiş, Finlandiya'da ise 2009 ve 2010 yılında alınan yeni ekipmanlara iki katı oranda amortisman ayırma fırsatı getirilmiştir⁵⁹¹.

⁵⁸⁹ Karakurt, a.g.m., s. 156.

⁵⁹⁰ DPT, **Türkiye'de Kurumlar vergisi Uygulamasının Firma Davranışları Üzerindeki Etkisi**, I. Bölüm s. 4.

⁵⁹¹ Karakurt, a.g.m., s. 156.

Tablo 2.14. Hızlandırılmış Amortisman ve Zararların İleriye Aktarımının Birlikte Uygulanmasının Ödenen Verginin Net Bugünkü Değeri Üzerindeki Etkisi

Hızlandırılmış Amortisman Alternatiflerinin Karşılaştırılması												
Yıllar	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	Toplam	VNBD*
Gelir	15	25	30	40	50	50	50	50	50	50	410	-
Başlangıç Maliyeti	50	30	10	0	0	0	0	0	0	0	90	-
Net Gelir	-35	-5	20	40	50	50	50	50	50	50	320	-
Kullanılmayan Amortismanın ve Zararların İleriye Aktarılamadığı												
Amortisman	50	25	25	0	0	0	0	0	0	0	100	-
Kâr ya da Zarar	-85	-30	-5	40	50	50	50	50	50	50	-	-
Vergilendirilebilir Gelir	0	0	0	40	50	50	50	50	50	50	340	88
Kullanılmayan Amortismanın Devredilebildiği Ancak Zararların İleriye Aktarılamadığı												
Amortisman	50	25	25	0	0	0	0	0	0	0	100	-
Amortismanın Kullanılmayan Kısmı	50	75	100	80	40	0	0	0	0	0	-	-
Amortismanın Kullanılan Kısmı	0	0	20	40	50	0	0	0	0	0	100	-
Vergilendirilebilir Gelir	0	0	0	0	10	50	50	50	50	50	260	62
Kullanılmayan Amortismanın ve Zararların İleriye Aktarılabilirdiği												
Amortisman	50	25	25	0	0	0	0	0	0	0	100	-
Kâr ya da Zarar	-85	-30	-5	40	50	50	50	50	50	50	-	-
1. Yıla Sarkan Zarar	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-	-
4. Yıla Sarkan Zarar	0	0	0	0	45	25	0	0	0	0	-	-
3. Yıla Sarkan Zarar	0	0	0	85	30	5	0	0	0	0	-	-
2. Yıla Sarkan Zarar	0	0	85	30	5	0	0	0	0	0	-	-
İlk Yıla Sarkan Zarar	0	85	30	5	0	0	0	0	0	0	-	-
Önceki Yıllardan Gelen Zararın Kullanılan Kısmı	0	0	0	40	50	30	0	0	0	0	-	-
Vergilendirilebilir Gelir	0	0	0	0	0	20	50	50	50	50	220	50

Kaynak: UNCTAD, *Corporate Tax Incentives for Foreign Direct Investment*, s. 70.

Not: Yatırıma ilişkin lisans, patent vb. maliyetler yatırımın ilk yılındaki maliyetler içerisinde yer almakta, zararlar gelecek yıllara aktarılamamakta, amortisman %10 hesaplandığı için yatırım 10 yılda amortisman ile düşülebilmektedir.

* Ödenen verginin net bugünkü değerini vermektedir.

6. Geçmiş Yıl Zararlarının İleriye Aktarımı

Yukarıda belirttiğimiz teşvik uygulamalarının dışında birçok alternatif vergi teşvik türü bulunmaktadır. Buraya kadar anlatılan temel teşvik uygulamaları dışında, hem yatırımcı tarafından tercih edilen hem de birçok ülkede uygulama alanı bulan ve efektif vergi oranının düşürülmesi için kullanılan bir diğer yöntemde geçmiş yıl zararlarının ileriye aktarılmasıdır. Zararlar genellikle iki, üç ya da beş yıl gibi bir zaman dilimi için ilerideki kârlardan düşürülebilir, bu yolla özellikle büyük yatırım projelerinde geniş sabit maliyetlerin neden olduğu ilk yıllardaki zararlar belirli bir süre elde edilen kârlardan düşülerek yatırımın kendini telafi etmesi sağlanır ve ülkeye yeni yatırım çekilmesi kolaylaşır⁵⁹². Zararların mahsubu ya da diğer bir ifadeyle ileriye taşınabilmesi halinde devlet mükellefin kârına da zararına da ortak olmaktadır (vergi yoluyla kâra ortak, zararları mahsubu yoluyla zarara ortak olunması)⁵⁹³. Zararların gelecek yıllara aktarımı, uygulaması kolay ve anlaşılır, izin veya belge gerektirmeyen, idareye ek yükümlülük getirmeyen bir sistemdir. Tablo 2.15 geçmiş yıl zararlarının iki ya da beş yıl uygulanması halinde ödenen vergi net bugünkü değeri üzerindeki etkilerini göstermektedir.

⁵⁹² UNCTAD, *Tax Incentives and Foreign Direct Investment A Global Survey*, s. 19.

⁵⁹³ Uluatam, a.g.e., s. 35 - 36.

Tablo 2.15. Geçmiş Yıl Zararlarının İleriye Aktarılması Halinde Ödenen Verginin Farklı Alternatifler Üzerinden Net Bugünkü Değeri

Yıllar	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	Toplam	VNBD*
Gelir	15	25	30	40	50	50	50	50	50	50	410	-
Başlangıç Maliyeti	50	30	10	0	0	0	0	0	0	0	90	-
Net Gelir	-35	-5	20	40	50	50	50	50	50	50	320	-
Amortisman	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	100	-
Kâr	-45	-15	10	30	40	40	40	40	40	40	220	-
Zararların İleriye Aktarımı Mümkün Olmayan Durumlarda												
Vergilendirilebilir Gelir	0	0	10	30	40	40	40	40	40	40	280	73
Zararların İki Yıl İleriye Aktarılmasının Mümkün Olması Halinde												
2. Yıla Sarkan Zarar	0	0	45	15	0	0	0	0	0	0	-	-
İlk Yıla Sarkan Zarar	0	45	15	0	0	0	0	0	0	0	-	-
Önceki Yıllardan Gelen Zararın Kullanılan Kısmı	0	0	10	15	0	0	0	0	0	0	25	-
Vergilendirilebilir Gelir	0	0	0	15	40	40	40	40	40	40	255	65
Zararların Beş Yıl İleriye Aktarılmasının Mümkün Olması Halinde												
5. Yıla Sarkan Zarar	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-	-
4. Yıla Sarkan Zarar	0	0	0	0	5	0	0	0	0	0	-	-
3. Yıla Sarkan Zarar	0	0	0	35	15	0	0	0	0	0	-	-
2. Yıla Sarkan Zarar	0	0	45	15	0	0	0	0	0	0	-	-
İlk Yıla Sarkan Zarar	0	45	15	0	0	0	0	0	0	0	-	-
Önceki Yıllardan Gelen Zararın Kullanılan Kısmı	0	0	10	30	20	0	0	0	0	0	60	-
Vergilendirilebilir Gelir	0	0	0	0	20	40	40	40	40	40	220	53

Kaynak: UNCTAD, *Corporate Tax Incentives for Foreign Direct Investment*, s. 66.

Not: Yatırıma ilişkin lisans, patent vb. maliyetler yatırımın ilk yılındaki maliyetler içerisinde yer almakta, zararlar gelecek yıllara aktarılamamakta, amortisman %10 hesaplandığı için yatırım 10 yılda amortisman ile düşülebilmektedir.

* Ödenen verginin net bugünkü değerini vermektedir.

7. Diğer Vergi Teşvikleri

Yukarıda belirttiğimiz teşvik uygulamalarının dışında birçok alternatif vergi teşvik türü bulunmaktadır. Ancak bu teşvik türleri daha çok yatırımın işlem maliyetleri azaltmaya yönelik ya da düşük katkı sağlayan teşvikler oldukları için, teşvik sistemleri içinde yatırımlar üzerinde çok fazla etkinliğe

sahip değildirler. Bunlardan en çok bilineni ve uygulananları gümrük vergi muafiyeti ve KDV istisnasıdır. Gümrük vergileri istisnası, ihracatın artırılması amacıyla getirilmiş bir teşvik türüdür. Gümrük vergisi istisnasının uygulanmasından iki farklı yöntem uygulanabilir⁵⁹⁴;

- Gümrük vergisinin ithalatta alınması ve işlenip ihraç edildikten sonra ihracat yapan firmaya iade edilmesi şeklinde uygulanabilir. Bu yöntem, daha az vergi kaçırma riski yaratmakta ve idari yapısı zayıf olan ülkeler açısından daha anlamlı olmaktadır. Ancak, firmaları mal ithal ederken vergi ödemek zorunda bırakmakta ve firmaları nakit akışı açısından sıkıntıya sokabilmektedir.
- İthalat esnasından ithal edilen eşya üzerinden alınacak gümrük vergisi terkin edilmek üzere tecil edilir ve ürün iç pazara satılmaz ve işlenerek ihraç edilirse terkin edilir. Bu yöntem, idari açıdan güçlü ülkelerde anlamlı bir yöntem olmakla birlikte, vergi kaçağı riskini artırmaktadır. Ancak firma açısından, verginin alınmadan terkin edilmesi, firmanın vergi nedeniyle nakit akışını zorlamamakta ve firma açısından daha anlamlı bir uygulama olmaktadır.

Harcama üzerinden alınan vergiler, yatırımın maliyetini buna bağlı olarak da kârlılığını etkiler. Özellikle gelişmekte olan ülkelerde ciddi gelir kaynağı olarak kabul edilen KDV, ayrıca incelenmesi gereken bir vergidir. KDV açısından sağlanabilecek vergi teşviki iki şekilde ortaya çıkabilir.

- İhracat edilen mallar üzerinden vergi alınmaz ve daha önce yurtiçinde alınan vergiler iade edilebilir. Bunun bir vergi teşviki olduğunu ifade edemeyiz. Çünkü neredeyse tüm dünyada uygulanan varış ülkesinde vergilendirme prensibine göre zaten

⁵⁹⁴ Akkaya, a.g.m., s. 66-67.

ihraç edilen ürün üzerinden vergi alınmamakta ve iade edilmektedir⁵⁹⁵.

- İthal edilen ve yatırımda kullanılacak olan ara ve sermaye malları üzerinden KDV alınmaması bir diğer yöntemdir. Bu yöntem, özellikle katma değeri yüksek olan yatırımlara uygulandığında daha anlamlı olmaktadır.

Bunların dışında uygulanmakta olan diğer alternatif teşvik yöntemleri ise daha çok işletmeye kısa süreli nakit kolaylığı sağlayan uygulamalardır. Bazılarının doğrudan yatırımla değil üretim artışı ile bağlantısı bulunmaktadır. Diğer teşvik uygulamalarını kısaca özetlersek;

- i) **Uzun Dönemli Sermaye Gelirlerine Ayrıcalıklı Uygulamalar (Preferential Treatment Of Long-Term Capital Gains)⁵⁹⁶:** Birçok ülkede daha uzun süreli yatırımlardan elde edilen gelirlere ayrıcalıklı vergi uygulamaları (daha düşük oran ya da daha yüksek indirim veya kredi hakkı gibi) ile daha çok katma değer getirecek yatırımlar ülkeye çekilmeye çalışılmakta, kısa vadeli yatırımlar ise normal gelir gibi değerlendirilmektedir.
- ii) **Vergilemede Masraf Olarak Öngörülen Harcamaların İndirim (Deductions For Qualifying Expenses)⁵⁹⁷:** Bazı ülkeler, vergi sistemlerinde eğitim, AR-GE, ihraç pazarlaması gibi harcamalara çifte indirim hakkı vererek daha fazla DYS çekmeyi hedefleyebilir. Bu tip bir teşvik teknolojinin transferini cesaretlendirmek için düşünülebilir.

⁵⁹⁵ Akkaya, a.g.m., s. 66.

⁵⁹⁶ UNCTAD, *Tax Incentives and Foreign Direct Investment A Global Survey*, s. 21.

⁵⁹⁷ UNCTAD, *Tax Incentives and Foreign Direct Investment A Global Survey*, s. 21.

- iii) **Sıfır ya da Düşük Tarife Uygulaması (Zero or Reduced Tariffs)**⁵⁹⁸: Hükümetler, gümrük tarifelerini iki şekilde kullanarak yatırımları teşvik edebilirler. Yatırım için veya üretim için gerekli aramalı, hammadde, yedek parça, büyük malzeme ithali için sıfır ya da düşük tarife tipi ile yatırım maliyetini azaltabilirken diğer taraftan yurtiçi pazarı korumak için yatırımcının nihai ürün ithaline yüksek vergiler konulabilir (bu tür bir öneri merkantalist teoride de yer almaktadır). Bu uygulamalar WTO ve bölgesel ticaret anlaşmaları ile zarar görmekte ve uygulama alanı daralmaktadır.
- iv) **Düşük İşgücü (Sosyal Güvenlik) Maliyeti (Employment-Based Deductions)**⁵⁹⁹: Birçok ülkede yeni girişimler için, özel bölgeler ya da sektörler için yatırımı cesaretlendirmek amacıyla girişimler üzerinde ağır bir yük oluşturan sosyal güvenlik katkılarını azaltabilir veya çalışanların sayısında temel alınan vergi kredileri veya indirimler sağlayabilir. Bulgaristan'da, yetersiz kişilerin istihdamının sağlanmasına yönelik sosyal amaca yönelik teşvikler kullanılmaktadır.
- v) **Katma Değer Yaratan İşlemlere Düşük Vergi ya da Vergi Kredisi Uygulaması (Tax Credits For Value Addition - Tax Reductions/Credits For Foreign Hard Currency Earnings)**⁶⁰⁰: Özellikle ihracat gelirlerini artırabilmek için yurtiçinde işlenmiş ürünlere (ham madde ihracının cezalandırılması) veya daha çok döviz getirecek işlemlere (örneğin hizmet sektörü dışındaki sektörler) düşük vergi, indirim ya da vergi kredisi imkânları tanınabilir.

⁵⁹⁸ UNCTAD, *Tax Incentives and Foreign Direct Investment A Global Survey*, s. 22.

⁵⁹⁹ UNCTAD, *Tax Incentives and Foreign Direct Investment A Global Survey*, s. 22.

⁶⁰⁰ UNCTAD, *Tax Incentives and Foreign Direct Investment A Global Survey*, s. 22.

vi) Serbest Bölgeler: Genel olarak serbest bölgeler; ülkede geçerli ticari, mali ve iktisadi alanlara ilişkin hukuki ve idari düzenlemelerin uygulanmadığı veya kısmen uygulandığı, sınai ve ticari faaliyetler için daha geniş teşviklerin tanındığı ve fiziki olarak ülkenin diğer kısımlarından ayrılan yerler olarak tanımlanır. Serbest bölge kuran ülkeler, bu bölgelerde vergi muafiyetleri, bölgelerde dünya standartlarında iletişim ve haberleşme gibi altyapı olanakları, ihracata yönelik çeşitli sübvansiyonlar sağlamaktadır⁶⁰¹. Yabancı sermaye yatırımlarının önemli bir kısmı, ülkelerin Serbest Bölgelerine gitmektedir. Gelişmekte olan ülkelerden bazılarının serbest bölgelerden yaptığı ihracat toplam ihracatın %25'ine yaklaşmaktadır⁶⁰². Buldukları ülke ekonomilerine sağladıkları katkıların yanında, esnek ve çağdaş idari yapılarıyla dış ticarete yönelmek isteyen firmalara modern ve gelişmiş bir yatırım ortamı sağlayan serbest bölgeler lojistik merkezler olarak DYS girişini teşvik etmektedirler⁶⁰³.

B. Vergi Teşvik Uygulamalarının Karşılaştırılması ve Değerlendirilmesi

Temel olarak anlatılan indirimli ya da düşük oranlı gelir ve kurumlar vergisi, yatırım indirimi, vergi tatili, vergi kredisi, hızlandırılmış amortisman, zararların ileriye aktarılması ve diğer teşvik uygulamalarının her biri yatırımların vergi sonrası net getirilerini ya da işlem maliyetlerini azaltan uygulamalardır. Her birinin yatırımın türü, vadesi ve mahiyetine göre yatırımı etkileme veya getirisini etkileme yeteneği farklı boyutlardadır.

⁶⁰¹ L. Öztürk, a.g.m., s. 111.

⁶⁰² L. Öztürk, a.g.m., s. 112.

⁶⁰³ L. Öztürk, a.g.m., s. 112.

En çok kullanılan temel teşvik türlerinden yatırım indirimi, yatırım büyüklüğü, vergi tatilleri ise yatırımın kârlılığı ile doğru orantılıdır ve yatırım büyüdükçe yatırım indirimi, kârlılık arttıkça vergi tatili daha anlamlı bir teşvik türü haline gelmektedir⁶⁰⁴. Buna göre imalat sanayi gibi büyük sabit sermaye yatırımı gerektiren yatırımlarda yatırım indirimi, hizmetler sektörü gibi kısa dönemde kâra geçen sektörlerde vergi tatili daha çekici bir teşvik türüdür.

Yatırım indirimi, özellikle küçük işletmelerin yatırımlarını, vergi vasıtasıyla dolaylı olarak finanse etmekte ve daha çok yeni kurulmuş firmalara yatırımları açısından avantaj sağlamakta, bu da yatırımların etkinliğini bozabilmektedir⁶⁰⁵.

Yatırımın yapıldığı sektör açısından değerlendirildiğinde, inşaat, imalat sanayi gibi sektörlerde yüksek maliyetli girdi kullanıldığı için yatırım indirimi, vergi kredisi ve hızlandırılmış amortisman daha anlamlı ve avantajlı teşvik türleridir⁶⁰⁶. Hizmet sektörü, turizm vb. gibi kısa vadede yüksek kârlılık getiren ve ilk aşamada yüksek maliyeti olmayan sektörlerde vergi tatili, düşük vergi oranı gibi teşvik uygulamaları yatırım kararları üzerinde daha çok etkilidir.

Yatırımın vadesi açısından değerlendirdiğimizde, yatırımcılar uzun vadeli yatırımları için yatırım indirimi, vergi kredisi ve hızlandırılmış amortisman, düşük vergi oranını, kısa vadeli yatırımları için vergi tatilini tercih etmektedirler⁶⁰⁷. Geçekte yatırım indirimi ve vergi kredisi kısa vadeli yatırımlar üzerinde daha etkili olmakla birlikte, vergi tatiline kıyasla uzun vadeli yatırımlarda yatırımcı tarafından daha fazla tercih edilmektedirler⁶⁰⁸.

Yatırımın yeni veya yenileme yatırımı olması halinde ise, yeni yatırımlar kısa vadede kâra geçerse vergi tatilini, uzun vadede kâra geçerse

⁶⁰⁴ Akkaya, a.g.m., s. 69.

⁶⁰⁵ Giray, Vergisel Teşvik Türü Olarak Yatırım İndirimi, s. 117.

⁶⁰⁶ Akkaya, a.g.m., s. 69-71; Uluatam, a.g.e., s. 83-85; Nemli, a.g.e., s. 143-161.

⁶⁰⁷ Akkaya, a.g.m., s. 69-71; Uluatam, a.g.e., s. 83-85; Nemli, a.g.e., s. 143-161.

⁶⁰⁸ Zee, Stotsky, Ley, a.g.m., s. 10.

yatırım indirimini, vergi kredisini ve düşük vergi oranını tercih edecektir. Her iki durum içinde, diğer teşviklere ek olarak hızlandırılmış amortisman ve zararların en az beş yıl ileriye aktarılması yatırımları daha fazla teşvik etmektedir.

Yatırımcının küçük veya büyük işletmeci olması açısından kıyasladığımızda, yatırım indiriminin ve vergi kredisinin küçük yatırımcılarca daha fazla tercih edildiği ifade edilebilir. Genel olarak tüm teşvik unsurları açısından ise küçük yatırımcılar, büyük yatırımcılara nazaran vergi teşviklerine daha fazla duyarlıdır⁶⁰⁹. Örneğin, Coyne tarafından yapılmış bir çalışmaya göre, küçük işletmelerin vergiden kaçabilmek için karmaşık vergi ve finans mevzuatını çözebilecek insan kapasitesine sahip olmaması nedeniyle, önemli bir maliyet unsuru olan vergi yükünü düşürebilmek için vergi teşviklerine karşı daha duyarlı oldukları tespit edilmiştir⁶¹⁰.

Yatırımın iç piyasa ya da dış piyasaya yönelik olması halinde; tekstil, imalat sektörü gibi ihracata yönelik firmalar vergi teşviklerine karşı duyarlı olmakla birlikte⁶¹¹, yatırımcı dış ticaret ve gümrük üzerinden alınan vergilere yönelik teşvikleri daha çok dikkate almaktadır.

Yatırımın kârlılık oranı açısından değerlendirdiğimizde, düşük gelir ve kurumlar vergisi oranı doğrudan getiriye, hızlandırılmış amortisman, yatırım indirimi, vergi kredisi gibi uygulamalar ise dolaylı olarak getiriye artırmaktadır. Ancak düşük vergi oranları dışında kalanlar sürekli değil belirli süreler için getirileri artırmaktadır, bu nedenle DYS düşük oranlı gelir ve kurumlar vergisi oranını (özellikle kurumlar vergisi) daha fazla tercih etmektedir.

Gelişmiş ya da gelişmekte olan tüm ülkelerde, yabancı yatırımcılara tanınan vergi teşviklerinin birincil hedefi, DYS yatırım kararını

⁶⁰⁹ Akkaya, a.g.m., s. 69.

⁶¹⁰ Benk, a.g.m. s. 188.

⁶¹¹ Benk, a.g.m., s. 188.

etkileyebilmektedir. Ancak, bir ülkede yatırım yapacak yabancı yatırımcıların kararları, bölüm içerisinde incelediğimiz üzere, piyasa büyüklüğü, ülkenin doğal kaynaklarına, ekonomik ve politik istikrarına, ülkenin sahip olduğu işgücüne, işgücü maliyetine ve işgücünün kalifiye ve verimli olmasına, yasal düzenlemelerin şeffaflığına ve niteliğine, altyapı imkânları gibi ve daha sayamadığımız birçok faktöre bağlıdır ve bu faktörlerin iyi sağladığı iyi bir yatırım ortamına sahip bir ülkede, vergi anlamlı bir değişken haline gelmekte ve vergi yükünü düşüren vergisel teşvikler yatırım kararları üzerinde belirleyici hale gelmektedir⁶¹². Morisset ve Pirnia (2000), tüm bu ifadelere uygun olarak vergi teşviklerini “Vergi teşvikleri tatlı gibidir; ancak ortada yemek yoksa çok fazla yardımcı olamazlar” ifadesini kullanmıştır⁶¹³. Aynı şekilde, Shah ve Teye (1978), diğer faktörlerinde önemine dikkat çekerek, DYS yatırım kararlarını etkilemek amacıyla ev sahibi ülkelerin uyguladıkları vergi teşvikleri için “aldatan telafi edici etki” ifadesini kullanmışlar ve diğer faktörlere kıyasla teşviklerin yatırım kararları üzerindeki etkisinin nispeten daha zayıf olduğunu ifade etmişlerdir⁶¹⁴.

C. Bazı Ülkelerde Doğrudan Yabancı Sermayeye İlişkin Vergi Teşvik Uygulamaları

Yatırım kararını etkileyen birçok değişken vardır, ancak bunlardan en kolay ve hızlı değiştirilebilenin vergi olması ve vergi politikalarındaki çeşitliliğin, yatırımı sektörüne, geri dönüş süresine, yarattığı katkıya göre yönlendirilebilmesi, verginin diğer değişkenlere göre politika yapımcılar tarafından daha tercih edilir bir unsur haline getirilmesine neden olmaktadır⁶¹⁵. Her ne kadar vergi bir yatırım kararının verilmesinde önemli değişkenlerden birisi olsa da, en önemlisi değildir, yatırım uzmanları yatırım

⁶¹² Tanzi, Zee, a.g.m., s. 24.

⁶¹³ Morisset, Pirnia, a.g.m., s. 5.

⁶¹⁴ Quan Li, “Democracy, Autocracy, and Tax Incentives to Foreign Direct Investors: A Cross-National Analysis”, *The Journal of Politics*, Vol 68, No 1, February 2006, s. 62

⁶¹⁵ UNCTAD, *Tax Incentives and Foreign Direct Investment A Global Survey*, s. 11.

kararı verirken mevcut sistemdeki diğer teşvikleri de dikkate almaktadırlar⁶¹⁶. Yonah'a (1999) göre 1998-1999 yılında 103 ülke çok uluslu şirketlere vergi imtiyazları tanıyarak yabancı sermayeyi ülkelerine çekmeye çalışmıştır ve bu imtiyazlar, aynı faaliyette bulunan yerel firmalara uygulanmamıştır⁶¹⁷.

Vergi teşvikleri, daha çok gelişmekte olan ülkeler tarafından kullanılmakta ve tercih edilmektedir. Bunun temel nedenlerinde birisi, vergi teşviklerinin; sübvansiyon, altyapı yatırımı gibi kamu harcaması gerektiren ve bütçe üzerinde doğrudan etki yaratan bir uygulama olmaktan çok⁶¹⁸, bütçeye dolaylı bir etki yaratan ve etkisi daha kısa sürede ortaya çıkabilen bir politika tercihi olmasıdır. Ayrıca vergi teşvikleri, tekelleşme hakkı gibi ulusal egemenliği zedeleyebilecek hukuki bir imtiyazda sağlamamaktadır⁶¹⁹.

Vergi teşviklerinin gelişmekte olan ülkelerde daha çok tercih edilmesine ilişkin diğer bir açıklama ise vergi teşviklerinin DYS yatırımları üzerindeki etkisine ilişkin Li (2006) tarafından 52 ülke üzerinde yapılan ampirik çalışma ile getirilmektedir. Li'nin bulgularına göre, daha iyi hukuk sistemine sahip ve daha demokratik ülkelerin, karşılaştırmalı olarak daha az vergi teşviki sunduğu ve demokrasi düzeyinin vergi teşviklerini etkilediği, diğer bir ifadeyle demokratik ülkelerdeki vergi teşvikleri ile DYS yatırımları arasında negatif ilişki olduğu tespit edilmiştir⁶²⁰. Bu durum, vergi teşviklerinin gelişmiş ülkelerde DYS çekebilmek için neden daha az tercih edildiğini açıklamaktadır.

Geçekten de, gelişmiş ülkelerin DYS çekebilmek için sahip oldukları yerel belirleyiciler (pazar yapısı ve büyüklüğü, ekonomik istikrar, gelişmiş altyapı, kalifiye işgücü, verimlilik, hukuki yapı vb.), yabancı yatırımcılara

⁶¹⁶ UNCTAD, *Tax Incentives and Foreign Direct Investment A Global Survey*, s. 11.

⁶¹⁷ Avı-Yonah RS, *Globalization, Tax Competition, And The Fiscal Crisis Of The Welfare State*, Cambridge, MA, Harvard University. 1999.

⁶¹⁸ Zee, Stotsky, Ley, a.g.m., s. 9; Benk, a.g.m., s. 184.

⁶¹⁹ Benk, a.g.m., s. 184.

⁶²⁰ Li, a.g.m., s. 71.

sunulan vergi teşviklerine göre daha fazla dikkate alınır belirleyicilerdir. Gelişmekte olan ülkelerde, söz konusu birincil derecedeki yerel belirleyicileri kısa ve orta vadede değiştirebilmeleri mümkün değildir. Bu nedenle gelişmekte olan ülkeler, daha fazla DYS çekebilmek için, geleneksel neoklasik teoriye göre hareket etmekte ve yatırım yapılan ülkedeki vergi yükündeki azalışların, yatırımlarda artışa neden olacağı savında hareketle, vergi teşviklerini ciddi biçimde kullanmayı tercih etmektedirler.

Tarihsel sürece bakıldığında, 1980'li yıllarda birçok gelişmekte olan ülke, ulus-ötesi şirketlerin ticari ve finansal operasyonlarını kendi ülkelerine çekebilmek için, ulus-ötesi şirketlere yönelik yeni vergi politikaları benimsemiş⁶²¹ ve bu durum Asya, Avrupa ve hatta Afrika'da 1990'lı yıllarda küresel bir fenomene dönüşmüştür⁶²². Vergi teşviklerini kullanarak DYS yatırımlarını çekebilme açısından başarılı olan birçok ülke örneği gösterilebileceği gibi tersi de mümkündür.

Avrupa'da gelişmiş ülkeler vergisel teşviklerden çok finansal teşvikleri tercih etmekte iken, geçiş ekonomileri (Doğu, Güney ve Merkez Avrupa ülkeleri) ile Avrupa'daki gelişmekte olan ülkeler, kârlar üzerinden daha yüksek vergi almayı ve teşvikleri daha az kullanmayı tercih etmişlerdir⁶²³. Ancak, 2000'li yılların başlarında, özelleştirmelerin azalmasıyla birlikte DYS girişinin azalmasından endişe eden Polonya, Macaristan, Çek Cumhuriyeti gibi Doğu ve Güney Avrupa ülkeleri, DYS girişini teşvik etmek için vergi tatilleri⁶²⁴, gümrük ve KDV istisnaları ve "Özel Ekonomik Bölge (Special Economic Zone-SEZ)" gibi özel vergi teşviklerine başvurmaya başlamışlardır. Bazı Merkez ve Doğu Avrupa ülkeleri ise yatırım indirimi, vergi kredisi, hızlandırılmış amortisman, zararların gelecek yıllara aktarılması gibi ön

⁶²¹ Jack M. Mintz, "The Changing Structure of Tax Policies for Foreign Direct Investment in Developing Countries", 2004, s. 155.

⁶²² Li, a.g.m., s. 63.

⁶²³ UNCTAD, **Tax Incentives and Foreign Direct Investment A Global Survey**, s. 119.

⁶²⁴ World Bank, "The Art of attracting Foreign Direct Investment in Transition Economies", The World Bank Transition Newsletter, The Newsletter About Reforming Economies, 2003 (Erişim) <http://www.worldbank.org/html/prddr/trans/so99/pgs5-7.htm>, 07.03.2008, s. 1.

onaya ya da kayda fazla gerek olmadan, kendiliğinden uygulanabilen teşvikleri tercih etmişlerdir⁶²⁵. Ayrıca söz konusu ülkeler arasında 1990'ların ikinci yarısında başlayan kurumlar vergisi oran indirimi yarışı son birkaç yıla kadar devam etmiş ve bu ülkeler Avrupa'nın en düşük vergi oranlarına sahip ülkeleri haline gelmişlerdir.

Vergi teşvik politikalarının etkinliği açısından Avrupa'da verilebilecek en ciddi örnek İrlanda'dır. İrlanda, ülkenin sahip olduğu coğrafi konumu, gelişmiş haberleşme altyapısı, düşük işletme maliyetlerinin yanı sıra yatırımlara sağlanan vergisel ve mali teşvikler ile yabancı yatırımcı açısından Avrupa kıtasında avantajlı bir duruma gelmiştir⁶²⁶. Ancak, unutulmamalıdır ki, teşvik politikalarının başarısı için verilebilecek en etkili örnek olsa da, İrlanda'nın AB pazarına ulaşım, sahip olduğu güçlü altyapı, vasıflı ve ucuz işgücü ile birlikte sunulan vergi teşvikleri, İrlanda teşvik politikasının etkinliğini artıran bir unsur olmuştur⁶²⁷. Bu sayede, DYS girişi açısından İrlanda 1990'lı yılların en başarılı ülkesi olmuştur (aynı imkânlardan yerli firmalarda faydalanmıştır).

İrlanda'da teşvik politikasından kısaca; tercihli ve genel teşvikler olarak ikiye ayrılmakta, tercihli teşvikler daha çok imalat sanayi sektörüne yönelik nakdi destekleri (geri ödemesiz krediler) kapsamakta iken, genel teşvikler ise daha çok vergisel teşvikleri kapsamaktadır⁶²⁸. Teşvik politikasında, yabancı ve yerli ayrımı yapılmamakla birlikte, İrlanda teşvik sisteminin DYS yatırımlarını çekmek için tasarlandığı ifade edilmektedir⁶²⁹. İrlanda'daki vergisel teşvikleri özetlersek;

⁶²⁵ World Bank, "The Art of attracting Foreign Direct Investment in Transition Economies", s. 1.

⁶²⁶ İstanbul Ticaret Odası, **Türkiye İçin Model Olabilecek Ülkelerde Uygulanan Teşvik Uygulamaları Ve Ülkemize Uygulanabilirliği**, Yayın No : 2007 – 51, İstanbul, 2007, s. 142-143.

⁶²⁷ Blomström, a.g.e., s. 16.

⁶²⁸ İstanbul Ticaret Odası, **Türkiye İçin Model Olabilecek Ülkelerde Uygulanan Teşvik Uygulamaları Ve Ülkemize Uygulanabilirliği**, s. 138.

⁶²⁹ İstanbul Ticaret Odası, **Türkiye İçin Model Olabilecek Ülkelerde Uygulanan Teşvik Uygulamaları Ve Ülkemize Uygulanabilirliği**, s. 138.

- Avrupa'nın en düşük kurumlar vergisi oranı %12,5 ile İrlanda'dır. Ayrıca Avrupa Komisyonu ile yapılan mutabakat çerçevesinde 2003 yılı başından itibaren, imalat sanayi, ülkenin batısında yer alan Shannon Bölgesindeki yatırımlar (1947 yılında dünyada kurulan ilk serbest bölge olma özelliği taşımaktadır), hizmet sektörü yatırımları, Uluslararası Mali Hizmetler Merkezi (IFSC)'nde faaliyet gösteren yabancı firmalar için %10 olarak belirlenmiştir⁶³⁰.
- Yabancı yatırımları çekmek amacıyla 20 yıllık vergi fayda (muafiyetler, istisnalar ve indirimler kapsayan) paketleri hazırlanmaktadır⁶³¹.
- Uluslararası çifte vergilemeyi önleme anlaşmaları ile kâr transferleri, faiz ve royalti gelirlerinde yapılan stopaj sifıra kadar düşürülmektedir⁶³².
- İrlanda vergi sisteminin basitliği ayrı bir vergi teşviki gibi görülmektedir⁶³³.

Avrupa kıtasından verilebilecek benzer bir örnek de İsveç'tir. 1990'ların ikinci yarısı boyunca dünyanın en çok yatırım alan 7 ülkesinden biri olan İsveç, aynı dönemde yerli ve yabancı yatırımcılara etkili bir yatırım ortamı ve endüstri politikaları sunmuştur⁶³⁴. Ancak İsveç'te de, İrlanda olduğu gibi ülkenin sahip olduğu diğer yerel belirleyicilere bağlı olarak teşvik politikası başarıya ulaşmıştır. Örneğin; 1980'li yıllarda %60'lara yaklaşan kurumlar vergisi oranını önce 1991 yılında %30'a, 1994'de %28'e ve 2009'da 26,3'e çeken İsveç, 1990'lı yıllarda Avrupa'da en düşük kurumlar vergisi oranına sahip dört ülkeden biriydi. Ayrıca İsveç'te kâr transferleri vergiden

⁶³⁰ İstanbul Ticaret Odası, **Türkiye İçin Model Olabilecek Ülkelerde Uygulanan Teşvik Uygulamaları Ve Ülkemize Uygulanabilirliği**, s. 138.

⁶³¹ Birol Kovancılar, **Ülkemizde Yatırım Ortamının İyileştirilmesi, Yatırımların Teşviki ve Avrupa Birliği Uygulamaları Çerçevesinde Alternatif Modeller**, Türkiye Genç İşadamları Derneği, İstanbul, 2003, s. 81.

⁶³² Kovancılar, a.g.e., s. 81.

⁶³³ Kovancılar, a.g.e., s. 81.

⁶³⁴ Blomström, a.g.e., s. 16.

muafıdır, diğer taraftan ülkeye kalifiye eleman girişinin teşvik etmek için, yabancı anahtar personele vergi indirimi tanınmaktadır⁶³⁵.

Tablo 2.16. Geçiş Ekonomileri ve Gelişmekte Olan Avrupa Ülkelerinde Uygulanan Vergi Teşviklerinin Türleri İtibariyle Dağılımı (2000)

	Vergi Tatili/ Vergi Muafiyeti	İndirimli Gelir ve Kurumlar Vergisi Oranı	Yatırım İndirimi/ Vergi Kredisi	İndirimli Gümrük veya KDV Oranı/ İstisnası	AR-GE Harc. İndirilmesi	Bazı Harc. İndirilmesi
Arnavutluk				X		
Belarus	X					
Bosna Hersek	X		X	X	X	X
Bulgaristan	X			X		
Çek Cum.	X		X	X		
Hırvatistan	X	X		X		
İrlanda	X	X	X			
Kazakistan	X			X		
Letonya	X			X		
Litvanya	X	X	X	X		X
Macaristan	X		X	X		
Malta	X		X			
Makedonya	X		X	X	X	X
Moldova	X			X		
Özbekistan	X	X	X	X		
Romanya	X		X	X	X	X
Polonya	X					X
Rusya	X	X		X		
Slovakya	X		X	X		
Slovenya			X	X		X
Ukrayna	X			X		

Kaynak: UNCTAD, *Tax Incentives and Foreign Direct Investment A Global Survey*, s.119; OECD, *Tax Policy Assessment And Design in Support of Direct Investment: A Study of Countries in South East Europe*, April-2003, s. 178, 184.

Polonya'da vergi teşviklerini ciddi biçimde kullanan bir diğer ülkedir. Polonya'ya yatırım yapacak yabancılara özel yatırım teşvikleri uygulanmamakla birlikte, yabancı yatırımcılar, yerli yatırımcıların yararlandığı avantajlardan faydalanabilmektedirler⁶³⁶. Polonya'da teşvik sistemi, 2000 yılında yatırım indiriminin kaldırılması ve teşviklerin kurulan 17 "Özel

⁶³⁵ Kovancılar, a.g.e., s. 81.85.

⁶³⁶ Mehmet Hüseyin Bilgin, Hakan Danış, Ender Demir, *İhracat Yönelimli Yabancı Yatırım Ortamı: Karşılaştırmalı Bir Analiz Ve Politika Önerileri*, Yayın No:2008-12, İstanbul, 2008. s. 35.

Ekonomik Bölge (Special Economic Zone-SEZ) için tasarlanması ile köklü biçimde değiştirilmiştir⁶³⁷. SEZ'lerde elde edilen gelirlerinin büyük bir kısmı, belirli bir süre kurumlar vergisinden muaf tutulabilmekte, ayrıca SEZ'ler serbest bölgeler gibi gümrük vergisi, ticaret ve kambiyo uygulamaları bakımından aynı uygulamalara tabi tutulmakta ve bu sayede, geri kalmış bölgelerde yatırımları teşvik etmek amaçlanmakta⁶³⁸, ayrıca AB fonlarından bu bölgelerdeki projelere ciddi kaynak sağlanmaktadır. Ayrıca, Polonya'nın yüksek yapısal işsizlik sorunu olan bölgelerinde yatırım yapan firmalara sabit varlıklarının çift azalan vergi amortisman yöntemiyle ve standart vergi amortisman oranının üç katı bir oranla hesaplayabilme imkânı verilmekte, tüm bunlara ek olarak yeni istihdam yaratan projelere ve işçi eğitim programlarına da finansal destek sağlanmaktadır⁶³⁹. 1992-1996 arasında %40 olan kurumlar vergisi oranı 1997-2004 arasında kademeli olarak %19'a kadar çekilmiştir. Polonya'nın DYS çekme konusundaki başarısına bakıldığında, 1990-1999 döneminde ortalamam 3, 2000-2003 döneminde ortalama 6, 2004-2008 döneminde ortalama 16 milyar dolar DYS girişi ile son 10 yılı içinde gelişmekte olan ülkeler arasında en fazla DYS çeken ilk on ülke arasında yer almayı başarmıştır.

Macaristan 1990'lı yıllarda farklı birçok teşvik denenmiş, ancak uygulanan teşviklerin çoğu, 1995 yılında iki kademeli (two-tier) kurumlar vergisi oranı uygulamasına geçiş ile birlikte kaldırılmıştır (büyük ölçekli yatırımlar için halen azalan amortisman, vergi kredisi, dağıtılmayan kârlardan stopaj yapılmaması gibi bazı teşvikler uygulanmaya devam etmektedir)⁶⁴⁰. Macaristan teşvik sistemi içinde en önemli teşvik, belirli bir ölçeği aşan yatırımlardan elde edilen kârları %50'sinin, az gelişmiş bölgelerde tamamının üzerinden 5 yıl (az gelişmiş bölgelerdeki imalat sanayi yatırımları için 10 yıl)

OECD, **Tax Policy Assessment And Design in Support of Direct Investment: A Study of Countries in South East Europe**, The Oecd Tax Centre For Tax Policy And Administration In Co-Operation With The Investment Compact Team, OECD, 2003, s. 181.

⁶³⁸ Bilgin, Daniş, Demir, a.g.e., s. 35.

⁶³⁹ Bilgin, Daniş, Demir, a.g.e., s. 35.

⁶⁴⁰ OECD, **Tax Policy Assessment And Design in Support of Direct Investment: A Study of Countries in South East Europe**, s. 181-182.

süreyile kurumlar vergisinden istisna tutulmasıdır⁶⁴¹. Macaristan'da 1989'da %50 yasal kurumlar vergisi oranı, 1990'da %40 çekildi. 1994-2004 arası kademeli olarak %16'ya kadar çekilen kurumlar vergisi oranı, 2006-2010 arasında yapılan değişikliklerle birlikte, 2010'da %19 olarak uygulanmaya devam etmektedir. 1994-2004 arasında hem kurumlar vergisi oranlarını aşağı çeken hem de geniş bir vergi tatili uygulamasına giden Macaristan söz konusu dönemde, özelleştirme uygulamalarının da etkisiyle, yıllık ortalama 3,3 milyar dolar ile gelişmekte olan ülkeler içinde en fazla DYS çeken ilk 15 ülke arasına girmiş ve istikrarlı bir trend yakalamıştır. Aynı trend 2005-2008 arası dönemde yaklaşık 7 milyar dolara çıkarak devam etmiştir.

Çek Cumhuriyeti'nde Polonya'ya benzer bir biçimde yerli ve yabancı yatırımcılar, eşit koşullar altında yatırım teşviklerinden yararlanabilmektedir⁶⁴². 2000 yılında yürürlüğe giren yeni teşvik sistemine göre Çek Cumhuriyeti'nde hem 5 süreli vergi tatili hem de %10-20 aralığında uygulanan yatırım indirimi söz konusudur⁶⁴³. Ayrıca yeni makine-teçhizat alımında gümrük vergisi istisnası, bir dizi serbest bölge, endüstri ve sanayi bölgelerine yönelik ayrıcalıklı teşvik uygulamalarda Çek teşvik sisteminde yer almaktadır⁶⁴⁴. Tüm bunların dışında, 1993'de %45 olan yasal kurumlar vergisi oranı 1994-2010 arasında kademeli olarak %19'a çekilmiştir. Çek Cumhuriyeti'nin sadece 2000-2008 arasında kurumlar vergisi yasal vergi oranını %35'den %21'e çektiği, teşvik sistemini ciddi biçimde değiştirdiği ve vergi teşviklerine ağırlık vererek DYS çekmeye çabaladığı bilinmektedir. Söz konusu dönemde Çek Cumhuriyeti'nin yıllık ortalama 7,2 milyar dolar ile gelişmekte olan ülkeler arasında en fazla DYS çekmeyi başaran 10 ülkeden biri olmuştur. Sadece 2004-2008 arasındaki beş yılda, DYS girişi yıllık ortalama 9,6 milyar dolara yükselmiştir.

⁶⁴¹ OECD, *Tax Policy Assessment And Design in Support of Direct Investment: A Study of Countries in South East Europe*, s. 181.

⁶⁴² Bilgin, Daniş, Demir, a.g.e., s. 65.

⁶⁴³ OECD, *Tax Policy Assessment And Design in Support of Direct Investment: A Study of Countries in South East Europe*, s. 182.

⁶⁴⁴ OECD, *Tax Policy Assessment And Design in Support of Direct Investment: A Study of Countries in South East Europe*, s. 182.

Makedonya, vergi teşvikleri konusunda belki de en ciddi teşvikleri sunan ülkelerden birisidir. Makedonya özellikle kurumlar vergisi oranında yaptığı indirimler ile 1990'lı yılların ikinci yarısından günümüze kadar daima Avrupa'nın en düşük kurumlar vergisi oranına sahip ülkelerinden biri olmuştur. Makedonya'nın kurumlar vergisi oranı 2006 yılına kadar %15, 2007 yılında %12 ve 2008 ve sonrası dönemde %10 olarak uygulanmıştır. Ayrıca, 2009 yılının başından itibaren, kâr dağıtımından da vergi alınmamaktadır. Makedonya'da hiçbir izne gerek olmadan yatırım yapma ve mülk edinebilme imkânı da sağlanmıştır. Makedonya kurulan özel endüstri ve teknoloji bölgelerinde, ilk on yıl %10 kurumlar vergisi, kâr dağıtımından da %0 gelir vergisi garantisi verilmektedir. Özel bölgelerden ihraç edilen ürünlerden KDV ve gümrük vergisi alınmamaktadır⁶⁴⁵.

Polonya, Macaristan, Çek Cumhuriyeti, Estonya, Letonya, Litvanya, Malta, Slovakya, ve Slovenya'nın 2004'de AB'ne girmeleri, Romanya'nın 2004'de üyelik müzakerelerini tamamlaması ve 2007'de Bulgaristan ve Romanya'nın Birliğe katılması ile birlikte bu 12 ülkeye akan DYS yatırımlarında ciddi bir artış olduğunu daha öncede belirtmiştik. Bu nedenle özellikle Avrupa'nın en düşük vergi oranlarına sahip bu ülkelerdeki, vasıflı ve düşük maliyetli işgücü, gelişmiş altyapı, AB pazarı içerisinde yer almaları ve sahip oldukları stratejik konum (birçoğunun Avrupa'nın Merkezi'nde ya da Doğu ve Güney'inde bulunması ve Asya pazarına açılan bir kapı gibi kabul edilmesi), bu ülkelerde uygulanan vergi teşvikleri ile birleşince, bu ülkeleri DYS açısından daha cazip kılmıştır. Hatta 2000'li yıllarda bu ülkelerdeki özelleştirmeler yavaşlarsa bile DYS girişindeki artış devam etmiştir.

Asya-Pasifik bölgesindeki ülkelerde en çok kullanılan teşvik yöntemi vergi tatili iken, gelir vergisi içinde yer alan istisnalar, düşük oranlı vergi, yatırım indirimi, gümrük vergisi istisnası, serbest bölgelerde yer alan gibi

⁶⁴⁵ Ayrıntılı bilgi için bkz. <http://www.investinmacedonia.com>

geniş vergi teşvikleri yaygın olarak kullanılmaktadır⁶⁴⁶. Bazı Asya-Pasifik ülkelerinde, ileri teknolojinin yer aldığı bazı öncü sektörler (örneğin Malezya'da sektör liderlerine farklı teşvikler sunulmaktadır) ayrıcalıklı vergi indirimleri, Ar-Ge harcamalarına %100 indirimler, ihracatı geliştirmek için serbest bölgeler gibi teşvikler yaygın olarak kullanılmaktadır⁶⁴⁷.

Malezya vergisel teşvikleri en değişik biçimde kullanan ülkelerden birisidir. Malezya'da vergi teşvikleri sektörler ve firmaların büyüklüklerine bağlı olarak değişmekte ve teşvikler imalat sanayi teşvikleri, yüksek teknoloji sanayi teşvikleri, stratejik proje teşvikleri, tarım sektörü teşvikleri, turizm sektörü teşvikleri, AR-GE teşvikleri, yazılım teşvikleri, bilgisayar ve bilişim teknolojileri teşvikleri, Multimedia Super Corridor teşvikleri farklılaştırılmaktadır⁶⁴⁸. Malezya'nın, bölgesindeki diğer ülkelere kıyasla sahip olduğu siyasi ve ekonomik istikrar, düşük üretim maliyetleri ve daha vasıflı işgücü, DYS yatırımlarına sağlanan vergi teşviklerinin de dahil olduğu, özendirici politikaları etkin kılmış⁶⁴⁹ ve Malezya 1980-1999 döneminde, gelişmekte olan ülkeler arasında en fazla DYS çeken ilk yedi ülke arasına girmeyi başarmıştır.

Çin, tarife dışı engeller yerine ve liberal dış ticaret anlayışına geçmiş olsa da, Merkantalist dış ticaret mantığı ile hareket ederek, dış ticaretini gümrük tarifeleri ve kur politikasıyla düzenlemeye devam etmekte ve gümrük vergilerini kademeli olarak indirse de, vergileri halen yüksek seviyelerde tutarak, nihai ürünlerde daha fazla, girdi olarak kullanılan ürünlerde ise az gümrük vergisi almaktadır⁶⁵⁰. Çin'in DYS yatırımlarına uyguladığı vergi teşvik politikalarının, Çin'e gelen DYS yatırımlarının imalat sanayinde yoğunlaşması ve hizmet sektörüne yapılan yabancı yatırımların toplamda çok az pay

⁶⁴⁶ UNCTAD, *Tax Incentives and Foreign Direct Investment A Global Survey*, s. 69.

⁶⁴⁷ UNCTAD, *Tax Incentives and Foreign Direct Investment A Global Survey*, s. 69.

⁶⁴⁸ İstanbul Ticaret Odası, a.g.e., s. 108.

⁶⁴⁹ İstanbul Ticaret Odası, a.g.e., s. 107.

⁶⁵⁰ İstanbul Ticaret Odası, *Türkiye İçin Model Olabilecek Ülkelerde Uygulanan Teşvik Uygulamaları Ve Ülkemize Uygulanabilirliği*, s. 57.

almasında ciddi katkıları vardır⁶⁵¹. Örneğin, Çin'in yabancı yatırımlar için oluşturduğu özel ekonomik alanlar (SEZ – Special Economic Zone) Çin'deki toplam DYS yatırımlarının 1/7'sini kapsamaktadır⁶⁵². Bu alanlarda DYS'ye sağlanan diğer imkânların dışında, ciddi vergisel teşvikler uygulanmaktadır. Bu durum üretime dönük fiziki yatırımların artmasında önemli katkı sağlamaktadır.

Tablo 2.17. Asya ve Pasifik Ülkelerinde Uygulanan Vergi Teşviklerinin Türleri İtibariyle Dağılımı (2000)

	Vergi Tatili/ Vergi Muafiyeti	İndirimli Gelir ve Kurumlar Vergisi Oranı	Yatırım İndirimi/ Vergi Kredisi	İndirimli Gümrük veya KDV Oranı/ İstisnası	AR-GE Harc. İndirilmesi	Bazı Harc. İndirilmesi
Avustralya		X	X	X	X	X
Çin	X	X	X	X	X	
Hong Kong	X	X			X	X
Hindistan	X	X	X		X	X
Endonezya	X			X		
İsrail	X	X	X		X	X
Lübnan	X			X		
Malezya	X	X	X		X	X
Pakistan	X		X	X		
Filipinler	X		X	X	X	X
Suudi Ar.	X			X		
Singapur	X	X	X		X	X
Tayvan	X		X		X	
Tayland	X			X	X	X
Türkiye	X		X	X		
Vietnam	X	X		X		

Kaynak: UNCTAD, *Tax Incentives and Foreign Direct Investment A Global*, s. 69

Latin Amerika'da ise düşük oranlı vergi, gelir ve kurumlar vergisi istisnaları, yatırım indirimi, gümrük vergisi istisnası, kullanılmakla birlikte, tarım, turizm, çiftçilik gibi sektörlere yönelik teşviklere ağırlık verilmiştir⁶⁵³. Örneğin; Arjantin'de genel olarak yerli ve yabancı ayrımı yapmaksızın tüm

⁶⁵¹ İstanbul Ticaret Odası, *Türkiye İçin Model Olabilecek Ülkelerde Uygulanan Teşvik Uygulamaları Ve Ülkemize Uygulanabilirliği*, s. 61.

⁶⁵² Gövdere, "Çin Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını Çekmede Neden Başarılıdır: İşlem Maliyetleri Yaklaşımı", s. 8.

⁶⁵³ UNCTAD, *Tax Incentives and Foreign Direct Investment A Global Survey*, s. 145.

yatırımlara genel, sektörel ve bölgesel teşvikler uygulanmaktadır⁶⁵⁴. Arjantin’de vergisel teşvikler daha çok modernizasyon (teknoloji yenileme, yeni ekipman, makine ve teçhizat temini gibi) veya üretim kapasitesini artırmaya ve yenilemeye yönelik yatırımlarda maliyeti düşürmeyi amaçlayan, sermaye malları üzerinden alınan KDV’de indirim, hızlandırılmış amortisman gibi genel vergisel teşvikler kullanılmaktadır⁶⁵⁵. Bir diğer örnek olan Brezilya’da özellikle tarımsal ve endüstriyel teknoloji gelişimini destekleyen projelerdeki; gayri maddi haklara ve yurtiçinde üretilen ekipmana hızlandırılmış amortisman, düşük oranlı gelir vergisi uygulaması, kâr transferlerine düşük vergi uygulaması yer almaktadır⁶⁵⁶. Diğer taraftan serbest bölgeler, ihracata yönelik istisnalar, gümrük vergisi ve KDV istisnaları da genel olarak kullanılan teşvik türleridir⁶⁵⁷.

Tablo 2.18. Latin Amerika Ülkelerinde Uygulanan Vergi Teşviklerinin Türleri İtibariyle Dağılımı (2000)

	Vergi Tatili/ Vergi Muafiyeti	İndirimli Gelir ve Kurumlar Vergisi Oranı	Yatırım İndirimi/ Vergi Kredisi	İndirimli Gümrük veya KDV Oranı/ İstisnası	AR-GE Harc. İndirilmesi	Bazı Harc. İndirilmesi
Brezilya	X	X	X	X		X
Şili	X	X	X	X		
Kolombiya	X	X	X	X		
Kosta Rika	X		X	X		
Panama	X		X	X	X	
Peru	X	X	X	X	X	
Uruguay	X		X	X		
Venezüella	X		X	X		

Kaynak: UNCTAD, *Tax Incentives and Foreign Direct Investment A Global*, s. 145.

Bölgesel olarak ele aldığımızda, dünyada DYS yatırımlarından en az payı alan Afrika’da DYS yatırımlarını çekebilmek için ciddi vergi teşviklerine başvurulmaktadır. Afrika ülkelerinde vergi teşviki daha çok kalkınmanın

⁶⁵⁴ İstanbul Ticaret Odası, *Türkiye İçin Model Olabilecek Ülkelerde Uygulanan Teşvik Uygulamaları Ve Ülkemize Uygulanabilirliği*, s. 88-90.

⁶⁵⁵ İstanbul Ticaret Odası, *Türkiye İçin Model Olabilecek Ülkelerde Uygulanan Teşvik Uygulamaları Ve Ülkemize Uygulanabilirliği*, s. 88-90.

⁶⁵⁶ UNCTAD, *Tax Incentives and Foreign Direct Investment A Global Survey*, s. 148-149.

⁶⁵⁷ UNCTAD, *Tax Incentives and Foreign Direct Investment A Global Survey*, s. 145.

sağlanabilmesi için kullanılmaktadır (gelir ve kurumlar vergisine istisna ya da indirimli oran, vergi tatilleri, gümrük ve KDV istisnaları, yatırım indirimi, ihracata odaklı istisna ve muafiyetler)⁶⁵⁸. Çoğunlukla imalat sanayi, geniş alanlarda yapılan tarım ve turizmi özendirmek için indirimli vergi oranları ve gümrük ve KDV istisnaları kullanılmaktadır⁶⁵⁹. Afrika ekonomisinde, çoğunlukla geleneksel olmayan hammadde satışı teşvik edilmekte (bunun için, bu tür malların ihracatına yönelik kârların vergiden istisna tutulduğu, gümrük ve KDV istisnalarının olduğu özel alanlar oluşturulmaktadır)⁶⁶⁰.

Tablo 2.19. Afrika Ülkelerinde Uygulanan Vergi Teşviklerinin Türleri İtibariyle Dağılımı (2000)

	Vergi Tatili/ Vergi Muafiyeti	İndirimli Gelir ve Kurumlar Vergisi Oranı	Yatırım İndirimi/ Vergi Kredisi	İndirimli Gümrük veya KDV Oranı/ İstisnası	AR-GE Harc. İndirilmesi	Bazı Harc. İndirilmesi
Angola	X			X		
Kamerun	X		X	X		X
Mısır	X			X		
Gana	X	X		X		
Fas	X	X	X	X		
Namibya	X		X	X		X
Nijerya	X		X	X	X	
G. Afrika	X		X			
Uganda	X		X	X	X	X
Zambiya	X		X	X		X
Zimbabve	X		X	X		X

Kaynak: UNCTAD, *Tax Incentives and Foreign Direct Investment A Global*, s. 37..

⁶⁵⁸ UNCTAD, *Tax Incentives and Foreign Direct Investment A Global Survey*, s. 37.

⁶⁵⁹ UNCTAD, *Tax Incentives and Foreign Direct Investment A Global Survey*, s. 37.

⁶⁶⁰ UNCTAD, *Tax Incentives and Foreign Direct Investment A Global Survey*, s. 37.

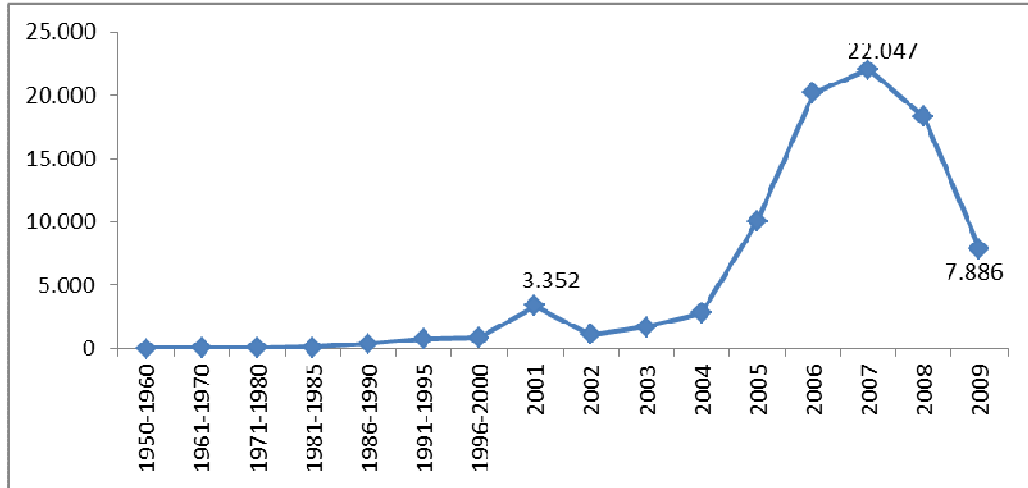
ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

TÜRKİYE'DE DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE HAREKETLERİ, TEŞVİK POLİTİKALARI VE VERGİ TEŞVİKLERİNİN ETKİNLİĞİ

I. TÜRKİYE'DE DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE HAREKETLERİ

Dünyada son yirmi yıl içerisinde sürekli bir artış trendi göstererek 2 trilyon dolara kadar ulaşan DYS akışından Türkiye'nin aldığı pay, son 3-4 yıl hariç tutulduğunda, daima düşük kalmış ve yıllık tutarı 2001 yılına kadar 1 milyar doları bile aşmamıştır. Türkiye'de 1950'li yıllarda yıllık ortalaması 8 milyon dolar olan DYS yatırımları, 1960'lı yıllarda 30 milyon dolara yaklaşırken, 1970'li yıllarda 50 milyon doları aşmıştır. 1980'li yılların ikinci yarısında artış trendi yakalayan DYS yatırımları 600 milyon doları aşsa da, 1990'lı yıllar da aynı artış trendi devam etmemiş ve DYS girişi yıllık 800 milyon dolar civarında kalmıştır.

Grafik 3.1. Türkiye'de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları (Milyon Dolar) (1950-2009)



Kaynak: DPT Ekonomik ve Sosyal Göstergeler veri setine ve TCMB Elektronik Veri Dağıtım Sistemi (EVDS) verilerine dayandırılmıştır.

Grafik 3.1 Türkiye’de DYS yatırımlarının seyrini vermektedir. Grafikte de görüldüğü gibi 2000’li yıllarda ciddi bir ivme yakalayan DYS yatırımları, ilk defa 2001’de 1 milyar doları aşarak 3,3 milyar dolar, 2005’de 10 milyar, 2006’da 20 milyar doları aşmıştır.

Türkiye’de DYS yatırımlarının özellikle 2005-2009 arası dönemde yakaladığı ivmenin; özelleştirme uygulamalarındaki artış, ekonomik istikrar, kesintisiz süren yüksek büyüme hızı, siyasi istikrar, vergi yükünün düşürülmesi, bölge ülkeleri ile ticari ve siyasi işbirliğinin geliştirilmesine yönelik karşılıklı anlaşma ve protokoller imzalaması gibi birçok faktör etkili olmuştur.

Bu açıdan Türkiye’ye akan DYS yatırımlarının seyri incelediğinde, gerek ekonomi politikalarında köklü değişimler, gerek DYS yatırımlarına yönelik politikadaki değişiklikler dikkate alınarak, Türkiye’deki DYS hareketleri altı döneme ayırabilir:

- Fransız, Alman ve İngiliz sermayesine dayalı, altyapı yatırımları şeklinde yoğunlaşan Cumhuriyet öncesi dönem.
- Özel teşebbüsün yeterince var olamadığı, kamu yatırımlarının ekonomik gelişime öncülük ettiği, yabancı sermaye giriş-çıkışını zorlaştıran mevzuat, millileştirmelerin gerçekleştiği ve bu nedenle nispeten daha düşük sermaye girişinin yaşandığı Cumhuriyetin ilk yılları (1923-1949).
- Liberal ekonomi politikalarının hakim olmaya başladığı, DYS yatırımlarını çekmeye yönelik ilk adımların atıldığı planlı dönem öncesi (1950-1962).
- Kamu yatırımlarının arttığı, özel teşebbüsün gelişmeye başladığı, ithal ikameci ekonomi politikalarının hakim olduğu ve siyasi çalkantılarla geçen ilk dört kalkınma planı (1950-1980) dönemi.
- Ekonominin dışa açık ihracata dayalı büyüme modeline geçme çabası, yabancı sermaye girişini kolaylaştıran kambiyo rejiminin

kabulü, nakdi teşviklerin arttığı 1980'li yıllar ile Gümrük Birliği'ne giriş, ekonomik krizler ve ekonomik ve siyasi istikrarsızlık, yüksek enflasyon ve düşük DYS yatırımlarının yaşandığı 1990'lı yıllar (1981-1999).

- Uluslararası tahkimin yolunu açan yasal ve anayasal düzenlemeler ile “Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu'nun” yürürlüğe girmesi gibi DYS lehine birçok hukuki düzenlemenin yapıldığı, özelleştirmelerin yoğunlaştığı, ekonomik ve siyasi istikrarın tesis edildiği ve DYS yatırımlarının 20 milyar doları aştığı 2000 sonrası dönem.

Ancak Türkiye'de DYS yatırımlarını yukarıda belirttiğimiz dönemler üzerinden incelemeden önce, DYS yatırımlarına ilişkin yasal düzenlemelere değinmek, sürece ilişkin idari ve hukuki düzenlemelere bakarak süreci değerlendirmek daha doğru analiz yapabilmemizi sağlayacaktır.

A. Türkiye'de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarına İlişkin Düzenlemeler ve Vergilendirilmesi

Türkiye'deki DYS yatırımlarına ilişkin en temel kanun 6224 sayılı Yabancı Sermayeyi Teşvik Kanunu ve bu Kanunu 2003 yılında yürürlükten kaldırarak yerine geçen ve halen yürürlükte olan 4875 sayılı Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu'dur. Bunların dışında DYS ile doğrudan ya da dolaylı olarak ilgili olan diğer Kanunlar⁶⁶¹:

- Yabancı Anonim ve Sermayesi Paylara Bölünmüş Şirketler ile Yabancı Sigorta Şirketleri Hakkında Muvakkat Kanun,
- Hazinece Özel Teşebbüslere Kefalet Edinilmesine ve Döviz Taahhüdünde Bulunulmasına Dair Kanun

⁶⁶¹ Levent Başak, **Dar Mükellefiyete Tabi Kurumlar ve Vergilendirme**, Ankara, Yaklaşım Yayınları, 2007, s. 314.

- Turizmi Teşvik Kanunu,
- Petrol Piyasası Kanunu, Petrol Kanunu, Maden Kanunu,
- Sigorta Murakabe Kanunu, Bankalar Kanunu,
- Tapu Kanunu, Köy Kanunu,
- Mukabele-i Bilmisil Kanunu,
- Özel Öğretim Kurumları Kanunu,
- Türkiye Sahillerinde Nakliyat-ı Bahriye ve Limanlarla Kara Suları Dahilinde İcrai Sanat ve Ticaret Hakkında Kanundur.

Bu kanunların dışında, yasalara dayanılarak çıkarılan "Yatırımlarda Devlet Yardımı" kararnamele ve tebliğlerle de DYS yatırımlarına ilişkin düzenlemeler yapılmaktadır. Türkiye'de bu anlamda DYS ve DYS yatırımlarının teşvikine ilişkin uygulamaları içeren yasal düzenlemeler tablo 3.1'de verilmektedir.

Tablo 3.1. Türkiye'de Doğrudan Yabancı Sermayeye İlişkin Yasal Düzenlemeler

1885 Ecnebi Anonim Şirketleriyle Sigorta Kumpanyaları Hakkındaki Kanun.
1904'de yayınlanan Nizamname.
30.11.1330 (1914) Tarihli Ecnebi Anonim ve Sermayesi Eshama Munkasem Şirketlerle, Ecnebi Sigorta Şirketleri Hakkında Kanunu muvakkat.
20.02.1930 Tarih ve 1567 Sayılı Türk Parası Kıymetini Koruma Hakkında Kanun (TPKKHK) ve bu çerçevede çıkarılan Kararnameler.
01.03.1950 Tarih ve 5583 sayılı "Hazinece Özel Teşebbüslere Kefalet Edinilmesine ve Döviz Taahhüdünde Bulunulmasına Dair Kanun".
21.12.1953 Tarih ve 6209 sayılı "Serbest Bölgeler Kanunu".
22.05.1953 Tarih ve 6086 Sayılı "Turizm Endüstrisini Teşvik Kanunu".
18.01.1954 Tarih ve 6224 Sayılı "Yabancı Sermayeyi Teşvik Kanunu" ve 31.10.1967 Tarihli Yönetmelik.
07.03.1954 Tarih ve 6326 Sayılı "Petrol Kanunu" ve "Petrol Yönetmeliği".
24.12.1980 Tarih ve 8/168 Sayılı Yabancı Sermaye Çerçeve Kararnamesi.
12.02.1986 Tarih ve 86/10353 Sayılı Kararnamenin Eki Yabancı Sermaye Çerçeve Kararı.
04.03.1992 Tarih ve 92/2789 Sayılı Yabancı Sermaye Çerçeve Kararı.
07.06.1995 Tarih ve 95/6990 Sayılı Kararnamenin Eki Yabancı Sermaye Çerçeve Kararı.
17.06.2003 Tarih ve 4875 sayılı "Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu" ve Kanun çerçevesinde çıkarılan Yönetmelik.

Kaynak: Fatih Dural, "Türkiye'de Uygulanan Yabancı Sermaye Mevzuatı ve Yatırım Teşvik Hükümlerinin Değerlendirilmesi", **Yaklaşım Dergisi**, Sayı: 25, Ocak – 1995, s. 11'den derlenmiş ve eklemeler yapılmıştır.

Türkiye’de yabancı sermayeye ilişkin ilk düzenleme dolaylı da olsa, 1930 yılında çıkarılan 1567 sayılı Türk Parasını Koruma Kanunu ile getirilen döviz transferi kontrolüne ilişkin hükümler ve 1947’de aynı yasaya ilişkin çıkarılan 13 sayılı Bakanlar Kurulu Kararıdır. Karar yabancı özel sermaye girişi önünde ciddi bir engel oluşturmuştur. Çünkü 13 sayılı Karar ile yabancı sermayenin döviz olarak getirilmesi ve tarım, sanayi ulaştırma, turizm gibi alanlara yatırılması öngörülmüş, yurtdışına kâr transferi için hükümetin onayının alınması şartı getirilmiştir.

Ülkemizde yabancı sermayeye ilişkin çıkarılan ilk Kanun ise 5583 sayılı "Hazinece Özel Teşebbüslere Kefalet Edinilmesine ve Döviz Taahhüdünde Bulunulmasına Dair Kanun’dur". Kanun, ülkeye gelen yabancı sermayeye belirli şartlar altında transfer garantisi vermiş, ayrıca yurtdışında borç almak isteyen işletmelere borçları dövizle transfer etme imkânı getirmiştir. Türkiye’de DYS girişini artırmak amacıyla gerçek anlamda ilk düzenleme Demokrat Parti döneminde izlenen dışa açık liberal politika uygulamalarına paralel olarak, 1951 yılında çıkarılan 5821 sayılı “Yabancı Sermaye Yatırımlarını Teşvik Kanunu’dur”⁶⁶². Kanunla; sanayi, enerji, maden, bayındırlık, ulaştırma ve turizm sahalarına yatırılmak üzere getirilecek yabancı sermayeye, imtiyaz teşkil etmeyecek şekilde belirli hak ve kolaylıklar getirmekteydi. Ancak tarım ve ticarete yapılan yabancı yatırıma sınırlama getiren Kanun yeterli görülmemekle, 1954 yılında 6224 sayılı “Yabancı Sermayeyi Teşvik Kanunu”⁶⁶³ ile yürürlükten kaldırılmıştır⁶⁶⁴. Türkiye’ye gelecek olan yabancı sermayeye daha geniş çalışma imkânı ve hukuki teminat sağlayan 6224 sayılı Kanun ile 5281 sayılı Kanun’dan farklı olarak, yabancı sermayenin faaliyet alanı sınırlandırılmamış ve ülkeye fayda sağladığı sürece her türlü alanda faaliyet gösterilmesine izin verilmiştir⁶⁶⁵. Kanun içerisinde teşvik ifadesi yer alsa da, Kanun bir teşvik Kanunu değildir.

⁶⁶² 09.08.1951 tarih ve 7780 sayılı Resmi Gazetede yayımlanmıştır.

⁶⁶³ 23.01.1954 tarih ve 8615 sayılı Resmi Gazetede yayımlanmıştır.

⁶⁶⁴ Gülten Kazgan, **Tanzimat’tan 21. Yüzyıla Türkiye Ekonomisi**, İstanbul, İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları, 2006, s. 83.

⁶⁶⁵ Avni Zarakolu, “Yabancı Sermayeyi Teşvik Kanunu”, **Ankara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi**, Cilt: XI, Sayı:1-2, s. 594.

Çünkü 6224 sayılı Kanun ile yabancı sermayeye aynı ya da nakdi bir teşvik verilmemekte, fakat o yıllarda yabancı sermaye için teşvik olarak kabul edilen kâr transferi, eşit muamele gibi unsurlar bu Kanunla düzenlenmekte olduğu için Kanun'da teşvik ifadesi kullanılmaktadır⁶⁶⁶. 6224 sayılı Kanun ile DYS tanımı genişletilmiş, yurtdışından temin edilecek makine, teçhizat, ham madde şeklinde ithaline izin verilmiş, teknik hizmetlerin gayri maddi sermaye olarak sermayeye çevrilmesi kabul edilmiş, yabancı sermayeden elde edilen kazançların tekrar yatırımda kullanılmasına olanak sağlanmış ve kâr transferindeki sınırlama kaldırılmıştır⁶⁶⁷. Kanunun en önemli özelliği yabancı sermayenin yerli sermaye ile aynı şartlara sahip olmasını sağlamasıdır⁶⁶⁸. 6224 sayılı Kanun'un yürütmesini sağlamak üzere 1967 tarihli Yönetmelik çıkarılmıştır. Kanun ve Yönetmelik 1954-2003 arası dönemde Türkiye'deki DYS yatırımları açısından mevzuatı oluşturan temel düzenlemeler olmuştur.

Söz konusu Kanun ve Yönetmelik son derece liberal bir yapıya sahip olmasına rağmen, uygulamaya yönelik mevzuatın yetersizliği, ekonomik ve siyasal istikrarsızlık gibi nedenlerden dolayı DYS girişi bir türlü artırılamamıştır⁶⁶⁹. Ayrıca, Türkiye'deki yabancı sermaye yatırımlarının bir sistem dahilinde teşvik etmeyi amaçlayan 6224 sayılı Kanun, bir teşvik kanunu olsa da, Türkiye'nin ihtiyaçlarını karşılamaktan uzak kalmış ve içerisinde teşvik uygulaması olmayan bir teşvik kanunu olması nedeniyle istenileni verememiştir⁶⁷⁰. 6224 sayılı Kanun dışında döneme ilişkin diğer düzenlemeler ise;

— 1954 yılında çıkarılan 6326 sayılı "Petrol Kanunu"⁶⁷¹ ile daha önce devlet elinde bulunan petrol arama tekeli kaldırıldı ve 1957 yılında

⁶⁶⁶ Başak, **Dar Mükellefiyete Tabi Kurumlar ve Vergilendirme**, s. 335.

⁶⁶⁷ Zarakolu, a.g.m., s. 595.

⁶⁶⁸ Zarakolu, a.g.m., s. 596.

⁶⁶⁹ İsa Coşkun, Onur Ataoğlu; "Yabancı Sermaye Çerçeve Kararları ve Uygulama Esasları", **Yaklaşım Dergisi**, Sayı: 35, Kasım – 1995, s. 21.

⁶⁷⁰ Başak, **Dar Mükellefiyete Tabi Kurumlar ve Vergilendirme**, s. 314.

⁶⁷¹ 16.03.1954 tarih ve 8659 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanmıştır.

Kanun'da yapılan değişlikle yabancı sermayeli işletmelere rafineri kurma hakkı da verildi⁶⁷².

- 1953 yılında çıkarılan “Turizm Endüstrisini Teşvik Kanunu'na” göre yabancılara köylerde, “Yabancı Sermayeyi Teşvik Komitesi Kararı” onayı ile gayrimenkul edinebilme hakkı verildi⁶⁷³.
- Türk Parasının Kıymetini Koruma Hakkındaki Kanuna dayalı olarak planlı dönemin hemen başında çıkarılan 17 sayılı Karar ile “Yabancı Sermayeyi Teşvik Kanunu” ve “Petrol Kanunu” dışında ülkenin, ekonomik kalkınması için gerekli ve faydalı görülecek alanlarda iş yapmak veya ticari bir ortaklığa katılmak isteyen yabancı gerçek ve tüzel kişilerin, yapacakları işin gerektirdiği öz sermayeyi yurtdışından döviz olarak getirme zorunluluğu getirilmiştir⁶⁷⁴. Ayrıca Karar ile taşınır ve taşınmaz, mal alım ve satımı, kâr, faiz vb. sermaye işlemlerinden doğan kazançların, Türkiye'de tutulma zorunluluğu getirilmiş ve kullanılması yasaklanarak, yabancılardan 6224 ve 6326 sayılı Kanunlar dışında ticari veya sınai yatırım ve hizmet girişiminde bulunmaları sınırlandırılmıştır⁶⁷⁵.

Dışa açılma ve liberalleşme eğilimlerinin iyice hızlandığı 1980 sonrasında ise, yabancı sermaye yatırımları daha çok önemsenmiş ve bu doğrultuda teşvikler artırılmıştır. 1980 öncesinde, DYS yatırımlarının yetersiz olmasının temel nedeni olarak 6224 sayılı Yabancı Sermaye Kanunu'ndaki uygulama zorlukları ile DYS'ye karşı bürokratik tepki ve engellemelerin etkin olduğu yönündeki hakim görüşler neticesinde, 1980'de 24 Ocak Kararlarını takiben ve ona paralel olarak, 8/168 sayılı Kararname ile Yabancı Sermaye Çerçeve Kararı yürürlüğe girmiş ve DYS girişinin serbestleştirilmesi ve teşvik edilmesi anlamında önemli mesafeler kat edilmiştir⁶⁷⁶. DYS politikasının

⁶⁷² Kazgan, **Tanzimat'tan 21. Yüzyıla Türkiye Ekonomisi**, s. 83.

⁶⁷³ Kazgan, **Tanzimat'tan 21. Yüzyıla Türkiye Ekonomisi**, s. 84.

⁶⁷⁴ Yakup Kepenek, Nurhan Yentürk, **Türkiye Ekonomisi**, İstanbul, Remzi Kitabevi, 2003, s. 171.

⁶⁷⁵ Kepenek, Yentürk, a.g.e., s. 171.

⁶⁷⁶ Dural; a.g.m., s. 12.

liberalizasyonuna ilişkin olarak yapılan en önemli düzenlemelerden biri kabul edilen Kararnameyle, DYS girişine ilişkin aşağıdaki düzenlemeler yapılmıştır⁶⁷⁷;

- Bu alandaki bürokrasiyi azaltıcı düzenlemeler yapılarak, DPT içinde Yabancı Sermaye Dairesi kurulmuştur.
- Kararname ile 6224 sayılı Yasa çerçevesinde gelecek yabancı sermayenin, toplam yatırım tutarının en az 2, en çok 50 milyon dolar, iştirak oranının da en az % 10, en çok % 49 ve iştirak tutarının da bir milyon dolardan az olmaması şartı getirilmiştir.
- Yabancı sermayenin faaliyet alanları genişletilmiş, özellikle tarım, madencilik ve bir dizi hizmet alt sektörüne yabancı sermayenin girişi kolaylaştırılmıştır.
- Toplam 500 milyon doları aşan garantisiz ticari borçların yabancı sermaye yatırıma dönüştürülmesine olanak tanınmıştır.
- Sermaye giriş ve çıkışlarında serbestleştirmeye gidilerek, yabancı sermayeye güven verici bir ortam sağlanmıştır.
- Serbest bölgeler kurularak yabancı sermayenin yerli sınırlamaların dışında çalışmasına olanak tanınmıştır.

24 Ocak Kararlarının arkasından çıkarılan Kararnameyi, 1986 yılında çıkarılan 19046 sayılı Kararname ile yürürlüğe giren Yabancı Sermaye Çerçeve Kararı takip etmiştir. Karar ile yatırım alanlarına kısıtlama getirilmezken, 50 milyon doları aşan yatırımlar Bakanlar Kurulu'nun onayına bağlanmış ve kâr transferleri ve ücret yanında, tasfiye halinde sermayenin tümünün transferi de olanaklı hale getirilmiştir. 1985 yılında çıkarılan 3281 sayılı "Serbest Bölgeler Kanunu" ve aynı dönemde komşu ülkelerle sınır ticaretinin serbestleştirilmesi, yabancı bankaların şube açmalarına izin

⁶⁷⁷ Coşkun, Ataoğlu; a.g.m., s. 22; Aklan, "Türkiye'de Yabancı Sermaye Yatırımları", s. 4.

verilmesi gibi DYS yatırımlarını artırmaya yönelik düzenlemelere devam edilmiştir⁶⁷⁸.

1992 yılında çıkarılan 2789 sayılı Kararname ile yürürlüğe giren Yabancı Sermaye Çerçeve Kararı ile idari yapılanmadaki değişikliğe paralel olarak, Yabancı Sermaye Dairesi, Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığı'na bağlı "Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü" olarak yeniden düzenlenmiş ve Karar kapsamında, Bakanlar Kurulu Kararı alınması şartı sadece büyük projelerde ve bankacılıkta aynen devam etmiş, ancak Bakanlar Kurulunun önceden tespit ettiği esaslar dahilinde Türkiye'ye Sermaye getirilmesi ve Türkiye'den sermaye ihracıyla, ilgili promosyon, izin, tescil, yatırım teşvik araçlarından yararlandırma ve bu Kararda belirtilen diğer tüm işlemleri ve uygulamaları yapmaya "Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü" yetkili kılınmıştır⁶⁷⁹. Bu sayede, DYS girişindeki prosedür azaltılarak, işlemlerin daha kısa sürede çözülebilmesini sağlayacak bir sistem getirilmiştir.

Yabancı sermaye rejimindeki en önemli değişikliklerden biriside 1995 yılında çıkarılan 6990 sayılı Kararname ile yürürlüğe giren Yabancı Sermaye Çerçeve Kararıdır. Karar ile Türkiye'nin yabancı sermaye rejimi daha da liberal hale getirilmiş ve formaliteler azaltılmıştır⁶⁸⁰. Getirilen değişikliklerle DYS'ye ilişkin benimsenen politikaların ilkeleri aşağıdaki şekilde özetlenebilir⁶⁸¹;

- Yabancı yatırımcılar, Türk yatırımcılarla aynı hak ve sorumluluklara sahip olması sağlanmıştır.
- Yabancı sermayenin ortaklık payına ilişkin yüzde kısıtlaması kaldırılmıştır.

⁶⁷⁸ Kazgan, **Tanzimat'tan 21. Yüzyıla Türkiye Ekonomisi**, s. 139.

⁶⁷⁹ Dural; a.g.m., s.12.

⁶⁸⁰ Şafak Ertan Çomaklı, "Türkiye'de Yabancı Sermaye Teşvik Tedbirleri", **Vergi Sorunları Dergisi**, s. 145, Ekim, 2000, s. 164.

⁶⁸¹ Çomaklı, a.g.m., s. 164 – 165.

- Kâr payı, royaltier, tasfiye payı vb. hakların serbestçe transferinin yapılması sağlanmıştır.
- Yabancı sermayeli teşebbüse, kuruluş ve işletme aşamasında, ihtiyaç duyacağı yabancı personeli istihdam edebilme hakkı sağlanmıştır.
- Yabancı sermaye olarak getirilen dövizlerin, TL'ye çevrilmeden Döviz Tevdiat Hesabında tutulabilmesi imkânı getirilmiştir.
- Lisans, know-how, teknik yardım ve yönetim anlaşmalarının onay mecburiyeti kaldırılmıştır.
- Yabancı sermayeli teşebbüslerle ilgili olarak, Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğüne yapılacak başvurulara ilişkin bürokrasi ve bekleme süresi azaltılmıştır.

Kısacası, yabancı sermayenin Türkiye'de yapmış olduğu fiziki yatırımları ifade eden, doğrudan yatırımların teşviki amacıyla 1980 sonrası yabancı sermaye mevzuatı tekrar düzenlenmiş ve bu çerçevede 1980, 1986, 1992 ve 1995 yıllarında yabancı sermaye çerçeve kararlarında yapılan değişikliklerle mevzuat daha liberal hale gelmiştir⁶⁸². Bu duruma bir de 1996 yılında Gümrük Birliği'nin ve 1999 yılında da uluslararası tahkimin yürürlüğe girmesi eklenince, DYS mevzuatı açısından ciddi adımlar atılmıştır. Ancak, yabancı sermaye girişindeki sıçrama 2003 yılında çıkarılan 4875 sayılı "Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu'ndan"⁶⁸³ sonra yaşanmıştır. Türkiye'deki yatırım ortamının daha liberal bir niteliğe kavuşmasını sağlayan ve yabancı yatırımcılar için önemli bir engel teşkil eden bürokratik işlemlerin kaldırılması veya azaltılmasını sağlayan⁶⁸⁴ 4875 sayılı Kanun, bir teşvik kanunu değildir, ancak DYS yatırımlarına birçok anlamda kolaylık ve avantaj getiren bir kanundur.

⁶⁸² TCMB, Yıllık Ekonomik Rapor – 2002, s. 52.

⁶⁸³ 17 .06.2003 tarih ve 25141 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanmıştır.

⁶⁸⁴ Başak, **Dar Mükellefiyete Tabi Kurumlar ve Vergilendirme**, s. 332.

4875 sayılı Kanun öncesinde, yabancı yatırımcı şirket ve şube kurmak, yatırım yapmak, şirket faaliyetinin konusunun değiştirmek, sermaye artışı yapmak ya da hisse devri yapmak, bir başka şirkete iştirak etmek, lisans, know-how, teknik yardım, franchise anlaşmalarının tescilini yapmak için Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü'nden izin almak zorundaydı⁶⁸⁵. İzin süreci 19 aşamadan oluşmakta ve yaklaşık 2,5 ay süren sürmekteydi⁶⁸⁶. 4875 sayılı Kanun ile yabancı yatırımcının tüm bu işlemlere ilişkin izin alma şartı kaldırıldı ve sadece bilgi verilmesi yeterli görüldü.

6224 sayılı Kanun'da yabancı yatırım, yabancı yatırımcı tarafından yurt dışından getirilen yabancı para şeklindeki sermaye, makine, teçhizat, alet ve bu mahiyetteki mallar ile lisanslar, patent hakları ve alametifarika gibi fikri haklar ve hizmetler ve yeniden yatırılmak suretiyle sermayeye eklenen kârlar olarak yapılan tanım, uluslararası tanımlamalara göre eksik kalıyordu⁶⁸⁷. 4875 sayılı Kanun ile DYS yatırımı; yabancı yatırımcı tarafından, yurt dışından getirilen ve/veya yurt içinden sağlanan bir kısım iktisadi kıymetler aracılığıyla yeni şirket kurmak ve şube açmak, menkul kıymet borsaları dışında hisse edinimi veya menkul kıymet borsalarından en az %10 nispetinde hisse oranı ya da aynı oranda oy hakkı sağlayan edinimler yoluyla mevcut bir şirkete ortak olmak şeklinde tanımlanmış ve DYS yatırımlarına uluslararası nitelikte bir tanım kazandırılmıştır. Ayrıca 4875 sayılı Kanunla:

- Yabancı yatırımcının Türkiye'de yabancı sermayeli bir şirket kurabilmesi için, her bir yabancı ortak başına asgari 50.000 dolar sermaye getirmesi şartı ile Türkiye'de yabancı yatırımcıların

⁶⁸⁵ Levent Başak, "4875 Sayılı Doğrudan Yabancı Kanununun Uygulanması İle İlgili Olarak Uygulamada Karşılaşılan Bir Problem Ve Çözümü", **Vergi Sorunları Dergisi**, Sayı: 190, Temmuz-2004, s. 37.

⁶⁸⁶ Başak, "4875 Sayılı Doğrudan Yabancı Kanununun Uygulanması İle İlgili Olarak Uygulamada Karşılaşılan Bir Problem Ve Çözümü", s. 37.

⁶⁸⁷ Başak, **Dar Mükellefiyete Tabi Kurumlar ve Vergilendirme**, s. 339.

sadece anonim ve limited şirket kurmak zorunda olmalarına ilişkin şart 4875 sayılı Kanun'la birlikte kaldırıldı⁶⁸⁸.

- Kamu yararı söz konusu olmadığı müddetçe yabancı yatırımlar kamulaştırılmaz ve devletleştirilemeyeceği hükme bağlandı.
- Türkiye'de vergisi ödenmiş her türlü kazanç ve irat serbestçe yurtdışına transfer edilebileceği hükme bağlandı.
- Uyuşmazlıklarda uluslararası tahkime başvuru yolu açıldı.
- Tekel niteliğindeki kuruluşlarda çoğunluk hissesinin alınamayacağına ilişkin sınırlama kaldırıldı.

Yabancı yatırımcı açısından en önemli unsurlardan biriside vergiye ilişkin yasal düzenlemelerdir. Türkiye'de doğrudan yatırım yapacak yatırımcı, Anayasamızın 10. Maddesinde yer alan herkes ayırım yapılmaksızın kanunlar önünde eşittir ifadesinden hareketle, yerli yatırımcı ile aynı hükümlere tabi olmak zorundadır. Ayrıca, yine Anayasamızın 73. maddesinin birinci fıkrasına göre "Herkes, kamu giderlerini karşılamak üzere, mali gücüne göre, vergi ödemekle yükümlüdür" denilerek yerli ya da yabancı herkesin vergi ödemekle yükümlü olduğu ifade edilmektedir. Kısacası, Türkiye'de yabancı sermayeli bir işletme ile yerli sermaye sahip bir işletme arasında vergilendirme rejimi açısından bir farklılık bulunmamaktadır. Ancak, bir işletme yerli ya da yabancı sermaye ile kurulsun ya da kurulmasın, tam ya da dar mükellef olmaları halinde farklı vergilendirilmektedir. Diğer bir ifadeyle, Türkiye'de işletmelerin vergilendirilmesinde yerli ya da yabancı olmaları değil, tam ya da dar mükellef olmaları vergilendirme açısından farklılık göstermektedir denilebilir.

6224 sayılı Yabancı Sermayeyi Teşvik Kanunu'na göre anonim ya da limitet şirket olarak kurularak Türkiye'de yatırım yapmak zorundaydı. Buna göre yabancı yatırımcı doğrudan kurumlar vergisi mükellefi oluyor ve bu hükümler çerçevesinde vergilendiriliyordu. 4875 sayılı Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu'nda söz konusu zorunluluk kaldırılmıştır. Yurtdışı yerleşik

⁶⁸⁸ Başak, **Dar Mükellefiyete Tabi Kurumlar ve Vergilendirme**, s. 339-340.

bir gerçek veya tüzel kişi Türkiye’de yatırım yapmak için anonim, limitet, eshamlı komandit şirket, iş ortaklığı, konsorsiyum veya kurumlar vergisine tabi başka bir şirket kurarak faaliyette bulunması halinde kurumlar vergisi mükellefi olarak vergilendirilecektir. Bu çerçevede, Türkiye’de hem 1950-2005 yılları arasında yürürlükte olan 5422 sayılı Kurumlar Vergisi Kanunu’nun 10. maddesine göre, hem de 2006 yılında yürürlüğe giren 5520 sayılı Kurumlar Vergisi Kanunu’nun 3. maddesine göre kurumlar vergisi mükellefi olan bir işletmenin kanuni veya iş merkezi Türkiye’de ise işletme tam mükellef, hem iş merkezi hem kanuni merkezi yurtdışında ise dar mükellef olarak vergilendirilmektedir. Buna göre;

- Yurtdışı yerleşik gerçek veya tüzel bir kişinin; Türkiye’de tam mükellef olan kurumlar vergisi mükellefi bir işletmeye iştirak ederek ya da işletmeyi kurarak yatırım yapması halinde, kurumlar vergisi açısından tam mükellef sayılır. Buna göre tam mükellef bir işletmenin hem yurtiçi hem de dışındaki tüm kazanç ve iratları üzerinden kurumlar vergisi hesaplanmaktadır. Yurtdışı yerleşik ortağın varlığı ise tam mükellefiyeti etkilemeyecek ve bu kurumun tam mükellefiyetin genel esaslarına göre varsa yurtdışından elde edeceği kazanç ve iratlarda Türkiye’de vergilendirilecektir⁶⁸⁹. Türkiye’de şube veya şubeler açan ve kanuni merkezi yurtdışında olan kurumların, Türkiye’deki şube veya şubeleri iş merkezi oluşturuyorsa, ana merkezi yurtdışında olan kurum tam mükellef sayılacak ve bu esaslara göre vergilendirilecektir.
- Yurtdışı yerleşik gerçek veya tüzel bir kişinin; Türkiye’de yatırım yapmak amacıyla, Türkiye’de şube açarak faaliyette bulunması halinde, gerek 5422 (madde 11) gerekse 5520 (madde 3) sayılı Kurumlar Vergisi Kanunu’na göre Türkiye’de faaliyette bulunan şube dar mükellef sayılacak ve sadece Türkiye’de elde edilen kazançlar vergilendirilecektir. Türkiye’deki şube, daimi işyeri veya

⁶⁸⁹ Başak, **Dar Mükellefiyete Tabi Kurumlar ve Vergilendirme**, s. 376-377.

temsilci aracılığıyla faaliyette bulunan dar mükellef kurumların kazançları tam mükellef kurumların kazançlarının hesaplanması ve vergilendirilmesi ile aynı şartlara tabidir. Sadece, dar mükellef bir kurum GVK'nın 80 ve 81. Maddelerinde yazılı diğer kazanç ve iratlardan oluşuyorsa, dar mükellef kurum adına Türkiye'de hareket eden kişi, bu kazançların elde edilmesini takip eden on beş gün içinde özel beyanname vermek zorundadır (5520 sayılı KVK madde 26).

- Yurtdışı yerleşik tüzel bir kişinin; Türkiye'de irtibat bürosu kurması halinde vergilendirilmesi söz konusu değildir. Çünkü irtibat büroları ticari, zirai ve mesleki faaliyette bulunamazlar, bulunmaları halinde daimi işyeri ve temsilci sayılacakları için kurumlar vergisi mükellefi olarak yukarıda ifade edilen ilgili hükümler çerçevesinde vergilendirilirler.

Gelir vergisi açısından ise durum farklı değildir. Gelir vergisinde de kurumlar vergisinde olduğu gibi yerli ya da yabancı ayrımı yapılmamakta, ancak tam ve dar mükellefiyet ayrımı üzerinden farklı bir vergilendirme söz konusu olmaktadır. Gelir vergi Kanunu'nun tam mükellefiyeti düzenleyen 3, 4 ve 5. maddelerine göre; ikametgâhı Türkiye'de bulunan ya da ikametgâhı Türkiye'de olmasa bile bir takvim yılında altı aydan fazla ve sürekli olarak Türkiye'de bulunan gerçek kişiler tam mükellef olarak hem yurtiçi hem de yurtdışı kazançları üzerinden vergilendirileceklerdir. Buna göre;

- Yurtdışındaki yerleşik gerçek kişilerin; Türkiye'de faaliyet gösteren herhangi bir kolektif ya da adi komandit bir şirkete ortak olmaları halinde; Türkiye'deki ortak olunan işletmenin faaliyeti ister ticari, ister zirai veya isterse mesleki kazanç olsun, yurtdışı yerleşik olan gerçek kişinin aldığı kâr payı geliri ticari (GVK madde 37) veya mesleki kazanç (GVK madde 66) olarak yıllık gelir vergisi beyannamesine dâhil edilir. Diğer bir ifadeyle Türkiye'deki tam mükellef bir gerçek kişi ile aynı vergilendirme esaslarına tabidir.

- Yurtdışındaki yerleşik gerçek kişilerin; Türkiye’de faaliyet gösteren tam mükellef eshamlı komandit şirketlere komandite ortak (sınırsız sorumlu) olmaları halinde faaliyet türü ne olursa olsun, yurtdışı yerleşik gerçek kişinin elde edeceği kâr payı ticari kazanç sayılmakta ve yıllık gelir vergisi beyannamesine dahil edilmektedir (GVK madde 37). Diğer bir ifadeyle Türkiye’deki tam mükellef bir gerçek kişi ile aynı vergilendirme esaslarına tabidir.
- Yurtdışındaki yerleşik gerçek kişilerin; Türkiye’de faaliyet gösteren tam mükellef anonim şirket, limited şirket ya da eshamlı komandit şirkete komanditer ortak olması halinde (sınırlı sorumlu), yurtdışı yerleşik gerçek kişinin işletmeden aldığı kâr payı menkul sermaye iradı sayılmakta ve yıllık tutarı belirli bir sınırı aşması halinde yıllık gelir vergisi beyannamesine dahil edilmektedir (GVK madde 75, 85 ve 86). Diğer bir ifadeyle Türkiye’deki tam mükellef bir gerçek kişi ile aynı vergilendirme esaslarına tabidir.
- Yurtdışındaki yerleşik gerçek kişilerin; Türkiye’de dar mükellefiyete tabi olacak bir biçimde, gerçek usulde vergiye tabi kolektif, adi veya eshamlı komandit şirket olmayan biri, ticari veya zirai işletmesinin olması halinde, bu işletmelerden elde edilen kazanç yıllık beyannameye dahil edilerek vergilendirilmesi gerekir (GVK madde 85). Diğer bir ifadeyle Türkiye’deki tam mükellef bir gerçek kişi ile aynı vergilendirme esaslarına tabidir.
- Yurtdışı yerleşik tüzel bir kişinin; Türkiye’de irtibat bürosu kurması halinde vergilendirilmesi söz konusu değildir. Çünkü irtibat büroları ticari, zirai ve mesleki faaliyette bulunamazlar, bulunmaları halinde daimi işyeri ve temsilci sayılacakları için gelir vergisi mükellefi olarak (dar mükellef, GVK’nın 7. ve 8. Maddesi) yukarıda ifade edilen ilgili hükümler çerçevesinde vergilendirilirler.
- Dar mükellef bir gerçek kişi, GVK’nın 80 ve 81. Maddelerinde yazılı diğer kazanç ve iratlardan oluşuyorsa, dar mükellef gerçek kişi ya da Türkiye’de hareket eden kişi, bu kazançların elde edilmesini

takip eden on beş gün içinde münferit beyanname vermek zorundadır (GVK madde 101 ve 102).

Kısacası yurtdışı yerleşik bir gerçek veya tüzel kişi Türkiye’de yatırım yaparak ticari, zirai veya mesleki bir kazanç elde etmek isterse, tam ya da dar mükellef olarak gelir ve kurumlar vergisine tabi olmaktadır. Tam mükellef olarak vergiye tabi olan gelir veya kurumlar vergisi mükellefi hem yurtiçi hem de yurtdışı kazançları üzerinden vergilendirilmektedir. Dar mükellef olan gelir veya kurumlar vergisi mükellefi ise sadece Türkiye’de elde ettiği kazanç ve iratlar üzerinden vergilendirilmektedir. Gelir ve kurumlar vergisi açısından Türkiye’de elde edilen kazançların vergilendirilmesinde yabancı yatırımcıya ayrı hükümler uygulanmamakta, Türkiye’deki yatırımcılarla eşit muamelelere tabi olmaktadır.

B. Türkiye’de Dönemler İtibariyle Doğrudan Yabancı Sermaye Hareketleri

Türkiye’de DYS yatırımlarına, son 50-55 yıllık süreç içerisinde önem verilmiş ve dikkate alınmıştır. Ancak boyutları itibariyle de son 10 yıllık döneme kadar bir türlü istenen düzeye çekilememiştir. 2000’li yıllarda ciddi sıçrama yapmış olan DYS girişi, ülke ekonomisi açısından küçümsenemeyecek ölçülere ulaşmıştır.

DYS yatırımlarına tarihsel olarak baktığımızda, 1854’de Kırım Savaşı nedeniyle alınan ilk dış borç ilk yabancı sermaye girişi olarak kabul edilmektedir. Bu çerçevede, DYS yatırımlarının Türkiye açısından tarihinin yaklaşık 160 yıllık bir süreci kapsadığı ifade edilebilir. Bu geniş süreç içerisinde DYS hareketlerindeki gelişmeler daha öncede ifade edildiği gibi altı dönem içerisinde incelenecektir.

1. Cumhuriyet Öncesi Dönem

Osmanlı Devleti'nde bugünkü anlamında DYS yatırımı henüz yokken, 1838'de imzalanan "Balta Limanı Anlaşması" ile başta İngilizlere tanınan ticari imtiyazlar, daha sonra diğer Avrupa ülkelerine de tanınmaya başlamış ve bu sayede tüm yabancılara iç piyasa açılmıştır⁶⁹⁰. Batı ülkeleri için ticaretin serbestçe yapılabildiği Osmanlı Devleti, sanayi malları için açık bir pazar haline gelmiş, bu da yabancıların sanayi yatırımları ile ilgilenmelerini engellemiştir⁶⁹¹. Ancak artan taşıma maliyeti Osmanlı'da DYS yatırımlarının ilk olarak alt yapı şeklinde gerçekleşmesine neden olmuştur. Çünkü ham madde ve sanayi ürünleri ihraç eden ülkeler, taşıma maliyetlerinin yüksekliği nedeniyle ticaretlerini gerçekleştirememekte ya da artıramamaktadırlar⁶⁹², bu nedendir ki, Osmanlı Devleti'ne (bu durum aynı dönemde aynı durumdaki diğer ülkeler içinde gerçekleşmiştir) gelen ilk DYS yatırımları ağırlıklı olarak demir yolu, liman ve rıhtımların inşası şeklinde gerçekleşmiştir.

Osmanlı'ya en fazla yatırımı yapan Batı Avrupa ülkeleri ilk zamanlar ulaşım dışında, haberleşme, sanayi, madencilik ve finans gibi sektörlere de yatırımlar yapmışlardır⁶⁹³. 1800'lü yılların sonlarına doğru artmaya başlayan yabancı yatırımların temel amacı, doğrudan üretim alanlarına üretimi arttırmak değil, daha çok dış borçların kapatılmasına ve dış ticareti genişletmeye yönelik altyapı çalışmalarından ibaret olmuş ve bu şekilde yönlendirilmiştir⁶⁹⁴. Yirminci yüzyılın başlarında ise yabancı yatırımlar yine ulaşım başta olmak üzere, bankacılık, sanayi ticaret, belediye ve kent hizmetleri gibi kârlı alanlara kaymaya başlamıştır⁶⁹⁵. 1888'de toplam DYS yatırımlarının %33,4'ü

⁶⁹⁰ Nuri Yavan, **Türkiye'de Doğrudan Yabancı Yatırımların Lokasyon Seçimi**, İstanbul, İktisadi Araştırmalar Vakfı, 2006, s. 54; Candemir, **Türkiye'de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını Etkileyen Faktörler: Bir Uygulama Cilt-II**, s. 1.

⁶⁹¹ Candemir, **Türkiye'de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını Etkileyen Faktörler: Bir Uygulama Cilt-II**, s. 1.

⁶⁹² V. Necla Geyikdağı, **Osmanlı Devleti'nde Yabancı Sermaye 1854-1914**, İstanbul, Hil Yayın, 2008, s. 91-92.

⁶⁹³ Yavan, a.g.e., s. 54.

⁶⁹⁴ Şener, a.g.e., s. 74.

⁶⁹⁵ Yavan, a.g.e., s. 54.

demiryolu inşası şeklinde gerçekleşirken, %31,6'sı bankacılık sektörüne gelmiştir⁶⁹⁶. 1914'de ise demiryolu inşası toplam DYS yatırımlarının %58,7'sini, bankacılık ise %17,9'nu kapsamıştır⁶⁹⁷. Kısacası, Dünyu Umumiye'nin kurulmasını izleyen yıllarda Osmanlı'da küçümsenemeyecek çapta DYS yatırımına tanık olunmuş ve İkinci Meşrutiyet'e kadar Osmanlı ekonomisinde düşük de olsa sağlanan büyümenin büyük bir kısmı yabancı sermayeden kaynaklanmıştır⁶⁹⁸.

Osmanlı döneminde, DYS yatırımları temelde üç ülke kaynaklı gelmiştir. İngilizlerin Osmanlı dış ticareti içinde en yüksek paya sahip olması, Fransızların meydanı İngilizlere bırakmak istememeleri, Alman tüccar ve yatırımcılarının başka ülkelere açılma ve kârlılıklarını artırma arzuları, 19. yüzyılın sonlarında Osmanlı Devleti'nde bu üç ülkenin DYS yatırımlarında ağırlık kazanmasına neden olmuştur⁶⁹⁹. Osmanlı Devleti'nde demiryolu inşası için imtiyaz alan ilk yabancı ülke İngiltere olmuş, bunu daha sonra Fransız ve Almanlar takip etmişlerdir⁷⁰⁰. 1888'de yaklaşık 16 milyon sterlin, 1914'de yaklaşık 82 milyon sterlin olan DYS yatırımlarının 1888'de yaklaşık %32'si, 1914'de %45'i Fransız sermayesi iken, 1888'de yaklaşık %56'sı, 1914'de %14'ü İngiliz sermayesi, 1888'de %1'i, 1914'de ise %34'ü Alman sermayesinden oluşmuştur⁷⁰¹.

2. Cumhuriyet Sonrası Dönem

Cumhuriyet sonrası DYS hareketlerindeki gelişim, Türkiye'deki ekonomik anlamdaki temel dönüşümlere paralel olarak değişim göstermiş ve bazı temel karakteristik özelliklere sahip olmuştur. DYS hareketlerindeki bu temel karakteristik özellikleri kısaca özetleyecek olursak:

⁶⁹⁶ Geyikdağı, a.g.e., s. 97-112.

⁶⁹⁷ Geyikdağı, a.g.e., s. 124.

⁶⁹⁸ Kazgan, **Tanzimat'tan 21. Yüzyıla Türkiye Ekonomisi**, s. 30.

⁶⁹⁹ Geyikdağı, a.g.e., s. 97-112.

⁷⁰⁰ Geyikdağı, a.g.e., s. 99.

⁷⁰¹ Geyikdağı, a.g.e., s. 96.

- Cumhuriyet'in ilanı ile birlikte savaştan çıkmış Türkiye ilk yıllar tükenmiş olan özel teşebbüsü desteklemeye çalışmıştır. Ancak henüz yeterli sermaye sınıfının olmayışı ekonomide 1950'li yıllara kadar birçok şeyin devlet eliyle yapılmasını zorunlu kılmış bu dönemde DYS girişi yok denecek seviyelerde kalmıştır.
- 1950'li yıllarda benimsenen dışa açık liberal politikalar ile birlikte DYS'ye olan ilgi artmış ve bu yönde yasal düzenlemeler ile DYS girişi teşvik edilmeye çalışılmıştır.
- Planlı döneme geçiş ile birlikte teşvik politikalarının da önemi artmış ve her türlü teşvik ciddi boyutlarda denenmeye başlanmıştır. Planlı dönemde tercih edilen ithal ikameci kapalı ekonomi politikalarına rağmen DYS girişi sınırlı olsa artmış, ancak yine de tatmin edici seviyelerin çok altında kalmıştır.
- 1980'de ekonomi politikalarında yaşanan ciddi dönüşüm ile birlikte, tercih edilen dışa açık ihracatı artırmaya yönelik ekonomi politikalarına paralel olarak yapılan düzenlemeler, DYS girişini kolaylaştıran ve teşvik eden, daha serbest bir mevzuat haline getirmiştir. Söz konusu dönemde yerli ve yabancı yatırımcıyı teşvik etmek ve ihracatı artırmak için ciddi nakdi teşviklerin yanı sıra, 1980'li yılların başından başlayarak yapılan vergi kanunlarında bir dizi değişiklikler yapılmış ve Türk Vergi Sistemi adeta bir "teşvikler, istisna ve muafiyetler" mevzuatı haline dönüştürülmüştür⁷⁰².
- 2000'li yıllarda DYS yatırımlarını garanti altına alacak, kâr transferlerini koruyacak ve ayrıcalıklı muamele yapılmasını engelleyecek bir dizi yasal ve anayasal düzenleme yapılması, özelleştirme uygulamalarının yoğunlaştırılması, vergi oranlarının aşağı çekilmesi ve yeniden oluşturulan teşvik sistemiyle, DYS yatırımlarının artırılması için uygun ortam oluşturulmuştur. Nitekim

⁷⁰² Gerçek; a.g.m., s. 6.

2000'li yıllarda, DYS girişi ciddi bir ivme kazanarak beklenen düzeylere ulaştı.

a. Cumhuriyetin İlk Yılları (1923 – 1949)

Cumhuriyetin ilk yıllarında Osmanlı'dan kalan ağır ekonomik koşullar ve savaştan çıkmış bir ülkenin imkânsızlıklarıyla iç içe bir ekonomik yapı söz konusuydu. Cumhuriyetin ilk yıllarında Türkiye; Lozan Anlaşması'nın gümrükler konusundaki hükümler dışında, Türkiye İktisat Kongresi'nde kabul edilen esaslar doğrultusunda iktisat politikalarını uygulamış ve liberal politikaların etkisiyle söz konusu dönem de oldukça dışa açık ekonomi koşullarında bir toparlanma dönemi olmuştur⁷⁰³. Bu dönemde yabancı sermayeyi teşvik için yapılan açıklamalara rağmen, DYS girişi yetersiz kalmış, hatta 1929'lara kadar yurtdışından kredi dahi alınamamıştır⁷⁰⁴. 1923-1950 arası döneme ilişkin ödemeler dengesi rakamlarının yeterince güvenilir olmaması nedeniyle, bu döneme ilişkin yabancı sermaye hareketleriyle ilgili bir değerlendirme yapmayı zorlaştırmaktadır.

1923 yılında İstanbul'daki tramvay, telefon, su, elektrik şirketleri ve Aydın Demiryolu Şirketi gibi bazı yabancı şirketlerle, bunların Osmanlı Hükümetlerinden aldıkları ayrıcalıkların devam etmesini öngören anlaşmalar imzalandı⁷⁰⁵. Osmanlı'dan Cumhuriyet'e devir kalan; 63,5 milyon sterlin yabancı sermaye (ithalatın iki katına denk gelmekteydi)⁷⁰⁶ ve 7'si demiryolu ortaklığı, 6'sı maden çıkarma yetkisi almış, 23'ü banka, 12'si sanayi girişimi, 35'i ticaretle uğraşan, 11'i belediyelere hizmet veren toplam 94 yabancı işletmedir⁷⁰⁷. Yabancı yatırımların %62'si demiryolu, %16'sı bankacılık, %8'i liman ve kentsel hizmetler, %6'sı ticaret, %5'i madencilik ve %3'ü imalat

⁷⁰³ Şener, a.g.e., s. 87.

⁷⁰⁴ Şener, a.g.e., s. 87.

⁷⁰⁵ Yahya Sezai Tezel, *Cumhuriyet Döneminin İktisadi Tarihi (1923-1950)*, Ankara, Tarih Vakfı Yurt Yayınları, 1982, s. 175-176.

⁷⁰⁶ Kazgan, *Tanzimat'tan 21. Yüzyıla Türkiye Ekonomisi*, s. 64.

⁷⁰⁷ Şener, a.g.e., s. 80-81.

sanayinde faaliyettedirler⁷⁰⁸. Yabancı sermayeli ortaklıkların 57'si İstanbul, 4'ü Ankara, 4'ü İzmir ve 1'i Adana'da faaliyet göstermekteydi⁷⁰⁹. Yabancı sermayeli ortaklıklar, sanayi, dokuma, gıda, çimento, elektrik ve havagazi sektörlerine yoğunlaşmaktaydılar⁷¹⁰.

1923-1930 yılları arasında Türkiye'de kurulan 201 Anonim Şirketin 66'sında yabancı sermayeli ortaklıktır ve yabancı sermayenin ortaklık içindeki payı da yaklaşık %43'dü ve yabancı sermayenin %35'i yapım sanayindeydi⁷¹¹. 1926-1933 arası dönemde Türkiye'ye gelen DYS yatırımlarının toplam değeri yaklaşık 4,3 milyon sterlindir⁷¹².

1923-1950 arası dönemde DYS yatırımlarının, önemsenmeyecek derecede düşük seviye de kaldığı, bunun temel nedeni olarak da tartışılır bir husus olmakla birlikte, Cumhuriyetin ilk yıllarında milli ekonomiyi oluşturma çabasına bağlı olarak izlenen devletçi politikalar ve millileştirmeler olduğu söylenmektedir⁷¹³. Nitekim 1928 yılından itibaren 24 yabancı işletme millileştirilmiş ve bunlardan sadece 21'i 1933-1945 arasında gerçekleşmiştir⁷¹⁴. Ancak millileştirmelerin en yoğun olduğu 1934-1938 döneminde, yabancı sermayeli 32 yeni şirket faaliyete geçmiştir⁷¹⁵. Diğer taraftan 1939-1945 arası dönem II. Dünya savaşı nedeniyle de, DYS yatırımlarının tüm dünyada kesintiye uğraması DYS yatırımlarının düşük kalmasının bir diğer nedeni olarak gösterilmektedir.

1929 Büyük Buhranının dünya ekonomisinde yarattığı durgunluğun DYS akışını etkilemesi, 1923-1930 arası dönemde, iç piyasada da gerek yerli

⁷⁰⁸ Yavan, a.g.e., s. 57.

⁷⁰⁹ Yavan, a.g.e., s. 57.

⁷¹⁰ Candemir, **Türkiye'de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını Etkileyen Faktörler: Bir Uygulama Cilt-II**, s. 4.

⁷¹¹ Tezel, a.g.e., s. 178.

⁷¹² Tezel, a.g.e., s. 176.

⁷¹³ Candemir, **Türkiye'de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını Etkileyen Faktörler: Bir Uygulama Cilt-II**, s. 3.

⁷¹⁴ Candemir, **Türkiye'de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını Etkileyen Faktörler: Bir Uygulama Cilt-II**, s. 3.

⁷¹⁵ Tezel, a.g.e., s. 186.

gerekse yabancı sermayeyi yeni yatırımlar yapmaya sevk edecek talebin oluşmaması ve yabancı sermayeyi ülkeye çekmeye dönük yeterli hukuki düzenlemelere gidilmemesi de, DYS yatırımlarının Cumhuriyetin ilk 25-30 yıllık sürecinde neden düşük düzeyde kaldığını açıklamaktadır⁷¹⁶.

b. Planlı Dönem Öncesi (1950 – 1962)

1950'de 2 milyon dolar olan DYS girişi, yapılan yasal düzenlemelerle bir ivme kazansa da, yine de çok düşük düzeylerde kaldı. 1951-1954 arasında çıkarılan yabancı sermaye girişini kolaylaştıran “Yabancı Sermayeyi Teşvik Kanunu” ile yabancı şirketlere Türkiye’de petrol arama, çıkarma ve işleme imkânı getiren “Petrol Kanunu” sayesinde, o dönemin en liberal yabancı sermaye mevzuatına sahip olan Türkiye’ye 1951-1960 arası dönem ortalama 10 milyon dolar DYS girişi oldu.

1951-1954 arası çıkarılan (5821 ve 6224 sayılı Kanunlar) “Yabancı Sermayeyi Teşvik Kanunu” ile 1951-1960 arası dönemde Türk Hükümetine 431 yabancı sermaye yatırımı için başvurulmuş, bunun 230’u kabul edilmiş 201’i ret edilmiş ve söz konusu dönemde 548 milyon TL’lik DYS girişi gerçekleşmiştir (bu tutarın 18 milyon TL’lik kısmı ilk Kanun ile kabul edilmiştir)⁷¹⁷. 1951-1960 dönemine yabancı sermayenin sektörel dağılımı açısından bakıldığında, ilk sırayı imalat sanayi almakta, onu hizmetler, madencilik, inşaat ve tarım izlemektedir⁷¹⁸. Söz konusu dönemde, Petrol Kanununa göre, Türkiye’ye gelen yabancı sermaye diğer yollarla gelen sermayeye oranla büyük bir pay teşkil etmektedir⁷¹⁹. Planlı dönem öncesinde (1951-1963) de DYS’nin genel özelliklerini özetlersek⁷²⁰;

⁷¹⁶ Şener, a.g.e., s. 87-88.

⁷¹⁷ Şener, a.g.e., s. 102.

⁷¹⁸ Şener, a.g.e., s. 104.

⁷¹⁹ Batmaz, Tunca, a.g.e., s. 104.

⁷²⁰ Kepenek, Yentürk, a.g.e., s. 102.

- İmalat sektörüne yapılan DYS yatırımları genellikle kendisinin üç katı dolayında yerli özel sermaye ile ortaklık içerisinde çalışmış olması, DYS'nin özel sermaye yatırımlarına yönlendirdiği ve onu belli alt sektörlerle sürüklediğinin göstergesidir.
- İmalat sektörüne gelen DYS, üretim ölçeğinin çağdaş teknolojik verilere göre etkin sayılan düzeyin çok altında olmasının neden olduğu yüksek maliyete rağmen, iç pazarın yabancı ürünlerin rekabetine karşı gümrük duvarlarıyla korunması nedeniyle yüksek kârlar sağlamıştır.
- Bu dönemde gelen yabancı sermayenin bir diğer özelliği de üretimde ithal girdi kullanılmasıdır. İthal girdi kullanılması sanayileşmenin, geriye doğru bağlantı yoluyla yerli üretimi canlandırma etkisini engellemiş, ithalat güçlüklerinin var olduğu sanayi ürünlerinde, üretimi yapılmasını engellemiştir.
- Söz konusu dönemde, hem yasal düzenlemeler hem de iç pazarın büyüklüğü, DYS yatırımlarını bu dönemde ilaç, gıda, lastik-plastik gibi dayanıksız tüketim mallarına kaydırmıştır.
- Bu dönemde DYS'nin %40'ı ABD kaynaklı iken, onu Batı Almanya, İsviçre ve Hollanda yaklaşık %10 ile takip etmektedir.
- Söz konusu dönemde gelen DYS'nin yaklaşık %30,8'i kâr olarak yurtdışına transfer olmuştur.

1950-1959 arası dönemde ortalama yıllık 7,7 milyon dolar olan DYS girişinin GSMH'ye oranı %0,08 iken, 1960 yılında DYS girişi ilke defa 20 milyon, 1961'de de ilk defa 30 milyon doların üzerine çıkmıştır. 1960-1962 arası dönemde DYS girişinin GSMH'ye oranı %0,4'de kadar çıkmıştır. Sonuç olarak DYS girişinin seviyesi çok düşük düzeylerde kalmış, gelen düşük seviyeli sermayede ciddi kâr transferleri gerçekleştirmiştir.

**Tablo 3.2. Türkiye’de DYS Girişi (Milyon Dolar) ve GSMH’ye Oranı (%)
(1951-1962)**

Yıllar	DYS Girişi	DYS Girişi / GSMH	Yıllar	DYS Girişi	DYS Girişi / GSMH
1950	2	0,04	1957	17	0,11
1951	7	0,12	1958	13	0,07
1952	10	0,14	1959	7	0,03
1953	8	0,10	1960	24	0,32
1954	8	0,10	1961	34	0,42
1955	3	0,03	1962	36	0,39
1956	2	0,02	Ortalama	13,2	0,14

Kaynak: DPT, Ekonomik ve Sosyal Göstergeler veri setine dayandırılmıştır.

c. Planlı Dönem (1963-1980)

Planlı döneme geçiş ile birlikte, özel sektör yatırımlarına önem verilmiş ve gerek yerli gerekse yabancı sermayenin teşvikine yönelik ciddi vergisel teşvikler düzenlenmeye başlanmıştır. Özellikle teşvik belgesi uygulamasına geçiş, yerli ve yabancı yatırımcı ayırt etmeden yatırımlara sağlanan vergisel teşviklerin yanı sıra, bedelsiz arsa tahsisleri vb. uygulamalar ile DYS yatırımları çekilmeye çabalanmış ve önceki döneme göre kısmen başarılı olunsa da, uluslararası sermaye hareketlerinin ve ulus-ötesi şirket faaliyetlerinin artmaya başladığı 1970’li yıllarda DYS girişi yine yetersiz kalmıştır. Dönemler itibariyle baktığımızda⁷²¹:

- İlk iki plan döneminde, DYS’nin %83’ü, Üçüncü Plan Döneminde ise %86,5’i sanayiye, girmiştir. Sanayiye giden DYS yatırımlarının %22,8’i ilaç, %19,8’i kauçuk, %17,5’i elektrik ve elektronik ve %11,5’i madeni eşya, makine, %7,2’si gıda ve %3,5’i taşıt araçları alt sektörlerine dağılmıştır.
- Üçüncü Plan döneminin sonunda DYS yatırımlarının içinde taşıt araçlarının payı %27,9’a ulaşmış, onu %18,9 ile kimya (ilaç dahil),

⁷²¹ Kepenek, Yentürk, a.g.e., s. 169-170.

%12,8 ile elektrik makineleri ve elektronik ve %9 ile kauçuk alt sektörleri takip etmiştir. Planlı dönemde (1963-1980), dayanıksız tüketim mallarının talep yapısı nedeniyle bu malların üretim ve satışını daha az kârlı olması, ayrıca bu sektörlerde kamu tekelinin varlığı ya da üretim kapasitesi fazlalığı, artan gelir ile birlikte dayanıklı tüketim mallarına olan talebin artması, DYS yatırımlarını dayanıklı tüketim mallarına yöneltmiştir. Nitekim bu durum, DYS yatırımlarının neden daha çok dayanıksız tüketim mallarına yöneldiğini açıklamaktadır.

Tablo 3.3. Türkiye’de DYS Girişi (Milyon Dolar) ve GSMH’ye Oranı (%) (1963-1980)

Yıllar	DYS Girişi	DYS Girişi / GSMH	Yıllar	DYS Girişi	DYS Girişi / GSMH
1963	21	0,19	1972	43	0,19
1964	25	0,22	1973	79	0,28
1965	22	0,18	1974	88	0,22
1966	30	0,20	1975	114	0,24
1967	17	0,10	1976	10	0,02
1968	13	0,07	1977	27	0,04
1969	24	0,12	1978	34	0,05
1970	58	0,32	1979	75	0,10
1971	45	0,26	1980	18	0,03

Kaynak: DPT, Ekonomik ve Sosyal Göstergeler veri setine dayandırılmıştır.

1980 öncesi dönemde hem siyasi istikrarsızlıklar hem de yabancı sermayeye ilişkin korumacı politikalar bu dönemde Türkiye’ye gelen DYS’nin düşük düzeyde kalmasına neden olmuştur. Özellikle aşırı değerli kur, kotalar, ithalat yasakları, yüksek gümrükler ve sıkı kambiyo sistemi gibi korumacı politikalar, yabancı sermayeyi çekmek bir yana itici etkiler yaratmıştır. Diğer taraftan özellikle 1970’li yılların ikinci yarısında Türkiye’de yaşanan ekonomik ve siyasi istikrarsızlık, DYS yatırımlarının yıllık 18 milyon dolara kadar gerilemesine neden olmuştur. 1971-1975 arası dönemde ortalama olarak yıllık 74 milyon dolar DYS yatırımı gerçekleşirken (dünyadaki DYS girişinin aynı dönem için yıllık ortalama binde 4’üne denk gelmektedir), 1976-1980 arası dönemde DYS girişi yıllık olarak ortalama 33 milyon dolara

gelmiştir (dünyadaki DYS girişinin aynı dönem için yıllık ortalama on binde 9'una denk gelmektedir). Benzer gelişme dünyadaki DYS girişinde de yaşanmaktadır. 1970'li yılların ilk yarısında, dünyada yıllık ortalama %56 artış gösteren DYS girişi, 1970'li yılların ikinci yarısında yıllık ortalama %0,5 gerilemiştir.

Planlı dönem ile birlikte, Türk sermayesi ile ortaklık şeklinde gelen DYS'nin, aşağıda da örnekleri verilen dünyanın belli başlı ulus-ötesi şirketlerin olduğu ve bazı sektörlerde başlarda montaj şeklinde de olsa, sektörün kurulmasında ve oluşumunda ülke sanayine ciddi katkılar yaptığı gözlemlenebilir⁷²²:

- Otomotivde; Fiat (1954), BMC (1964), MAN (1966), Mercedes (1966), Renault (1969).
- İlaç sektöründe; Sandoz (1956), Pfizer (1957), Roche (1958), Bayer (1962).
- Metal Eşyada; AEG (1964), Siemens (1964), Bosch (1970).
- Gıdada, Pepsi (1964), Coca-cola (1965), Tuborg (1967).
- Lastik sanayinde; Pirelli (1960), Goodyear (1961).

1950'li yıllar ve planlı dönemin ilk iki plan döneminde DYS ve yerli sermayenin birlikte hareket ettiği ve DYS'nin yerli sermayeyi yönlendirdiği şeklindeki gözlem, 1970'li yılların sonlarına doğru değişikliğe uğramıştır. Yabancı sermayeli ortaklıklarda, toplam sermaye içinde yabancı sermaye payı 1973'te %45,2 iken, 1977'de %40,5'e ve 1978'de %35,5'e düşmüştür⁷²³. Bunun birçok açıklaması vardır, örneğin 1970'li yılların ikinci yarısında DYS girişindeki azalma, yerli sermayenin yabancı sermaye ile ortaklık kurmasına gerek duymayacak kadar gelişim göstermesi, yabancı sermayenin piyasaya

⁷²² Yavan, a.g.e., s. 61.

⁷²³ Kepenek, Yentürk, a.g.e., s. 170.

girebilmek için eskiye nazaran daha az yerli sermayeye gerek duyması, bürokrasi ile ilişkiler, dil, kültür vb. noktalar bu çerçevede değerlendirilebilir⁷²⁴.

Tablo 3.4. Türkiye’de ilk dört plan döneminde DYS girişini ve GSMH’ye oranını, ayrıca Türkiye’de sabit sermaye oluşumunu ve büyüme hızlarını vermektedir. Tablo incelendiğinde, ilk üç plan döneminin genelinde, sürdürülebilir yüksek bir büyüme hızı yakalayan Türkiye’de, sabit sermaye oluşumunun milli gelire oranında da sürekli bir artış yaşanmasına rağmen, DYS yatırımlarının milli gelire oranının ortalama binde 1-2 düzeyinde giriş yaşandığı görülmektedir. Özellikle dördüncü plan döneminde ciddi bir gerileme olduğu dikkat çekmektedir. Kısacası planlı dönemde DYS yatırımlarının sabit sermaye oluşumuna katkıları çok düşük düzeyde kalmıştır.

Tablo 3.4. İlk Dört Plan Dönemi İtibariyle DYS Girişi (Milyon Dolar) ve Sabit Sermaye Oluşumunun GSMH’ye Oranı (%) (1963-1980)

	DYS Girişi		Sabit Sermaye Oluşumunun GSMH’ye Oranı (%)			Büyüme (%)
	Milyon Dolar	GSMH’ye Oranı (%)	Kamu	Özel	Toplam	
1963-67	23,0	0,18	5,5	10,9	16,4	6,6
1968-72	36,6	0,19	6,6	14,3	20,9	6,3
1973-77	63,6	0,16	7,9	15,7	23,7	5,2
1979-83	57,8	0,08	8,5	12,0	20,5	1,8

Kaynak: DPT, Ekonomik ve Sosyal Göstergeler veri setine dayandırılmıştır.

Türkiye DYS çekme açısından 1970-1975 arasında dünyada ülkeleri arasında en çok DYS çekebilen ülke sıralamasında 33 ile 41 arasına, gelişmekte olan ülkeler içinde ise 19 ile 23 arasında bir sırada yer almaktadır (1973’deki 15. sıra hariç). Türkiye 1976-1979 döneminde, dünyada en çok DYS çekebilen ülkeler arasında 44 ile 69 arası bir sırada, gelişmekte olan ülkeler içinde ise 25-49 arası bir sırada yer almaktadır. Tablo 3.6 1970-1979 arası dönemde gelişmekte olan ülkelerde DYS akışını ortalama olarak vermektedir. Türkiye yıllık ortalama 0,05 milyar dolar (yaklaşık 50 milyon

⁷²⁴ Kepenek, Yentürk, a.g.e., s. 170.

dolar) DYS ile ancak 26. olabilmiştir. Söz konusu dönemde Türkiye'den, çok daha geri kalmış bir ekonomik gelişime sahip, Türkiye'den çok daha küçük bir pazar yapısına sahip ülkelerin bile DYS çekme konusunda Türkiye'den çok daha başarılı oldukları görülmektedir.

Tablo 3.5. Gelişmekte Olan Ülkeler ve Doğu Avrupa Ülkelerine Akan DYS (Milyar Dolar) (1970-1979)

1	Brezilya	1,27	16	Filipinler	0,08
2	Meksika	0,45	17	Tayland	0,08
3	Endonezya	0,44	18	Liberya	0,08
4	Malezya	0,33	19	Hollanda Antilleri	0,07
5	Nijerya	0,32	20	Ekvator	0,07
6	Singapur	0,30	21	Tayvan	0,07
7	İran	0,29	22	Kongo	0,06
8	Hong Kong	0,27	23	Şili	0,06
9	Mısır	0,17	24	Guatemala	0,06
10	Arjantin	0,13	25	Papua Yeni Gine	0,06
11	Trinidad-Tobago	0,12	26	Türkiye	0,05
12	Panama	0,12	27	Tunus	0,05
13	Cezayir	0,12	28	Dominik Cum.	0,05
14	G. Kore	0,11	29	Bahama	0,05
15	G. Afrika	0,09	30	Jamaika	0,05

Kaynak: UNCTAD, Foreign Direct Investment database verilerine dayandırılmıştır.

c. Dışa Açılım ve Liberalizasyon (1980 – 1999)

Dünyada 1980 sonrası dönemde DYS'nin giderek önem kazanması ve artmasına paralel olarak, Türkiye'de DYS yatırımlarına önem verilmiş ve liberal politikalar sonucunda, daha fazla DYS çekebilmek için, ciddi teşvik edici politikalar oluşturulmuş ve uygulamaya konulmuştur. 1980 öncesinde de yabancı sermaye ile ilgili ciddi yasal düzenlemeler yapılmasına rağmen liberal uygulamalar kısıtlı kalmış, 1980 sonrasında ise yapılan yasal değişiklikler, yabancı sermaye yatırımları üzerindeki kısıtlı liberal ortamı

dağıtmış ve DYS girişini sağlayacak önemli avantajlar getirmiştir⁷²⁵. Örneğin, 1980’li yılların özellikle ikinci yarısından itibaren⁷²⁶:

- Yabancı Sermayeyi Teşvik Kanunu’nda günün koşullarına göre iyileştirmeler yapılmış, bürokrasi azaltılmış,
- Gümrükler indirilmiş,
- Kambiyo rejimi serbestleştirilmiş,
- Çeşitli ülkelerle yatırımların karşılıklı teşviki ve korunması anlaşmaları yoğunlaştırılmış,
- Özelleştirilme uygulamalarına ilişkin beklentiler artmış ve kısmen özelleştirme uygulamalarına başlanmıştır.

Türkiye’nin 24 Ocak 1980 kararlarıyla birlikte ihracata yönelik bir sanayileşme stratejisine yönelmesi, maliye ve ekonomi politikalarını bu yönde uygulaması ile birlikte giderek artan dışa açıklık, ihracat ve ithalatı artırmıştır. Ancak 1980’li yıllarda Türkiye DYS yatırımlarındaki artışa rağmen, bu artış yeterli düzeyde gerçekleşmemiş ve Türkiye DYS çekme konusunda diğer gelişmekte olan ülkeler kadar başarılı olamamıştır. 1980’li yılların ikinci yarısında kambiyo sisteminde yapılan düzenlemeler ile birlikte, Türkiye’ye gelen kısa vadeli sermaye hareketleri, DYS yatırımlarının önüne geçmiştir.

24 Ocak kararlarıyla, DYS yatırımlarının ciddi anlamda teşvik edilmiş olmasına rağmen, 1980 ihtilali nedeniyle, 1983 seçimlerine kadar siyasi istikrarın tesis edilememesi ve askeri yönetim varlığı, DYS yatırımlarının yeteri kadar artış gösterememesine neden oldu⁷²⁷. 1983 seçimleri, DYS girişini kolaylaştıran ve 1980 ve 1986 mevzuat değişiklikleri ile birlikte artışa geçen DYS girişi, hatta 1989 yılında kambiyo rejimini daha da liberalleştiren düzenleme ile birlikte ilk defa 600 milyon doların üzerine çıktı. 1992 yılına

⁷²⁵ Şener, a.g.e., s. 123.

⁷²⁶ Yılmaz Güven, “Türkiye’de 1980 Sonrası Donemde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Sektörel Analizi ve Ekonomik Kalkınmaya Etkisi”, **Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi**, Nisan, 2008, Cilt: 3, Sayı:1, s. 77.

⁷²⁷ Y. Güven, a.g.m., s. 79.

kadar DYS girişindeki artış trendi devam etti ve 800 milyon doların üzerine kadar çıktı.

Kısacası,1980'li yıllarda DYS yatırımlarına karşı izlenen davetkâr ve sıcak hükümet politikaları, bürokraside ki işlem süresinin kısaltılması, kambiyo ve dış ticaret rejimindeki serbestleşme ve mali piyasadaki reformlar, dünya piyasaları ile bütünleşme çabaları ve özelleştirme konusundaki beklentiler DYS girişlerini olumlu etkiledi⁷²⁸. Örneğin 1990'ların başında DYS girişinin 800 milyon doları aşmasındaki en önemli etken, Teletaş ve çimento fabrikalarının yabancı sermayeye satışıdır⁷²⁹. Ancak, DYS girişinde bu artış trendi 1993-1999 arası dönemde, siyasi anlamdaki istikrarsızlıkların yeniden artması (çok sık hükümet değişimi ve kurulan koalisyonlar), 1994 krizi, 1997 Asya ve 1998 Rusya krizleri ile 1999 depremi gibi farklı nedenlere bağlı olarak durdu. 1993-1999 arasında DYS girişi yıllık ortalama 770 milyon dolar olarak gerçekleşti ve hatta söz konusu dönemdeki yedi yılın dördünde bir önceki yıla göre DYS girişi geriledi.

Tablo 3.6. DYS Girişi (Milyon Dolar) ve GSMH'ye Oranı (%) (1981-2000)

Yıllar	DYS Girişi (Milyon Dolar)	DYS Girişinin GSMH'ye Oranı (%)	Yıllar	DYS Girişi (Milyon Dolar)	DYS Girişinin GSMH'ye Oranı (%)
1981	95	0,13	1991	810	0,53
1982	55	0,08	1992	844	0,53
1983	46	0,07	1993	636	0,35
1984	113	0,19	1994	608	0,46
1985	99	0,15	1995	885	0,51
1986	125	0,16	1996	722	0,39
1987	115	0,13	1997	805	0,41
1988	354	0,39	1998	940	0,46
1989	663	0,61	1999	783	0,42
1990	684	0,45	2000	982	0,49

Kaynak: TCMB Elektronik Veri Dağıtım Sistemi ve DPT Ekonomik ve Sosyal Göstergeler verilerine dayandırılmıştır. GSMH verileri 1987 baz yıllı seridir.

⁷²⁸ Hüseyin Şahin, **Türkiye Ekonomisi**, Ezgi Kitabevi, Bursa, 2006, s. 421.

⁷²⁹ Kazgan, **Tanzimat'tan 21. Yüzyıla Türkiye Ekonomisi**, s. 246.

1996'da Gümrük Birliği'ne giren Türkiye'de DYS girişinde beklenen artış tersine çıkış olarak gerçekleşti. Gümrük Birliği'nin DYS girişinin artırmamasının temel nedeni, gümrüklerin kalkması ile birlikte AB ülkelerinin yatırım yerine ihracat yaparak Türkiye pazarına girmeyi daha kolay ve düşük maliyetli bulmalarıdır⁷³⁰. Bu durum bir taraftan DYS girişindeki artışı sınırlarken diğer taraftan, Türk sermayesinin Avrupa'da pazar kapma baskısı ile hareket etmesine ve DYS çıkışını hızlandırmasına ve neredeyse net DYS girişinin 1980'li yılların başına dönmesine neden olmuştur⁷³¹. Ayrıca 1989'da kambiyo rejiminin serbestleştirilmesi ile birlikte DYS çıkışı da artışa geçmiştir. 1991 yılında Körfez Savaşı 27 milyon dolar DYS çıkışına, 1994 krizi sonrasında 1995'de 100 milyon doları aşan DYS çıkışına neden olmuştur. DYS çıkışı 1990'lı yılların ikinci yarısı artan yüksek enflasyon, ekonomik ve siyasi istikrarsızlık, Asya ve Rusya Krizlerinin de etkisiyle 1997'de 251, 1999'da 645, 2000 yılında 870 milyon dolara kadar yükselmiştir. Diğer taraftan 1990-1999 döneminde yurtdışına kâr transferi 3,7 milyar dolar olarak gerçekleştiği⁷³² düşünüldüğünde, 1990'lı yılların DYS'nin seyri açısından çok olumlu bir dönem olmadığı söylenebilir.

Tablo 3.7. Net DYS Girişi (Milyon Dolar) (1981-2000)

Yıllar	DYS Girişi	DYS Çıkışı	Net DYS Girişi	Yıllar	DYS Girişi	DYS Çıkışı	Net DYS Girişi
1981	95	0	95	1991	810	-27	783
1982	55	0	55	1992	844	-65	779
1983	46	0	46	1993	636	-14	622
1984	113	0	113	1994	608	-49	559
1985	99	0	99	1995	885	-113	772
1986	125	0	125	1996	722	-110	612
1987	115	-9	106	1997	805	-251	554
1988	354	0	354	1998	940	-367	573
1989	663	0	663	1999	783	-645	138
1990	684	16	700	2000	982	-870	112

Kaynak: DPT Ekonomik ve Sosyal Göstergeler verilerine dayandırılmıştır.

⁷³⁰ Kazgan, *Tanzimat'tan 21. Yüzyıla Türkiye Ekonomisi*, s. 332.

⁷³¹ Kazgan, *Tanzimat'tan 21. Yüzyıla Türkiye Ekonomisi*, s. 333-334.

⁷³² Kazgan, *Tanzimat'tan 21. Yüzyıla Türkiye Ekonomisi*, s. 334.

Türkiye'nin 1980'li ve 1990'lı yıllarda; Türkiye'nin geniş pazar yapısı ve bağlantılarına ve stratejik konumuna, sahip olduğu vasıfsız ucuz işgücü ve vasıflı işgücü imkânları, altyapıdaki gelişim, ulusal mevzuatta yapılan liberal düzenlemeler gibi DYS için önemli teşvik imkânlarına sahip olmasına rağmen, 1980'li yılların başından 2000 yılların başlarına kadar yaşanan yüksek enflasyon, finansal kırılganlık, ekonomik krizler (1994, 1999 ve 2001 ekonomik krizleri), politik istikrarsızlık, aşırı bürokrasi, altyapının gelişim göstermesine rağmen halen yetersiz olması, DYS çekme hususunda yaşadığı başarısızlığı açıklayan nedenler olarak gösterilmektedir. Ayrıca, gelişmekte olan ülke örneklerinde de görüldüğü üzere, DYS yatırımlarının artmasında özelleştirmenin önemi dikkate alındığında, 1986-2000 döneminde toplam 7,3 milyar dolarlık özelleştirme geliri ile özelleştirmedeki düşük performans ve yabancıların bu işlemlerdeki payının sınırlı olması da, DYS girişlerinin beklenenin gerisinde kalmasındaki nedenlerden biridir⁷³³. Ayrıca, Avrupa'da DYS'nin büyük ölçüde bağımsızlıklarını kazanan Doğu ve Güney Avrupa ülkelerine "Bağımsız Devletler Topluluğuna" yönelmesi de 1993-2000 arası dönemde DYS girişinde ciddi bir artış olmasını engelleyen bir başka nedendir.

DYS yatırımlarını sektörel dağılımına bakıldığında, tarım ve madencilik sektörlerindeki DYS girişinin önemsiz seviyelerde kaldığı görülmektedir. Madencilik sektöründe devlet tekelinin varlığı nedeniyle DYS girişi önemsiz seviyelerde kalmıştır⁷³⁴. 1980 öncesi otomotiv, kimya-ilaç, elektrik makineleri ve elektronik, kauçuk gibi alt sektörlerle yönelen DYS yatırımlarının, %80'i sanayi sektörüne yönelmekteydi. Tablo 3.9. incelendiğinde 1980 sonrası, özellikle 1990'lı yılların ikinci yarısında imalat sanayinin payının gerilediği, hizmetler sektörünün ise giderek ağırlık kazanmaya başladığı görülmektedir. Sektörel dağılımdaki değişimin temel nedeni dünyadaki değişimin Türkiye'ye gelen DYS yatırımlarını da etkilemesidir⁷³⁵. Ayrıca, 1990'lı yıllarda, DYS

⁷³³ TCMB, **Yıllık Rapor –2000**, Ankara, 2001, s. 51-52.

⁷³⁴ Kula, a.g.e., s. 192.

⁷³⁵ Yavan, a.g.e., s. 66.

yatırımları kâr marjı yüksek toptan-perakende ticaret ile ihraç edilmesi mümkün olmayan bankacılık, finans ve sigortacılık sektörleri ve 1990'ların sonlarına doğru iletişim gibi sektörlerle yönelim hizmetler sektörünün ağırlığını artırmıştır⁷³⁶. Hizmetler sektöründeki en büyük pay ise, kamu borçlarındaki yüksek reel faiz nedeniyle en kârlı alanlardan biri haline gelen bankacılıktır⁷³⁷. Diğer taraftan otomobil, giyim sanayi ve diğer dayanıklı tüketim malları sanayinde yerli firmalar atıl kapasite ile çalışırken, DYS yatırımlarının sanayi sektörüne yatırım yapması da olası değildi (örneğin 1985'de yerli firmaların %35'i iç talep yetersizliğinden dolayı atıl kapasite ile çalışırken bu oran 1998-1999'da %65 olarak gerçekleşmiştir)⁷³⁸.

Tablo 3.8. DYS Yatırımlarının Sektörel Dağılımı (%) (1981-2000)

	İmalat	Tarım	Madencilik	Hizmetler
1981-85	69,6	1,2	0,7	28,5
1986-90	57,2	2,8	0,9	39,1
1991-95	68,9	1,4	1,2	28,5
1996-00	45,7	1,1	0,7	52,6

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı İstatistik Yıllığı verilerine dayandırılmıştır.

Türkiye'ye gelen DYS yatırımlarını ülke grupları olarak incelediğimizde, Türkiye'nin ticari ilişkilerinin yoğun olduğu ülkelerin DYS yatırımlarında belirli bir ağırlığının olduğu görülmektedir. Tablo 3.9 incelendiğinde AB üyesi ülkelere gelen DYS yatırımlarının toplam içindeki payı 1980-1990 arası dönem %50-55 düzeyinde iken, 1991-1995 arası dönemde %60 kadar çıktığı görülmektedir. Gümrük Birliği'nin gündeme gelmesiyle birlikte, AB dışındaki ülkelere Türkiye olan ilgisi artmıştır⁷³⁹. Örneğin, 1980-1990 arasında Japonya Türkiye'ye yaptığı toplam yatırımın sadece 2 kat fazlasını 1991-1995 arasında gerçekleştirirken, aynı dönemlerde Bahreyn ve G. Kore'nin yatırımı 6 kat, Kanada'nın yatırımı yaklaşık 7 kat artmıştır. Gümrük Birliği ile birlikte AB'den gelen DYS

⁷³⁶ Kazgan, *Tanzimat'tan 21. Yüzyıla Türkiye Ekonomisi*, s. 246.

⁷³⁷ Kazgan, *Tanzimat'tan 21. Yüzyıla Türkiye Ekonomisi*, s. 246.

⁷³⁸ Kazgan, *Tanzimat'tan 21. Yüzyıla Türkiye Ekonomisi*, s. 247.

⁷³⁹ Hazine Müsteşarlığı, *Yabancı Sermaye Raporu*, Nisan 1996, Ankara, s. 90.

yatırımların payı %70'e kadar çıkmıştır. Türkiye'ye gelen DYS yatırımlarının neredeyse tamamı OECD ülkeleri kaynaklıdır. Çünkü dünyadaki DYS akışının neredeyse tamamı da OECD ülkeleri kaynaklıdır. Kısacası DYS ihraç eden ülkeler zaten gelişmiş AB ülkeleri, ABD, Kanada ve Japonya'dır. Bu durum Türkiye'ye gelen DYS yatırımlarına da yansımıştır.

**Tablo 3.9. DYS Yatırımlarının Ükelere Göre Dağılımı (Milyar Dolar)
(1981-2000)**

	1980-1990	1991-1995	1996-2000	1980-2000
Fransa	1.045,6	1.557,4	2.790,2	5.393,2
Hollanda	322,4	1.486,0	2.512,9	4.321,3
Almanya	696,4	1.159,8	1.881,9	3.738,2
A.B.D.	770,6	1.296,5	1.234,9	3.302,0
İsviçre	799,6	830,7	394,9	2.025,2
İngiltere	877,4	519,4	518,0	1.914,9
İtalya	214,1	982,2	409,5	1.605,8
Japonya	363,3	738,0	330,0	1.431,3
Belçika	87,5	99,0	280,8	467,4
Güney Kore	20,6	121,0	178,5	320,1
Suudi Arabistan	125,4	113,4	60,6	299,3
Kanada	31,9	210,9	19,2	262,0
Bahreyn	16,3	100,9	48,1	165,3
İsveç	41,1	55,1	64,6	160,8
Avusturya	24,5	59,3	70,0	153,7
Danimarka	83,0	25,8	39,6	148,4
Singapur	55,6	58,2	17,5	131,3
Panama	46,8	27,5	51,5	125,8
İran	59,2	27,6	23,5	110,3
I.F.C.	21,7	49,0	14,4	85,1
Suriye	31,4	10,4	18,2	59,9
B.A.E.	34,6	12,3	1,7	48,5
Diğer Ülkeler	652,5	726,1	1.379,2	2.757,8

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı İstatistik Yıllığı verilerine dayandırılmıştır. Veriler izin verilen DYS yatırımları üzerinden hesaplanmıştır.

1990'lı yıllarda Türkiye'deki DYS hareketlerini diğer gelişmekte olan ülkelerle kıyasladığımızda DYS yatırımları; özelleştirme politikaları, ekonomik entegrasyon ve oluşturulan serbest ticaret bölgelerine ilişkin gelişmeler ile Latin Amerika ülkelerine, ciddi boyutlara ulaşan özendirici politikalarla Uzak

Doğu Ülkelerine ve Çin'e, serbest piyasa ekonomisine geçiş sürecinde yaptıkları önemli özelleştirmeler ve sahip oldukları geniş pazar nedeniyle, Sovyet bloğunun dağılmasından sonra ortaya çıkan Doğu Avrupa ülkeleri ile Bağımsız Devletler Topluluğu'ndaki ülkelere kaymıştır. DYS yatırımlarını bu ülkelere yöneltmiş ve Türkiye'nin yabancı yatırımcıların ilgi alanı dışında kalmasına neden olmuştur⁷⁴⁰. Tablo 3.10 geliştirmekte olan ülkelerin 1980-1999 arası dönemde çekmeyi başardıkları DYS yatırımlarını vermektedir.

1990-1999 döneminde dünyada DYS akışı 6,6 kat, gelişmiş ülkelerde 6,5 kat, geliştirmekte olan ülkelere yaklaşık 7 kat artarken, Türkiye'de DYS girişi artış göstermemiş ve yatay bir seyir izlemiştir. 1990'lı yıllarda DYS akışının inanılmaz bir hızla arttığı bir dönemde Türkiye'nin DYS girişinin artmaması, Türkiye'nin DYS akışından aldığı nispi payı sürekli azalmasına ve dünya ülkeleri içinde en fazla DYS çeken ülkeler içinde alt sıralara düşmesine neden olmuştur⁷⁴¹.

⁷⁴⁰ Y. Güven, a.g.m., s. 84.

⁷⁴¹ Şahin, a.g.e., s. 425.

**Tablo 3.10. Gelişmekte Olan Ülkeler ve Doğu Avrupa Ülkelerine Akan
DYS (Milyar Dolar) (1980-1999)**

	1980-1989		1990-1999	
1	Meksika	2,39	Çin	29,0
2	Suudi Arabistan	2,35	Brezilya	9,92
3	Hong Kong	2,13	Hong Kong	9,03
4	Singapur	1,91	Meksika	8,51
5	Brezilya	1,72	Singapur	8,48
6	Çin	1,62	Arjantin	6,81
7	Malezya	0,96	Malezya	4,82
8	Mısır	0,86	Şili	3,25
9	Arjantin	0,58	Tayland	3,18
10	Tayland	0,52	Polonya	3,14
11	Şili	0,48	Macaristan	2,63
12	Kolombiya	0,48	G. Kore	2,47
13	Tayvan	0,47	İngiliz Virgin Ad.	2,21
14	Nijerya	0,43	Endonezya	2,19
15	G. Kore	0,33	Venezüella	2,14
16	Endonezya	0,33	Rusya	1,86
17	Filipinler	0,32	Çek Cum.	1,85
18	Tunus	0,18	Kolombiya	1,81
19	Liberya	0,17	Cayman Adaları	1,63
20	Türkiye	0,17	Peru	1,58
21	G. Kore	0,16	Hindistan	1,52
22	Venezüella	0,16	Nijerya	1,49
23	Cayman Adaları	0,15	Tayvan	1,46
24	Angola	0,13	Vietnam	1,33
25	Umman	0,12	Filipinler	1,19
26	Guatemala	0,11	G. Afrika	0,85
27	Hindistan	0,10	Kazakistan	0,81
28	Trinidad-Tobago	0,10	Mısır	0,80
29	Kamerun	0,10	Türkiye	0,77
30	Papua Yeni Gine	0,09	Angola	0,57

Kaynak: UNCTAD, Foreign Direct Investment database verilerine dayandırılmıştır.

d. Gayrimenkul Alımları, Özelleştirmeler, Satın Alma ve Birleşmeler (2000 – 2009)

1990'lı yıllarda dünyada DYS akışında yaşanan müthiş artışa rağmen, Türkiye'de DYS girişi yaklaşık 800 milyon dolar civarında kalmış ve kayda değer bir gelişme yaşanmamıştır. Ancak 2000'li yıllarda DYS girişi önce 3, sonra 10 ve 20 milyar doları aşmayı başarmıştır. DYS yatırımlarının 2000'li yıllarda artış göstermesinin birden fazla nedeni bulunmaktadır. Bu nedenleri kısaca özetlersek:

- 2003'de yapılan yasal düzenleme ile yabancıların gayrimenkul ediniminin kolaylaştırılması.
- 2001'de tamamlanan GSM ihale bedelinin tahsili, TMSF bünyesindeki bir bankanın yabancı bir bankaya satılması ve bir otomotiv üreticisinin ortaklık payını yabancı ortağına satması, DYS girişini 2001'de bir anda 3,3 milyar dolara kadar çıkarmıştır⁷⁴².
- 2000'li yıllarda tüm dünyadaki gelişime paralel olarak Türkiye'de giderek artan satın alma ve devir işlemlerindeki artış.
- 2004 ve sonrası artan özelleştirme uygulamaları ve bu yöndeki beklentilerdeki artış.
- 2003 ve sonrasında tek partili iktidar ile sağlanan siyasi istikrar.
- 2001 krizi sonrası yakalanan ekonomik istikrar ve 2009 öncesine kadar 27 çeyrek aralıksız istikrarlı ve yüksek büyüme hızı.
- 1999'da uluslararası tahkim ile ilgili Anayasal ve yasal düzenlemeler ve bunu takiben 2003'de çıkarılan 4875 sayılı Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu ile DYS yatırımı için izin uygulamasının kaldırılması, uluslararası tahkim yolunun açılması.
- 2000-2005 arasında %33 olan kurumlar vergisi oranının, 2006 yılında %20'ye çekilmesi. 2004'de (2003 hesaplarını da

⁷⁴² TCMB, **Yıllık Rapor –2001**, Ankara, 2002, s. 58.

kapsayacak şekilde) enflasyon muhasebesi uygulamasına geçilmesi.

2003 yılında, Tapu Kanunu'nda yabancıların mülk edinimine ilişkin, karışık ve sıkı denetimi içeren hükümlerin, basitleştirilmesi ve yabancıların mülk edinimini kolaylaştırılmasına ilişkin yasa değişikliği (yasal düzenleme 2005 yılında anayasa mahkemesi tarafından iptal edilmiş, ancak 2005'da yapılan yasal düzenleme ile sorun giderilmiştir) ile 2003'de başlayan gayrimenkul alımına dayalı DYS girişi giderek artmış ve 2008 yılında yaklaşık 3 milyar dolara kadar çıkmıştır. Sadece, 2003 yılında 1,75 milyar dolarlık DYS girişinin 0,99 milyar doları gayrimenkul alımı olarak gerçekleşmiştir. 2003-2004'de DYS girişinin yarısından fazlası gayrimenkul alımı şeklinde iken, 2005-2009 arası dönemde ise ortalama %17,1'i gayrimenkul alımı biçimde gelen DYS olarak gerçekleşmiştir. Tablo 3.11'de 2003 sonrası gayrimenkul alımı şeklinde giriş yapan DYS'yi vermektedir.

Tablo 3.11. Gayrimenkul Alımı Şeklindeki DYS Girişi (2003 – 2010)

	DYS Girişi (Milyon Dolar) (A)	Gayrimenkul Alımı Şeklinde DYS Girişi (Milyon Dolar) (B)	A / B (%)
2003	1.751	998	57,0
2004	2.785	1.343	48,2
2005	10.031	1.841	18,4
2006	20.185	2.922	14,5
2007	22.047	2.926	13,3
2008	18.269	2.937	16,1
2009	7.886	1.820	23,1
2010*	2.276	768	33,7

Kaynak: TCMB verilerine dayanılarak yazar tarafından derlenmiştir.

* 2010 verileri ilk dört ayı kapsamaktadır.

Gayrimenkul alımı şeklinde gelen DYS çıkarıldığında, DYS girişinin 2003-2009 arası dönem içim kümülatif olarak %82'sinin net doğrudan yatırım oluşturmaktadır. Bu tutarında neredeyse tamamı birleşme ve satın alma şeklinde gerçekleşmiştir. 1987-2008 dönemi açısından Türkiye'ye giren

DYS'nin brüt tutarının %65,'i gayrimenkul alımının dahil edilmediği net tutarın %76,5'i birleşme ve satın alma şeklinde gerçekleşmiştir⁷⁴³.

Dünya'da genellikle kriz dönemlerinden sonra, şirketlerin varlık değerlerindeki gerileme birleşme ve satın almaları yoğunlaştırarak DYS'nin hareket etmesine neden olmuşken, 2001 krizi sonrasında uluslararası gelişmelerin de etkisiyle Türkiye ekonomisinin daha da kötüye gideceği beklentisi ile birlikte, kriz sonrası devam eden ekonomik belirsizlik 2001-2004 arasında Türk şirketlerine olan ilginin düşük kalmasına neden oldu. 2002'de başlayan hızlı büyüme sürecinin devam etmesi, AB Konseyi'nin Türkiye'yle müzakereleri başlatma kararı, 2005 ve sonrası dönemde Türkiye'deki firmalara olan ilgiyi artırdı. Tablo 3.12'de de görüldüğü gibi, 22 milyar dolar ile Cumhuriyet tarihinin en yüksek DYS girişinin yaşandığı 2007'de, DYS girişinin yaklaşık %50'sini sadece beş büyük birleşme ve satın alma oluşturmuştur (9,5 milyar dolar)⁷⁴⁴. Sadece 2007 yılında gelen DYS girişinin %10'nu yeni (greenfield) yatırımlar ile genişleme yatırımları oluşturmaktadır⁷⁴⁵.

UNCTAD 2007 Dünya Yatırım Raporuna göre, 2006 yılında Batı Asya'da en fazla DYS çeken ülke Türkiye'dir. Rapora göre, bunun temel nedeni, özelleştirme ve birkaç mega birleşme ve satın alma işlemleridir⁷⁴⁶. UNCTAD verilerine göre, sınır ötesi satın alma ve birleşme açısından Türkiye'de yapılan satış toplamı sırasıyla 2006 yılında 15,3 milyar doları, 2007 yılında 16,4 milyar dolara ulaşmıştır. 2008'de 11,6 milyar dolar olarak gerçekleşen satın alma ve birleşme şeklindeki DYS girişi, yine UNCTAD verilerine göre 2009'un ilk altı ayında 1,3 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir.

⁷⁴³ UNCTAD veri tabanı ve TCMB verilerine göre hesaplanmıştır.

⁷⁴⁴ YASED, Uluslararası Doğrudan Yatırımlar Değerlendirme Raporu, s. 5.

⁷⁴⁵ YASED, Uluslararası Doğrudan Yatırımlar Değerlendirme Raporu, s. 5.

⁷⁴⁶ UNCTAD; **World Investment Report – 2007, Transnational Corporations, Ectractive Industries and Development**, s. 49.

Tablo 3.12. Yıllar İtibariyle En Büyük Beş DYS Girişi (Milyon \$)

Satın Alınan Şirket	Satın Alan Şirket	Satın Alan Şirketin Menşei	Satın Alma Bedeli
2005			
Garanti Bankası	GE Consumer France	ABD	1.806
Turkcell İletişim	Alfa Group	Rusya	1.593
Türk Telekom	Oger Telekom	Lübnan	1.500
Dışbank	Fortis Bank	Belçika-Hollanda	1.062
YKB	Koç Fin. Hizmetler (Unicredito)	İtalya	602
2006			
Telsim	Vodafone	Hollanda (İngiltere)	4.690
Denizbank	Dexia Bank	Belçika	3.221
Finansbank	National Bank Of Greece	Yunanistan	2.774
Türk Telekom	Oger Telekom	Bir. Arap Emirlikleri	1.500
Petrol Ofisi	OMV	Avusturya	1.054
2007			
Akbank	Citibank	ABD	3.140
Oyakbank	ING Bank	Hollanda	2.735
Finansbank	National Bank Of Greece	Yunanistan	2.253
Yibitaş Lafarge	Cimpor	Portekiz	710
Eczacıbaşı İlaç	Zentiva	Hollanda (Çek Cum.)	618
2008			
Migros	Moonlight Capital	Lüksemburg	1.918
Türkiye Finans Kat. Ban.	The National Commercial Bank	Suudi Arabistan	1.080
Ereğli Demir Çelik	Arcelor-Mittal	Lüksemburg	959
Finansbank	National Bank of Greece	Yunanistan	697
Tekel Sigara	British American Tobacco	İngiltere	611

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, **Uluslararası Doğrudan Yatırımlar 2005 yılı Raporu**, Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, Ankara, 2006, s. 15; **Uluslararası Doğrudan Yatırımlar 2006**, s. 7; **Uluslararası Doğrudan Yatırımlar 2007**, s. 10; **Uluslararası Doğrudan Yatırımlar 2008**, s. 14.

Not: Parantez içinde belirtilen ülkeler satın alan şirketin gerçek merkezini göstermektedir, ancak söz konusu işleme ilişkin bedeller Hollanda'dan yapıldığı için ödemeler dengesine bu şekilde işlenmiştir.

Raporda dikkat çekilen bir diğer husus ise özelleştirme ile DYS girişinin artmış olmasıdır. Ülkemizde 1983 yılında gündeme gelen ve 1985 yılında bazı yarım kalmış tesislerin devri ile birlikte başlayan özelleştirme uygulamaları ile 1985-1999 arasında dönemde 4,6 milyar dolarlık özelleştirme yapılmış ve bunun yaklaşık 1 milyar dolarlık kısmı yabancı

yatırımcılarca gerçekleştirilmiştir⁷⁴⁷. 2000-2004 arası tahsil edilen 7,9 milyar özelleştirme tutarının %38,1'i DYS girişi kaynaklıdır.

Tablo 3.13. Özelleştirme ve Özelleştirme ile Türkiye'ye Gelen DYS Yatırımları (Milyon Dolar) (1995-2008)

	Özelleştirme Tutarı	Özelleştirme Yoluyla Türkiye'ye Gelen DYS** (A)
2000*	3.302	585
2001*	2.579	2.369
2002	537	-
2003	187	-
2004	1.283	49
2005	8.222	1.500
2006	8.095	1.768
2007	4.230	-
2008	6.297	611
Toplam	34.732	6.882

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, **Uluslararası Doğrudan Yatırımlar Raporu 2008**, Ankara, s. 17; Hazine Müsteşarlığı, **Uluslararası Doğrudan Yatırımlar Raporu 2005**, Ankara, s. 17.

* GSM operatörü lisans bedeli dahildir.

** Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu portföyündeki şirketlerin uluslararası sermayeli şirketlere satışı dahil edilmemiştir.

2005-2008 arasında yabancılara satışı gerçekleştirilen bazı özelleştirme uygulamaları:

- 2005 yılında özelleştirilen Türk Telekom'un ilk taksiti 2005 yılında 1,5 milyar dolar, ikinci taksiti 2006 yılında 1,5 milyar dolar olarak gerçekleşmiş, kalan 4.31 milyar dolarlık tutar 2007 yılında peşin olarak ödenmiştir⁷⁴⁸.
- 2006 yılında TÜPRAŞ, Koç-Shell ortaklığına 4,14 milyar dolara satılması.
- 2006 yılında özelleştirilen Başak Sigorta ve Başak Emeklilik için Fransız Groupama 268 milyon dolar ödemiştir⁷⁴⁹.

⁷⁴⁷ Faruk Cömert, "2000'li Yıllarda Özelleştirme ve Yabancı Sermaye", **Finans Dünyası**, Aralık, 1999, s. 56.

⁷⁴⁸ Hazine Müsteşarlığı, **Uluslararası Doğrudan Yatırımlar Raporu 2007**, s. 16.

⁷⁴⁹ Hazine Müsteşarlığı, **Uluslararası Doğrudan Yatırımlar Raporu 2006**, s. 12-13.

- 2008 yılında, Petrokimya Holding A.Ş.'nin (PETKİM) Türk ve yabancı ortaklı konsorsiyumuna, 1,66 milyar dolara satılması.
- 2008 yılında British American Tobacco'nun Tekel Sigara'yı, Global Yatırım Holding-Energaz-Abn Amro ortaklığının Başkent Doğalgaz'ı ve Enerjisa-Sabancı Holding-Verbund ortaklığının Başkent Elektrik Dağıtım'ı satın almaları⁷⁵⁰.

Tablo 3.13'de görüldüğü gibi 2000-2008 arası dönemde tahsil edilen özelleştirme uygulamalarının %19,8'i DYS yatırımı olarak Türkiye'ye girmiştir. Ancak, özelleştirme uygulaması ile Türkiye'ye gelen DYS yatırımlarının önemli bir kısmı kredi olarak ödemeler dengesi istatistiklerine yansımaktadır. Sadece 2008 yılında 6,3 milyar dolarlık özelleştirme uygulamasının yaklaşık 4 milyar doları DYS yatırımı şeklinde gerçekleşirken, bu tutarın sadece 611 milyon doları ödemeler dengesi istatistiklerine yansımıştır. Bu şekilde gerçekleşen özelleştirmelere ve ödemeler dengesine yansıyan kredi rakamlarına örnek verecek olursak;

- 2007 yılında, 2005'de özelleştirilen Türk Telekom'un kalan 4,31 milyar dolarlık taksitinin tamamının, Türk Telekom'u satın alan Oger tarafından kredi ile temin edilmesi nedeniyle ödemeler dengesine kredi olarak yansımıştır⁷⁵¹.
- 2008 yılında gerçekleştirilen Tekel Sigara Fabrikaları ihalesini kazanan İngiliz British American Tobacco (BAT) firmasının ödediği, toplam 1,8 milyar dolarlık tutarın 611 milyon dolarlık kısmı ödemeler dengesi istatistiklerine DYS girişi, 1,2 milyar dolarlık kısmı ise kredi olarak yansımıştır⁷⁵².
- 2008 yılında, Petrokimya Holding A.Ş.'nin (PETKİM) sermayesindeki %51 oranındaki kamu hissesinin özelleştirme ihalesini kazanan Socar-Turcas-Injaz Konsorsiyumu tarafından

⁷⁵⁰ Hazine Müsteşarlığı, **Uluslararası Doğrudan Yatırımlar Raporu 2008**, s. 19.

⁷⁵¹ Hazine Müsteşarlığı, **Uluslararası Doğrudan Yatırımlar Raporu 2007**, s. 13.

⁷⁵² Hazine Müsteşarlığı, **Uluslararası Doğrudan Yatırımlar Raporu 2008**, s. 17.

kurulan Socar-Turcas Petrokimya, ihale tutarının 1,66 milyar dolarını Özelleştirme İdaresi Başkanlığı'na peşin ödemiş, kalan 380 milyon dolarlık kısmı ise üç yılda eşit taksit olarak ödeyeceğini belirtmiştir, ancak 1,66 milyar dolarlık peşin ödeme kredi ile karşılandığı için ödemeler dengesine kredi olarak yansımıştır⁷⁵³.

Özelleştirmeler ve banka/şirket satışları (satın alma ve birleşmeler) nedeniyle DYS girişleri yoğun bir biçimde ticarete konu olmayan sektörlere yönelmiş ve DYS'nin sektörel dağılımında hizmetler sektörünün⁷⁵⁴ payı 1990-2003 döneminde ortalama %40,8 iken, 2004-2009 döneminde ortalama %76,1'e çıkmıştır. Nitekim tablo 3.15'de 2000-2009 arası gerçekleşen toplam DYS yatırımlarının %70,1'inin hizmetler, %28,0'nin ise imalat sanayi sektöründe gerçekleştiği görülmektedir.

Tablo 3.14. DYS Yatırımlarının Sektörel Dağılımı (%) (2000-2009)

	Tarım	Madencilik	İmalat Sanayi	Hizmetler
2000*	2,0	0,2	31,8	66,3
2001*	4,9	1,1	45,7	48,3
2002*	1,5	0,8	39,8	58,0
2003*	0,6	10,3	58,8	30,3
2004	0,5	6,1	21,8	71,6
2005	0,1	0,5	10,2	89,3
2006	0,0	0,7	12,5	86,8
2007	0,0	1,8	26,5	71,7
2008	0,3	1,0	36,2	62,5
2009	0,7	3,4	65,9	30,0
Toplam**	0,5	1,4	28,0	70,1

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı İstatistik Yıllığı verilerine dayandırılmıştır.

* 2000-2003 arası yıllar Hazine verilerinde fiili gerçekleşmelerin sektörel dağılımı yer almadığından, DYS yatırımlarına verilen izinlerin sektörel dağılımını vermektedir.

** 2000-2009 arası dönem gerçekleşen toplam DYS yatırımının sektörel dağılımını vermektedir.

⁷⁵³ Hazine Müsteşarlığı, **Uluslararası Doğrudan Yatırımlar Raporu 2008**, s. 17.

⁷⁵⁴ Bağımsız Sosyal Bilimciler, **2008 Kavşağında Türkiye**, Ankara, Yordam Kitap Yayın Dağıtım, 2008, s. 137.

Hükümetin özelleştirme programına uyması ve 2004'de Telekom özelleştirilmesinin beklenildiği gibi sonuçlanması DYS akımının hızlanmasına katkı sağlamış, aynı dönemde Türkiye'nin 2001 krizi sonrası iyi bir ekonomik performans göstererek, hızlı büyümenin yanı sıra enflasyonun⁷⁵⁵, nominal ve reel faizlerin gerilemesi ile DYS yatırımlarının artışına katkı sağlayan unsurlar olmuştur (2002 – 2008 arasında 27 çeyrek kesintisiz olarak ortalama %6,5 büyümüştür, enflasyon son 30 yılın en düşük seviyesine gerilemiştir).

DYS yatırımlarının 2000'li yıllardaki artış nedenlerinden belki de en önemlisi yasal düzenlemelerdeki gelişmelerdir. Daha öncede ifade edildiği üzere, 1980 sonrası yapılan yasal düzenlemelerle daha liberal ve teşvik edici bir yapıya kavuşan DYS mevzuatı, 2003 yılındaki 4875 sayılı Kanun ile nihai şeklini almıştır. Diğer taraftan, 2000 ve 2001 yıllarında çıkarılan uluslararası tahkime ilişkin yasalarla yabancı sermaye yatırımları için bütün engellerin ortadan kaldırıldığı bir ortam yaratılmıştır⁷⁵⁶. 1990'lı yıllarda giderek artan ve bu gün sayısı 80'e ulaşan Yatırımların Karşılıklı Teşviki ve Korunması (YKTK) anlaşmaları ile de DYS yatırımlarının aradığı hukuki yapıya, diğer bir ifadeyle hukuki iklime kavuşmuştur.

Daha öncede değindiğimiz üzere, 2000 sonrası dönemde DYS yatırımları açısından yapılan en önemli yasal düzenleme, DYS yatırımlarına ilişkin mevzuat nihai halini veren ve 2003 yılında çıkarılan 4875 sayılı "Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu'dur". Kanun'a kadar 30.06.2003 tarihi itibarıyla, Türkiye'de faaliyet gösteren yabancı sermayeli firma sayısı 6.511 iken, bu şirketler için verilen DYS yatırım izni 35,2 milyar dolar düzeyindeydi. Kısacası DYS girişinin izne bağlanarak serbestleştirildiği 1954-2003 arası dönemde 6.511 firma toplam 35,2 milyar dolar izin almış ve bunun sadece 16, 4 milyar doları filli olarak Türkiye'ye gelmiştir. Ancak, 4875 sayılı Kanun sonrası 2004-2009 döneminde 17.277 yabancı sermayeli firma kurulmuş ve

⁷⁵⁵ UNCTAD; **World Investment Report – 2004, The Shift Towards Service**, s. 57.

⁷⁵⁶ Fikret Şenses, Erol Taymaz, "Unutulan Bir Toplumsal Amaç: Sanayileşme Ne Oluyor? Ne Olmalı?", **ERC Working Papers in Economics 03/01**, February 2003, s. 4.

toplam 82,3 milyar dolar DYS girişi gerçekleşmiştir. Özetleyecek olursak, son beş yılda kurulan yabancı sermayeli şirket sayısı, önceki 50 yılda kurulan şirket sayısından yaklaşık 3 kat, son beş yılda gerçekleşen DYS yatırımların önceki 50 yılda gerçekleşen DYS yatırımına göre yaklaşık 5 kat artmıştır.

DYS girişini artıran yasal düzenlemelerdeki bir diğer gelişme ise uluslararası tahkimin Türk Hukuk Sistemi içerisine sokulmasıdır. Türkiye’de tahkim ile ilgili ilk düzenleme 4446 sayılı Kanun⁷⁵⁷ ile Anayasa’nın 125. maddesine yapılan ekleme ile olmuştur. Düzenleme ile sadece kamu hizmeti ile ilgili imtiyaz sözleşmelerinden doğan uyuşmazlıklara ilişkin olarak milli veya milletlerarası tahkime gidebilme imkânı getirilmiştir⁷⁵⁸. Ayrıca 4492 sayılı Kanun ile kamu hizmeti imtiyaz sözleşmelerinde tahkime yer verilmesi gerektiği, yer verilmemesi halinde Danıştay’ın görevli olacağı hükme bağlanmıştır⁷⁵⁹. Nihai olarak 2000 yılında çıkarılan 4501 sayılı “Kamu Hizmetleri ile İlgili İmtiyaz Şartlaşma Sözleşmelerinden Doğan Uyuşmazlıklarda Tahkim Yoluna Başvurulması Halinde Uyulması Gereken İlkelerle Dair Kanun”⁷⁶⁰ ile 2001 yılında çıkarılan 4686 sayılı “Milletlerarası Tahkim Kanunu”⁷⁶¹ milletlerarası tahkimin yolunu tamamen açmış ve buna ilişkin usul ve esasları belirlemiştir⁷⁶². Son olarak, 2003 yılında çıkarılan 4875 sayılı “Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu” çıkarılmıştır. DYS yatırımlarının korunmasını sağlama için ileri düzeyde güvence getiren hükümleri içeren, uluslararası tahkimin önündeki yasal engelleri ortadan kaldıran, anayasa değişiklikleri ve bunu takip eden yasal düzenlemelerle Türkiye bugün liberal bir ulusal yatırım mevzuatına sahip olmuştur⁷⁶³.

⁷⁵⁷ 14.08.1999 tarih ve 23786 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanmıştır.

⁷⁵⁸ Gökhan Kürşat Yerlikaya, **Yap-İşlet-Devret Modeli Hukuki Mahiyeti ve Vergilendirme**, Ankara, Seçkin Yayıncılık, 2002, s. 165.

⁷⁵⁹ Yerlikaya, a.g.e., s. 165.

⁷⁶⁰ 22.01.2000 tarih ve 23941 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanmıştır.

⁷⁶¹ 05.07.2001 tarih ve 24453 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanmıştır.

⁷⁶² Yerlikaya, a.g.e., s. 167-168.

⁷⁶³ Tiryakioğlu, a.g.e., s. 176.

Yabancı yatırımları hukuki açıdan koruma altına alan bir diğer unsur ise YKTK anlaşmalarıdır. İlki 1962 yılında Almanya ile imzalanan YKTK anlaşmaları, 1985 sonrasında ciddi biçimde artmış ve 2008 sonu itibariyle 80 ayrı ülke ile YKTK imzalanmıştır⁷⁶⁴. Tablo 3.15 dünyada YKTK anlaşmalarına en fazla taraf olan ülkeleri vermektedir.

Tablo 3.15. Dünyadaki Karşılıklı YKTK Anlaşmalarına En Çok Taraf Olan Ülkeler ve Taraf Oldukları Anlaşma Sayısı (1985-2006)

Karşılıklı Yatırım Anlaşmaları (Bilateral Investment Treaties- BIT)	
Çin	117
İrlanda	96
Fransa	93
Mısır	93
İsviçre	86
İsveç	83
Malta	80
G.Kore	80
İngiltere	79
G. Kıbrıs	79
Makedonya	78
Türkiye	76
Finlandiya	72
Bulgaristan	65
Estonya	65
Slovenya	65

Türkiye yatırım ortamını iyileştirme adına sadece 1985-2006 arasında 76 anlaşma imzalamış ve söz konusu dönemde dünyada en fazla ikili yatırım anlaşması imzalayan 12'inci ülke olmuştur (174 ülke arasında). Türkiye imzaladığı YKTK anlaşmaları ile 2005 yılı itibariyle, Türkiye'deki toplam DYS yatırımlarının %82,3'nü kapsayarak OECD üyesi ülkeler içinde bu anlamda Polonya (%94,4) ve Slovakya'dan (%91,5) sonra üçüncü sırada yer almıştır⁷⁶⁵.

⁷⁶⁴ Hazine Müsteşarlığı, "Türkiye'nin Taraf Olduğu Yatırımların Karşılıklı Teşviki Ve Korunması Anlaşmaları'nın İçeriği Ve İşlevleri", Hazine Müsteşarlığı Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, (Erişim), <http://www.usaktso.org/Duyurular/DuyuruEK/YKTK.pdf> , 14.04.2010, s. 2.

⁷⁶⁵ Hazine Müsteşarlığı, **Uluslararası Doğrudan Yatırımlar 2005 yılı Raporu**, Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, Ankara, 2006, s. 80.

Türkiye'ye gelen DYS yatırımlarının ülkelere ve ülke gruplarına göre dağılımına bakıldığında, 2002-2009 döneminde yaklaşık 3/4'ü yani %75'nin AB üyesi ülkelere kaynaklandığı, %90'nın ise OECD kaynaklı ülkeler olduğu görülmektedir. DYS yatırımlarının önceki dönemlere göre ülkeler arası dağılımında ciddi bir değişim olmamış, yine dünya genelinde olduğu gibi DYS yatırımlarının yoğunluğu, sermaye ihracının yoğunlukta olduğu OECD ülkelerinden kaynaklanmıştır.

Tablo 3.16. Türkiye'de DYS Yatırımlarının Ülkelere Göre Dağılımı (2000-2009) (%)

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
AB Ülkeleri (27)	455	565	1.027	5.006	14.489	12.601	11.051	4.539
- Almanya	86	142	73	391	357	954	1.211	389
- Fransa	22	121	34	2.107	439	367	679	593
- Hollanda	72	51	568	383	5.069	5.442	1.343	921
- İngiltere	8	141	126	166	628	703	1.336	332
- İtalya	241	1	14	692	189	74	249	291
- Diğer AB Ülkeleri	26	109	212	1.267	7.807	5.061	6.233	2013
AB Hariç Diğ. Avr. Ülk.	13	11	6	1.646	85	373	291	295
Afrika Ülkeleri	0	0	0	3	21	5	82	0
Kuzey Amerika	9	58	97	114	969	4.223	887	271
- A.B.D.	2	52	36	88	848	4.212	863	236
- Kanada	7	6	61	26	121	11	23	35
Orta -Güney Am. ve Karayipler	0	0	0	8	33	494	60	16
Asya	70	60	60	1.756	1.803	1.304	2.236	509
- Körfez Ülkeleri	5	0	43	1.675	1.783	311	1.978	145
- Yakın ve Orta Doğu Ülk.	0	1	11	2	3	196	96	65
- Diğer Asya Ülkeleri	65	59	6	78	17	797	162	299
Avustralya ve Diğ. Ülk.	24	2	0	2	115	36	2	12

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı verilerine dayandırılmıştır.

2000'li yıllarda DYS girişindeki artışa bağlı olarak kâr transferleri de artmış ve 2009 yılında 3 milyar dolara kadar yükselmiştir. Kâr transferlerinin, Türkiye'ye giriş yapan DYS'ye oranının son üç yıl içinde yıllık ortalama %10 düzeyine ulaşması, ödemeler dengesinde önemsenmesi gereken bir kalem

haline gelmesine neden olmuştur⁷⁶⁶. Tablo 3.17 dünyada en fazla DYS çeken ülkelerden bazılarının yıllık kâr transferlerinin o yıl ki DYS girişine oranını vermektedir.

Tablo 3.17. DYS Girişinin Yoğun Olduğu Bazı Ülkelerde Kâr Transferlerinin DYS Girişine Oranı (%)

	1996-2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
ABD	-27,9	-8,0	-58,1	-138,8	-73,4	-115,8	-60,9	-49,6
İngiltere	-53,1	-58,7	-99,9	-213,7	-90,4	-37,2	-60,7	-48,7
Almanya	-46,7	-16,7	-36,3	-79,5	261,5	-77,7	-76,1	-97,9
Fransa	-14,7	-3,1	0,5	-11,3	-40,3	-32,0	-38,2	-22,3
Kanada	-71,2	-52,1	-61,9	-226,3	4760,9	-110,7	-50,7	-33,1
Hollanda	-46,1	-18,3	-21,2	-86,0	-500,0	-66,3	-444,6	-40,9
İtalya	-29,7	-27,5	-34,1	-32,8	-32,7	-29,1	-17,3	-17,7
İspanya	-44,7	-25,1	-22,1	-35,2	-52,9	-62,0	-53,9	-98,2
Portekiz	-67,4	-31,0	-59,0	-29,7	-150,1	-110,5	-56,9	-231,1
Yunanistan	-	-15,2	-732,2	-95,6	-62,2	-280,0	-29,3	-102,9
Polonya	-9,5	-12,5	-18,6	-43,0	-75,0	-90,6	-67,5	-82,3
Romanya	-6,2	-10,1	-17,3	-11,6	-40,3	-45,1	-36,6	-61,5
Çek Cum.	-12,7	-37,8	-37,8	-208,8	-122,3	-57,2	-168,9	-117,7
Macaristan	-55,0	-59,4	-106,2	-168,4	-121,9	-76,6	-135,8	-208,0
Bulgaristan	-	-18,3	-25,2	-26,3	-21,9	-23,3	-22,0	-15,9
Hırvatistan	-9,3	-20,7	-31,9	-49,7	-69,8	-60,0	-38,4	-30,1
Rusya	-22,0	-54,3	-88,7	-157,3	-66,7	-151,2	-116,5	-78,4
Kazakistan	-26,2	-40,3	-38,9	-68,4	-56,4	-235,0	-122,5	-93,6
G. Kore	-12,5	-40,7	-54,0	-51,1	-28,2	-61,7	-85,6	-196,8
Çin	-36,4	-45,8	-33,8	-32,4	-28,7	-29,1	-40,2	-52,3
Hong Kong	-	-132,0	-337,4	-240,0	-118,3	-151,1	-134,6	-153,1
Endonezya	-	-	-	543,3	-439,0	-114,3	-196,1	-156,1
Malezya	-114,5	-1071	-191,1	-272,3	-167,7	-205,0	-147,3	-117,0
Brezilya	-24,4	-22,3	-35,9	-59,0	-37,8	-73,2	-73,8	-56,9
Meksika	-34,8	-18,7	-16,6	-21,7	-15,2	-28,0	-31,6	-24,5
Arjantin	-27,2	-64,5	-39,7	-98,4	-90,0	-103,6	-128,4	-112,5
Türkiye	-31,4	-9,2	-37,1	-37,8	-37,5	-10,5	-5,8	-9,9

Kaynak: UNCTAD, Foreign Direct Investment database verilerine dayandırılmıştır.

⁷⁶⁶ Bağımsız Sosyal Bilimciler, a.g.e., s. 137.

Tablo incelendiğinde, dünyadaki diğer ülkelere göre, Türkiye’de kâr transferlerinin DYS girişine oranı düşük kalsa da, ödemeler dengesinde cari işlemler dengesi kalemleri arasında ciddi boyutlara ulaşmıştır. DYS yatırımlarına bağlı kâr transferleri, sadece son üç yılda (2007-2008-2009) toplam 7,6 milyar dolardır. Kâr transferleri ilk defa 2004’de 1 milyar doların üzerine, 2007’de 2 milyar doların üzerine çıktığı düşünüldüğünde, DYS yatırımlarının kısa sürede yüksek kârlar sağladığı görülmektedir. Bunun temel nedeni ise Türkiye’ye gelen DYS yatırımlarının ağırlıklı olarak kısa sürede kâr getiren hizmetler sektöründe yoğunlaşmasıdır.

II. TÜRKİYE’DEKİ YATIRIMLARA SAĞLANAN TEŞVİKLER VE VERGİ TEŞVİK POLİTİKALARI

Türkiye’de 1913 yılından başlayarak, günümüze kadar sistemli bir şekilde uygulanan teşvik tedbirleri, ekonomik gelişmelere, günün koşullarına ve ihtiyaçlarına göre, ekonomik, sosyal ve siyasi yönde yaşanan değişimlerin kamu politikalarını büyük ölçüde etkilemesi sonucunda hem içerik ve kapsam hem de amaç ve araç olarak büyük değişime uğramıştır⁷⁶⁷. Ancak, Türkiye’de dönemler itibariyle genel olarak uygulanan teşvik politikaları genellikle vergisel ağırlıklı olmuştur⁷⁶⁸. Cumhuriyetin ilanından günümüze kadar, yatırımların teşvik edilmesine ilişkin yasal düzenlemeler ve ilgili gelişmeler baktığımızda, teşvik uygulamalarının her seferinde ciddi biçimde değiştirildiği ve teşvik sistemindeki değişikliklerin çok sık yapıldığı görülebilmektedir.

Türkiye’de teşvik politikalarının, Cumhuriyetin ilanının günümüze kadar, geçirdiği evreleri ana hatlarıyla dokuz aşamada özetlemek mümkündür:

⁷⁶⁷ Turan Serdengeçti, **Türkiye’de Yatırım Teşvik Uygulamaları**, Hazine Müsteşarlığı Teşvik ve Uygulama Genel Müdürlüğü, Ankara, 2000, s. 2.

⁷⁶⁸ Giray, a.g.e., s. 83-85.

- Birinci Aşama; Cumhuriyetin kurulduğu ilk yıllarda, sanayileşme ve kalkınma çabaları çerçevesinde, öncelikli olarak özel kesimde sermaye birikimi oluşturma amacına dönük bir teşvik politikası benimsenmiştir⁷⁶⁹.
- İkinci Aşama; 1930'lu yıllarda temel sanayi kuruluşları kamu tarafından kurulurken, özel kesimin gelişip büyümesi için kârlı yatırım ve ticari alanların yaratılması amacına dönük bir teşvik politikası benimsenmiştir⁷⁷⁰.
- Üçüncü Aşama; 1950'li yıllarda liberal ekonomi politikaları çerçevesinde hem yerli girişimlerin desteklenmesi hem de yabancı sermaye çekmek amacına dönük bir teşvik politikası benimsenmiştir⁷⁷¹.
- Dördüncü Aşama; Planlı dönemde ithal ikamesine dayalı sanayileşme hedeflerinin gerçekleşmesi amacına dönük bir teşvik politikası benimsenmiştir⁷⁷².
- Beşinci Aşama; 1980 sonrası dönemde özel kesimin ekonomide öncü rolünü üstlenerek teknoloji transferi, ilave kapasite oluşturma ve rekabet gücü kazanma amaçlarına dönük bir teşvik politikası benimsenmiştir⁷⁷³.
- Altıncı Aşama; 1995'de AB ile yapılması amaçlanan uyum içerisinde yatırımları ve döviz kazandırıcı hizmetleri teşvik kararları "Devlet Yardımları" olarak değiştirilmiş ve teşvikler gelişmiş, normal, kalkınmada öncelikli yöre ve sanayi kuşakları şeklinde bölgesel ayrıma tabi tutulmuş ve bu bölgelerde özel önem taşıyan sektör yatırımlarına da ayırım yapılarak, farklı teşvik uygulamaları ile bölgesel ve sektörel teşvik uygulamaları yaygınlaştırılmaya çalışılmıştır⁷⁷⁴.

⁷⁶⁹ Mustafa Duran, **Türkiye Yatırımlara Sağlanan Teşvikler ve Etkinliği**, Hazine Müsteşarlığı Ekonomik Araştırmalar Genel Müdürlüğü, Araştırma İnceleme Dizisi, No: 32, Ankara, 2002, s. 5.

⁷⁷⁰ Duran, **Türkiye Yatırımlara Sağlanan Teşvikler ve Etkinliği**, s. 5.

⁷⁷¹ Duran, **Türkiye Yatırımlara Sağlanan Teşvikler ve Etkinliği**, s. 5.

⁷⁷² Duran, **Türkiye Yatırımlara Sağlanan Teşvikler ve Etkinliği**, s. 5.

⁷⁷³ Duran, **Türkiye Yatırımlara Sağlanan Teşvikler ve Etkinliği**, s. 5.

⁷⁷⁴ Eker, a.g.e., s. 169.

- Yedinci Aşama; 1998 yılında çıkarılan 4235 sayılı Kanun ile Olağanüstü Hal Bölgesinde ve Kalkınmada Öncelikli Yörelerde sektör ayrımı yapılmaksızın, yatırım ve istihdamı artırmak üzere gelir ve kurumlar vergisi istisnası ve indirimi, çalışanların gelir vergisi stopajının ertelenmesi, işveren sigorta priminin Hazine’ce karşılanması, bazı işlemlerden alınan vergi, resim ve harçlara ilişkin istisna uygulaması ve bölgesel teşviklere verilen ağırlık artırılmaya başlanmıştır.
- Sekizinci Aşama; 2004 yılında 5084 sayılı “Yatırımların ve İstihdamın Teşviki ile Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılması Hakkında Kanun” ile sektör farkı gözetmeksizin, düşük gelirli 49 ilde⁷⁷⁵, yerli ve yabancı yatırım ayrımı yapılmaksızın, bölgesel gelişmişlik farkının giderebilmek amacıyla, yatırımların ve istihdamın artırılması amacına dönük bir teşvik politikası benimsenmiştir⁷⁷⁶.
- Dokuzuncu Aşama; altıncı aşamada belirtilen politikalar, 2009 yılı sonuna kadar uygulandı⁷⁷⁷. Söz konusu politikalar 14.07.2009 Tarih ve 2009/15199 sayılı “Yatırımlarda Devlet Yardımları Hakkında Karar”da da belirtildiği gibi, aşağıda sıralanan amaçlar doğrultusunda genişletildi:
 - Kalkınma Planları ve Yıllık Programlarda öngörülen hedefler ile uluslararası anlaşmalara uygun olarak, tasarrufları katma değeri yüksek yatırımlara yönlendirmek,
 - Üretimi ve istihdamı artırmak,
 - Yatırım eğiliminin devamlılığını ve sürdürülebilir kalkınmayı sağlamak,

⁷⁷⁵ Devlet İstatistik Enstitüsü Başkanlığınca 2001 yılı için belirlenen fert başına gayrisafi yurt içi hasıla tutarı 1.500 ABD Doları veya daha az olan iller.

⁷⁷⁶ Şükrü Kızılot; “Yeni Teşvik Paketinin Getireceği Mali Yükler, Bütçe performansına Muhtemel Etkileri ve Alınabilecek Tedbirler”, **TİSK İşveren Dergisi**, Cilt: 47, sayı: 11, Ağustos – 2009, s. 46-47.

⁷⁷⁷ 5084 sayılı “Yatırımların ve İstihdamın Teşviki ile Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılması Hakkında Kanun” 2008 yılı sonuna kadar geçerli olmakla birlikte, 5838 sayılı kanun ile 2009 yılı sonuna kadar (bedelsiz arsa hariç) uygulaması uzatıldı.

- Uluslararası rekabet gücünü artıracak teknoloji ve araştırma-geliştirme içeriği yüksek büyük ölçekli yatırımları özendirme,
- Doğrudan yabancı yatırımları artırmak,
- Bölgesel gelişmişlik farklılıklarını gidermek,
- Çevre korumaya yönelik yatırımlar ile araştırma ve geliştirme faaliyetlerini desteklemektir.

Bu çerçevede Türkiye'deki teşvik sisteminin gelişimi; ilk olarak Cumhuriyetin ilk yıllarından planlı dönem öncesi (1923-1950) ve liberal ekonomi politikaları ve dışa açılım çabalarıyla DYS yatırımlarının çekmeyi amaçlayan teşvik politikalarının olduğu 1950-1962 dönemi olarak incelenecek. Daha sonra özellikle vergisel teşviklerin önem kazanmaya başladığı, ilk dört kalkınma planını kapsayan ithal ikameci, yerli yatırımları artırmaya yönelik teşvik politikalarının benimsendiği 1963-1980 (kısmen 1980-1983) dönemi teşvik politikaları incelenecektir. 1980 sonrası dönem ise ihracatı artırmaya ve DYS yatırımlarını çekmeye yönelik teşvik politikaları ve nakdi teşviklerin önem kazandığı 1980-1995 dönemi ve Gümrük Birliği'ne giriş ile AB mevzuatına uyumlaştırılmaya çalışıldığı, nakdi teşviklerin maliyeti nedeniyle uygulamasına son verildiği ve bölgesel teşvik uygulamalarının yaygınlaştırılmaya başlandığı 1995-2003 dönemi olarak incelenecektir. Son olarak, istihdam artışına odaklı, bölgesel kalkınma öncelikli ve DYS yatırımlarını artırmaya yönelik, katma değeri yüksek sektörel ve bölgesel yatırımları teşvik etmeyi amaçlayan teşviklerin önem kazandığı 2004 sonrası dönem incelenecektir.

A. Cumhuriyetin İlk Yılları (1923-1950)

Türkiye'de, yatırımların ve ihracatın teşviki ile ilgili ilk ciddi uygulama 1329 tarihli (1913) "Teşviki Sanayii Kanun Muvakkiti"dir. Kanun, Osmanlı Devleti'nin giderek bir yarı sömürge haline gelmesine neden olan liberal

iktisat politikalarına karşı, sanayileşmeyi teşvik etmek amacıyla çıkarılmış ve Kanun'u 1916'da yürürlüğe giren spesifik gümrük tarifesi takip etmiştir⁷⁷⁸. Söz konusu Kanun'dan beklenen sonuçların alınamaması, 1923'de yapılan I. İzmir İktisat Kongresinde ele alınmış ve akabinde 1924 yılında yasa değişiklikleri yapılmıştır⁷⁷⁹. Sanayi işletmelerine hammadde ve makine ithalatında vergi muafiyeti tanıyan bu yasa da, 1924'de yapılan değişiklikler ve 1927 yılında 1055 sayılı "Teşviki Sanayi Kanunu"nun yürürlüğe girmesi ile sanayileşmeyi daha da kolaylaştırmaya yönelik düzenlemeler getirilmiştir⁷⁸⁰. 1913 Teşviki Sanayi Kanun'undan yaralanan kuruluşların sayısı 1913'de 239, 1923'de 342, 1927'de 470'dir⁷⁸¹.

Teşviki Sanayi Kanunu ile teşvik önlemlerinden yararlanacak girişimciler; kullandıkları beygir gücü, çalışan kişi sayısı ve yıllık çalışma süresi ölçütlerine göre dört gruba ayrılmış ve girişimcilere aşağıda temel başlıklarla verilen teşviklerden yararlanma imkânı getirilmiştir⁷⁸²;

- Uygun görülen girişimcilere on hektara kadar bedelsiz arazi tahsisi,
- Kredi ile bina ve arazi devri,
- Hisse senetlerinde damga resmi muafiyeti
- Kazanç ve gümrük vergilerinden ve harçlardan bağışıklık (muafiyet ve istisna),
- Haberleşme (telefon ve telgraf) bağlantılarının ve motor gücünün hükümetçe, karşılıksız sağlanması,
- Girişimin kuruluşu için gerekli araç ve gereçlerin yurtdışında temini halinde, devletin elindeki demir ve denizyollarında bu araç ve gereçlerin nakliyesi için %30 indirim imkânı,
- Yıllık üretimin %10'nuna kadar hükümet desteği (prim ödemesi),

⁷⁷⁸ Tezel, a.g.e., s. 134.

⁷⁷⁹ Aytaç Eker; **Avrupa Birliği'nde ve Türkiye'de Teşvik Sistemleri ve Teşvik Politikaları, Türk-Alman İşadamları Dernekleri Almanya Federasyonu (TİDAF)**, Ankara, 1995, s. 146.

⁷⁸⁰ Adnan Gerçek; "Türkiye'de Yatırımları Teşvik Edici Vergi Politikaları ve Etkinliği", idari.cu.edu.tr/igunes/makale/tesvik.doc, (erişim 29/09/2007).

⁷⁸¹ Tezel, a.g.e., s. 263.

⁷⁸² Kepenek, Yentürk, a.g.e., s. 44-45 ve Eker, a.g.e., s. 147.

- Kamu kurum ve kuruluşlarının (yerel idareler dahil) ihtiyaçlarını karşılarken, dışalımla temin edilecek üründen %10'dan daha fazla pahalı olmamak kaydı ile dışalım yerine teşvik kapsamındaki girişimcilerden alma zorunluluğu,
- Kamu tekelinde üretilen bazı ürünlerin teşvik kapsamındaki girişimcilere indirimli satılması.

Cumhuriyetin ilk on yılında sanayi alanında özel girişimcilerin teşviki, sınırlı bir korumacılık ve kamu ortaklıkları gibi yöntemlerle geliştirilmeye çalışılsa da, çok fazla başarı sağlanamamıştır⁷⁸³. Kanun'un yürürlükte kaldığı süre içerisinde sermaye yetersizliği, sermaye birikimine karşı ilgisizlik, deneyim noksanlığı ve teknoloji yetersizliği gibi nedenlerden dolayı sanayiye ve yatırımları teşvik açısından yetersiz kalmıştır⁷⁸⁴.

1923-1932 yılları arasında özel teşebbüse dayalı bir ekonomi politikası benimsenmiş, hatta bu dönemde "İş Bankası" ile "Sanayi ve Maden Bankasının" kurulması ve 1927 yılında "Sanayi Teşvik Kanununun" çıkarılması ile özel teşebbüsün geliştirilmesi amaçlanmıştır⁷⁸⁵. Teşvik-i Sanayi Kanunu'nun yürürlükten kalktığı 1942 ile planlı dönem yani 1963 yılına kadar teşviklerle ilgili yasal bir düzenleme (1954 yılındaki 6224 sayılı Yabancı Sermayeyi Teşvik Kanunu hariç) yapılmamıştır⁷⁸⁶.

1923-1932 yılları arasında, özel teşebbüse dayalı ekonomi politikaları, özel tasarrufun yetersiz oluşu, tasarrufları verimli yatırımlara yöneltecek müteşebbis grubunun mevcut olmayışı nedeniyle, devletin ekonomik hayata sadece düzenleyici olarak değil, üretime yönelen madencilik, gıda, giyim gibi

⁷⁸³ Kepenek, Yentürk, a.g.e., s. 44-45.

⁷⁸⁴ Eker, a.g.e., s. 147.

⁷⁸⁵ DPT, **İkinci Beş Yıllık Kalkınma Planı 1968-1972**, Ankara, Ocak-1968, s. 100.

⁷⁸⁶ İsmail Çiloğlu, "Türk Sanayiinin Gelişimi ve Teşvikler", **Hazine Dergisi, Cumhuriyetin 80. Yılı Özel Sayısı**, 2003, s. 123.

zorunlu ihtiyaçların üretimi için gerekli tesisler devlet eliyle kurulmasını zorunlu kılmıştır⁷⁸⁷.

1933 yılında yurt içinde üretilen hammaddeleri işlemeye yönelik endüstrilerin kurulmasını amaçlayan ilk kalkınma planı uygulamaya konulmuş ve bu doğrultuda, yine ilk kez olarak daha önce tanınan bazı gümrük muafiyetleri iptal edilmiştir⁷⁸⁸.

1940 yılında ilk ihracat teşviki sayılabilecek hükmü içeren 3848 sayılı Kanun ile üretimi devlet tekelinde olan malların ihracatı üzerinden alınan muamele vergisine istisna getirilmiş ve bu Kanun 1956 yılına kadar yürürlükte kalmıştır⁷⁸⁹.

Genel olarak, daha öncede ifade ettiğimiz gibi karma ekonomik model içerisinde temel yatırımların devlet eliyle yapılışı bu dönemde izlenen ekonomi politikaları teşvik politikalarını da etkilemiş ve planlı döneme kadar teşvik politikaları ciddi bir araç olarak kullanılmamıştır⁷⁹⁰. Örneğin 1927'de çıkarılan Teşvik Kanunu süresinin dolduğu 1942'ye kadar yürürlükte kalmış, fakat Kanun yürürlükten kalktıktan sonra 1963 yılına kadar yeni bir teşvik Kanunu ya da uygulaması yürürlüğe girmemiştir.

B. Planlı Dönem Öncesi Liberal Ekonomi Politikaları ve Yabancı Sermaye Çekme Çabası (1950-1962)

1950'li yıllarda özel teşebbüs öncelikli politikalar benimsenmiş ve özel sektörün kullanabileceği kredi imkânları arttırılmaya, tarımsal üretimi teşvik edici destekleme alımları yapılmaya, altyapı yatırımları hızlandırılmaya ve

⁷⁸⁷ DPT, **Yatırımların ve İhracatın Teşviki**, V. Beş Yıllık Kalkınma Planı Özel İhtisas Komisyonu Raporu, Ankara, Yayın No: DPT-1872, ÖİK-293, 1982, s. 17.

⁷⁸⁸ İstanbul Ticaret Odası, **Türkiye İçin Model Olabilecek Ülkelerde Uygulanan Teşvik Uygulamaları Ve Ülkemize Uygulanabilirliği**, İstanbul, Yayın No : 2007 – 51, 2007, s. 49.

⁷⁸⁹ İstanbul Ticaret Odası, a.g.e., s. 49.

⁷⁹⁰ DPT, **Yatırımların ve İhracatın Teşviki**, s. 17.

özel sektörün yatırım yapmak istemediği alanlara devlet eliyle yatırımlarda hız verilmiştir⁷⁹¹.

Sermaye birikimini sağlamak ve yabancı sermayeyi de ülkeye çekebilmek amacıyla, liberal ekonomi politikası anlayışı çerçevesinde 1951 yılında çıkarılan ve daha sonra 1954 yılında değişikliğe uğrayan “Yabancı Sermayeyi Teşvik Kanunu”, 1953 tarihli “Turizm Endüstrisi Teşvik Kanunu” ve 1954 tarihli “Petrol Kanunu” uygulamaya sokulmuştur⁷⁹². Ayrıca, yerli özel sektör yatırımlarına yardımcı olmak, sanayiye orta ve uzun vadeli krediler sağlayarak, bunların finansman ihtiyacını karşılamak ve teşvik etmek amacıyla, “Türkiye Sınai Kalkınma Bankası” kurulmuştur⁷⁹³. 1953’de çıkarılan ama ciddi anlamda başarısız olan 6029 sayılı “Serbest Bölgeler Kanunu” ile ilk serbest bölgenin 1956’da İskenderun’da kurulması kararlaştırılmıştır⁷⁹⁴. Genel olarak değerlendirildiğinde, İkinci Dünya Savaşını takip eden çok partili dönemde teşvik politikaları konusunda mevzuat ve uygulayıcı kuruluşlar açısından bir dağınıklık söz konusu olmuştur⁷⁹⁵.

C. Planlı Dönemde İthal İkamesine Dayalı Sanayi Teşvikleri (1963-1979)

Türkiye’de yatırımların teşviki, planlı döneme geçilmesi ile birlikte, özel sektör için yol gösterici kalkınma planlarının hazırlanmasına bağlandığı planlı dönemde, Kalkınma Planları ve Yıllık Programlar doğrultusunda, hazırlanan kararnameler ve tebliğler ile oluşturulan mevzuat ile yürütülmüş, Devlet Planlama Teşkilatı bu dönemde kurulmuştur⁷⁹⁶. Ayrıca, sanayi için gerekli

⁷⁹¹ Çiloğlu, a.g.m., s. 123.

⁷⁹² Çiloğlu, a.g.m., s. 123.

⁷⁹³ Rıza Aşkoğlu, **Türkiye’de Yatırım Teşvik Tedbirleri**, Anadolu Üniversitesi Yayınları No: 278, Kütahya İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Yayınları No: 2, Eskişehir, 1988, s. 16.

⁷⁹⁴ Kazgan, **Tanzimat’tan 21. Yüzyıla Türkiye Ekonomisi**, s. 83.

⁷⁹⁵ İstanbul Ticaret Odası, a.g.e., s. 25.

⁷⁹⁶ Serdengeçti, a.g.e., s. 2 ve İstanbul Ticaret Odası, a.g.e., s. 25.

orta ve uzun vadeli finansman ihtiyacının karşılamak amacıyla, “Sınai Yatırım ve Kredi Bankası” ve “Devlet Yatırım Bankası” kurulmuştur⁷⁹⁷.

Teşvik politikaları açısından, gerçek anlamda ciddi arayışlar, planlı dönemde başlamış ve I. Beş Yıllık Kalkınma Planı’nda (1963-1967) özel sektörün kalkınmada etkin bir rol oynamasını sağlamak için, teşvik tedbirlerine önem verilmesi üzerinde durulmuş ve bu amaca yönelik olarak, vergi indirimleri, gelişmemiş bölgeler için özel tedbirler ve ihracatta vergi iadesi öngörülmüş ve uygulamaya da konulmuştur⁷⁹⁸. Planlı dönemde, özellikle ilk planlarda daha çok ithal ikamesine dayalı sanayileşme hedeflerinin gerçekleşmesi amacıyla dönük bir teşvik politikası benimsenmiştir⁷⁹⁹.

Birinci Beş Yıllık Kalkınma Planı’nın uygulandığı dönemde, teşvik tedbirleri, ekonomik ve mali konularda, genel nitelikteki veya belli şartlara uyan alanlarda özel nitelikteki teşvik tedbirleriyle, yatırım ve üretimin Plan hedeflerine uygun şekilde geliştirilmesine yöneltmiş ve bu doğrultuda vergi hukukumuzda aşağıdaki uygulamalar ithal edilmiş ve özel kesimin Plan hedeflerine uygun faaliyetlerini teşvik yönünden uygulanmaya başlanmıştır⁸⁰⁰:

- Yatırım indirimi (1963 yılında çıkarılan 199 ve 202 sayılı Kanun),
- İhracatta vergi iadesi (1963 yılında çıkarılan 261 sayılı Kanun),
- Hızlandırılmış amortisman sistemleri (1963 yılında çıkarılan 205 sayılı Kanun),
- Gümrük tarifelerini ayarlama (1964 yılında çıkarılan 407 ve 474 sayılı Kanunlar),
- Bazı vergi ve resimleri taksite bağlama (1964 yılında çıkarılan 407 ve 474 sayılı Kanunlar),

⁷⁹⁷ İstanbul Ticaret Odası, a.g.e., s. 25.

⁷⁹⁸ Eker, a.g.e., s. 149.

⁷⁹⁹ Duran, **Türkiye Yatırımlara Sağlanan Teşvikler ve Etkinliği**, s. 5.

⁸⁰⁰ DPT, **İkinci Beş Yıllık Kalkınma Planı 1968-1972**, Ankara, Ocak-1968, s. 116.

Bu teşvik tedbirlerinden yatırım indirimi, Gümrük Vergi ve resimlerinin taksitlendirilmesi ve ihracatta vergi iadesi daha yaygın bir uygulama alanı bulmuştur⁸⁰¹. İlk Beş Yıllık Plan döneminde teşvik tedbirleri, aşağıda sıralanmakta olan bazı nedenlerden dolayı yeterince etkin olamamış ve bekleneni verememiştir⁸⁰²;

- Özel teşvik tedbirlerinin müteşebbisler tarafından geniş ölçüde bilinmemesi;
- Sadece belirli büyüklüğün üzerindeki ve belirli bölgelerdeki kuruluşların bunlardan yararlanmaları;
- Teşvik uygulanmasının bazı durumlarda sadece mükâfatlandırma sonucu doğurması;
- Teşvik araçlarından yararlanmak isteyen müteşebbislerin çok fazla formalite ile karşılaşması,
- Yetkili ve sorumlu kuruluşların çeşitliliğin çok fazla olmasının formaliteleri, uygulama ilişkin mevzuatın karışıklığı ve bürokratik işlemleri artırması nedeniyle, müteşebbislerin zaman kaybetmesi ve güçlüklerle karşılaşması.

İkinci Beş Yıllık Kalkınma Planı'nda "mevcut vergi sistemi öncelikle yatırılabilir fonların ekonomik gelişme için en verimli alanlara yönlendirilmesine imkân verecek bir yapıya kavuşturulacaktır. Yatırımların, özellikle ihracata ve yurt içinde üretimi ekonomik sınırlar içinde mümkün ithal mallarını ikame edici sektörlere kaymasını kolaylaştırıcı bir vergi politikası izlenecektir" ifadesi ile yatırımların yönlendirilmesi açısından, vergi teşviklerinin yönlendirici gücü üzerinde durulmuş ve vergi sisteminin bu yönde dizayn edileceği ve özellikle ithal ikameci bir politikaya dayandırılarak vergi teşviklerinin şekillendirileceği belirtilmiştir. Diğer bir ifadeyle, vergi politikaları ile özel yatırımların (yerli-yabancı ayrımı yapılmaksızın) teşviki

⁸⁰¹ DPT, **İkinci Beş Yıllık Kalkınma Planı 1968-1972**, Ankara, Ocak-1968, s. 116.

⁸⁰² DPT, **İkinci Beş Yıllık Kalkınma Planı 1968-1972**, Ankara, Ocak-1968, s. 116-117.

amaçlanmıştır. Bu doğrultuda, yatırım teşvikleri uygulamasında 1968 yılında merkezi bir yapılanmaya gidilmiş ve Teşvik Belgesi uygulaması (1.11.1969 tarih ve 6/12585 sayılı Kararname ile teşvik işlemleri için “Teşvik Belgesi” uygulamasına geçilmiştir) ile bu dönemde yatırım teşvikleri, ithal ikameci sanayileşme hedefiyle ve iç piyasaya yönelik üretimin desteklenmesi amacıyla yatırım indirimi, gümrük muafiyeti ve ihracat kredisi şeklinde kullanılmıştır⁸⁰³. Bu dönemde, teşvik önlemleriyle yatırımların görece kârlılığı yüksek tutularak, yatırımların uyarılması amaçlanmış ve bu çerçevede, salt serbest piyasa koşullarıyla sanayileşmenin gerçekleşmeyeceği üstü kapalı bir biçimde de olsa benimsenmiştir⁸⁰⁴.

1968 yılında, bölgesel eşitsizliklerin giderilmesine yönelik olarak, teşviklerin bölgesel bazda farklılaştırılması amacıyla “kalkınmada öncelikli yöre” uygulaması başlatılmıştır ve 1970’li yıllarda teşvik politikalarında ara ve yatırım malları üreten sektörlerin geliştirilmesi amaçlanmış, fakat bu doğrultuda kamu girişimciliği, teşvik politikalarına kıyasla daha önemli bir rol oynamıştır⁸⁰⁵.

İkinci Beş Yıllık Kalkınma Planı döneminde, “Kalkınma Planının Uygulanması Esaslarına Dair 933 Sayılı Kanun” ile yeni teşvik tedbirleri getirilmiş, aynı zamanda, uygulanmakta olan teşvik tedbirlerinin kapsamı da genişletilmiştir⁸⁰⁶. 933 Sayılı Kanunla getirilen teşvik tedbirleri kısaca⁸⁰⁷;

- Geliştirme ve Teşvik Fonları (yatırımları ve ihracatı geliştirmek, yatırımların uzun vadeli ve ucuz faizli kredi ihtiyaçlarını karşılamak ve yatırımın başlangıcındaki finansman ihtiyacını temin etmek amaçlanmıştır).

⁸⁰³ Şenses, Taymaz, a.g.m., s. 3.

⁸⁰⁴ Kepenek, Yentürk, a.g.e., s. 150.

⁸⁰⁵ Şenses, Taymaz, a.g.m., s. 3.

⁸⁰⁶ Eker, a.g.e., s. 151.

⁸⁰⁷ Eker, a.g.e., s.151-152.

- Karma Teşebbüslere Katılma Payları (ekonomik gelişmeyi fırsat eşitliği ilkesi çerçevesinde hızlandırma amacı, ikinci Beş yıllık Kalkınma Planı döneminde karma ekonomi düzenine daha ağırlık verilmesini zorunlu kılmıştır. Bu nedenle özel kesimin tek başına gerçekleştiremeyeceği yatırımlara devletin de katkıda bulunmasını sağlamak amacıyla, karma teşebbüslere katılma payları için, genel bütçeye ödenek konulması öngörülmüştür).
- Yatırım indirimi (yatırım indirimindeki %30, %40 ve %50 oranları, azami %80' e çıkarılmıştır)
- Gümrüklerde Taksitlendirme, Tam ve Kısmi Muafiyet İhdası
- Sanayi ve Turistik Bölgelerin Tesis ve Tanzimi (sanayi ve turistik bölgelerin tesis ve tanzimi ve bu amaçla, gerektiğinde, Bakanlar Kurulu kararı ile arazi istimlaki yapılabileceği hükme bağlanmıştır).
- Proje bazında döviz tahsisi, özel ihracat fonundan yurt dışında iş alacak ve yapacak Türk girişimcilerinin tabi olacakları esaslara dair karar, selektif kredi uygulaması gibi çeşitli teşvik tedbirleri de uygulanmıştır.

933 sayılı Kanunun bazı maddelerinin Anayasa Mahkemesi tarafından 1969 yılının sonuna doğru iptal etmesiyle birlikte, geliştirme ve teşvik fonları, kamunun iştiraki, gümrüklerde tam ve kısmi muafiyet ve Kanuna dayalı çıkarılan kararnamelerde yer alan teşvik tedbirleri (kazanılmış haklar hariç) yürürlükten kaldırıldı⁸⁰⁸. Ancak, 933 sayılı Kanunun bazı maddelerinin, 25.10.1969 tarihinden itibaren geçerli olmak kaydıyla iptali, teşvik politikaları açısından büyük bir boşluk yaratmış olsa da, daha önceden çıkarılmış olan ve aşağıda belirtilen teşvik uygulamalarına devam edildi⁸⁰⁹;

- 202 sayılı Kanuna dayalı %30, %40, %50 oranlarında yatırım indirimi,
- 261 sayılı Kanuna dayalı ihracatta vergi iadesi,

⁸⁰⁸ Eker, a.g.e., s. 153.

⁸⁰⁹ Eker, a.g.e., s. 153.

— 474 sayılı Kanuna dayalı gümrüklerde taksitlendirme işlemleri.

Aynı Kanuna dayanılarak, 933 sayılı Kanunun iptali nedeniyle meydana gelen aksaklıkları gidermek amacıyla bazı koşullarda ithalatta alınan gümrük vergisi Bakanlar Kurulu Kararıyla 1970 yılından geçerli olmak üzere sıfıra indirildi.

1967’de Başbakanlığa bağlı olarak kurulan “Yatırımları ve İhracatı Geliştirme ve Teşvik Bürosu” 1970 yılında tek elde toplanarak “DPT Teşvik Uygulama Dairesi”nce üstlenilmiştir⁸¹⁰. Diğer taraftan 1972 yılında, Ticaret Bakanlığı bünyesinde bulunan Teşvik ve Uygulama Dairesi iki kısma bölünmüş, bir kısmı Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı’na devredilirken, “Teşvik ve Uygulama Dairesi”nin “Yabancı Sermaye” ile “İhracat Şubesi” Ticaret Bakanlığı’na, “Proje Değerlendirme, Gümrük ve Yatırım indirimi Şubesi” ise Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı bünyesine devredilmiştir⁸¹¹.

Tüm bunların dışında, 1971 yılında proje bazında döviz tahsisi uygulaması başlatılmış, ancak 12 Mart 1971 muhtırası nedeniyle, yılsonuna kadar gümrük muafiyeti, proje bazında döviz tahsisi ve kredi faiz farkı ödemesi şeklindeki teşvik tedbirleri uygulaması durdurulmuştur⁸¹².

Üçüncü plan döneminde (1973-1977); ilk iki planlı önemde teşvik sistemine ilişkin yapılan değişiklikler boyutunda bir gelişme yaşanmamış, bu dönemde tarım, madencilik, imalat sanayi gibi temel sektörler üzerine sektörel bazlı teşvik uygulamaları ile ithal ikamesine dayandırılan bir teşvik modeli ortaya konmaya çalışılmıştır⁸¹³. Üçüncü Plan döneminde uygulanacak

⁸¹⁰ Çiloğlu, a.g.m., s. 123.

⁸¹¹ Eker, a.g.e., s. 154 (1.7.1972 tarih ve 4/40 Sayılı Başbakanlık Tezkeresi ve Cumhurbaşkanlığı onayı).

⁸¹² Eker, a.g.e., s. 153.

⁸¹³ DPT, **Üçüncü Beş Yıllık Kalkınma Planı 1973-1977**, Ankara, Ocak-1973, s. 900.

teşvik politikaları, sanayileşerek kalkınma hedefi ve rekabet edebilir olma zorunluluğu göz önünde tutularak tespit edilmiştir⁸¹⁴.

Planlı dönemin ilk üç planını kapsayan 1963-1977 döneminde kalkınma planları ile ortaya konulan teşvik politika ve ilkeleri, eksikliklerine rağmen zaman içinde gerekli gelişmeyi göstermiş, diğer bir ifadeyle uygulamaya konulabilmiştir⁸¹⁵. Ancak, ilke ve politikaların uygulamaya tam anlamıyla yansıyamaması, teşviklerin yeterince bilinmemesi, tasarruf yetersizliği, yabancı yatırımcıların yeterince ilgi göstermemesi, fiziki altyapı yetersizliğinin yerli ve özellikle de yabancı yatırımcı için yetersiz olması ve teşvik politikalarını destekleyici gerekli tedbirlerin bütünü ile alınamaması, başarılı bir sonuca ulaşmayı engellemiştir⁸¹⁶.

Dördüncü Beş Yıllık Kalkınma Planı'nda (1979-1983) teşvik politikaları, sağlıklı bir sanayi yapısının kazandırılmasının gereği, yatırım malları sanayileri, madencilik, enerji, ulaştırma, tarım, aramalı sanayileri, turizm ve tüketim malları sanayileri olarak ayrıştırılmış ve yine bölgesel farklılıkları gidermek amacıyla; teşviklerin selektivitesine özen gösterilmiş, ekonomik faydanın yanı sıra sosyal fayda üzerinde de durulmuştur⁸¹⁷. Planı hazırlayan siyasal iktidar ve uygulayıcı bürokrat kadrosunun, plan uygulamaya girdikten sonra yaşanan askeri darbe ile değişmesi, planda öngörülen teşvik tedbirlerinin uygulanmasına olanak sağlamamış ve öngörülen teşvik politikaları kısmen kaldırılmıştır⁸¹⁸.

Türkiye'de yaşanan siyasal ve ekonomik çalkantılarla birlikte, ekonomik anlamda birçok unsurda yaşanan durulma ve gerileme teşvik politikalarına da yansımıştır. Bu dönemde yaşanan ekonomik ve siyasal istikrarsızlık, teşvik politikalarının ve uygulamalarının 24 Ocak 1980 kararları

⁸¹⁴ DPT, **Üçüncü Beş Yıllık Kalkınma Planı 1973-1977**, Ankara, Ocak-1973, s. 900.

⁸¹⁵ Eker, a.g.e., s. 162.

⁸¹⁶ Eker, a.g.e., s. 162.

⁸¹⁷ Eker, a.g.e., s. 164.

⁸¹⁸ Aşıkoğlu, a.g.e., s. 34.

ve bu kararların devamında alınan ve uygulanan politikalara kadar durmasına neden olmuştur.

D. Dışa Açık, İhracata Dayalı Sanayileşmeyi Teşvik Çabası (1980-1994)

1980 yılına kadar ithal ikamesine yönelik kalkınma stratejisi, hem ekonomi politikalarını hem de teşvik politikalarını yönlendirmiş, 24 Ocak kararları ile ihracata dayalı dışa açık kalkınma politikaları ağırlıklı bir teşvik politikası izlenmeye başlanmıştır. 1980'e kadar uygulanan teşvikler 1980 sonrası da çeşitli değişikliklerle birlikte uygulanmaya devam etmiş, teşvik araçlarına ilave olarak ağırlıkları zaman zaman değişmekle birlikte kaynak kullanımını destekleme primi, kaynak kullanımını destekleme fonu kaynaklı kredi, fon kaynaklı kredi, faiz farkı iadesi uygulaması, T.C.M.B. kaynaklı reeskont kredileri, bankaların taahhütleri karşılığında bulundurmamak zorunda oldukları disonibilite ve mevduat munzam karşılık oranlarının farklılaştırılması, KDV desteği, finansman fonu uygulaması ve enerji desteği gibi çeşitli teşvik araçları, 1980 sonrası belirlenen amaçlar doğrultusunda işleyen politikalar çerçevesinde kullanılmıştır⁸¹⁹.

1980 ve sonrası, diğer tüm ekonomi politikalarında meydana gelen değişimi teşvik politikalarına da yansıtmış ve bu dönem teşvik politikaları açısından önemli bir kırılma noktası olmuştur⁸²⁰. “24 Ocak Ekonomik İstikrar Tedbirleri” ile birlikte, dönem başında uygulanmaya başlanan teşvik tedbirlerini özetlersek⁸²¹;

— Gümrük Muafiyeti ve Gümrük Vergi ve Resimlerinin Taksitlendirilmesi (474 sayılı Kanun, 24 Ocak Kararları öncesinde mevcuttu),

⁸¹⁹ İstanbul Ticaret Odası, a.g.e., s. 25-26.

⁸²⁰ Şenses, Taymaz, a.g.m., s. 4.

⁸²¹ Eker, a.g.e., s. 165-166.

- Türkiye'de İmal ve Üretimi Söz Konusu Olan Yatırım Mallarının Maliyetine Giren Vasıtalı Vergilerin 5 Yıla Kadar Taksitlendirilmesi (474 sayılı Kanun, 24 Ocak Kararları öncesinde mevcuttu),
- Vergi, Resim, Harç istisnası (10.02.1973 tarih ve 7/5821 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı, 24 Ocak Kararları öncesinde mevcuttu),
- Yatırım İndirimi (24 Ocak Kararları öncesinde mevcuttu, 2361 ve 2362 sayılı Kanun ile kapsamı genişletilmiş, kalkınmada öncelikli yörelerdeki %50 indirim oranı %60'a çıkarılmıştır),
- Yatırım Finansman Fonundan Faydalanma (2362 sayılı Kanun ile getirilmiştir)
- Faiz Farkı ladesi (29.05.1980 tarih ve 8/909 Sayılı Bakanlar Kurulu Kararı)
- Aynî ve Nakdi Dış Kredi Kullanma imkânı (23.9.1982 tarih ve 8/5353 Sayılı Bakanlar Kurulu Kararı eki Yatırımların Teşviki ile ilgili hükümleri uyarınca)
- Döviz Tahsisi (Yıllık ithalat Rejimi ve Yatırımların Teşviki ile ilgili kararnameler)

24 Ocak 1980 Kararlarını tamamlayıcı nitelikte olarak 1983 yılının sonunda⁸²²,

- Kambiyo rejimini ciddi bir biçimde serbestleştiren, İthalatı serbestleştiren ve arttıran ve ihracatı desteklemeyen yeniden düzenlenmiş ve döviz girişi tümüyle serbest bırakılırken,
- Daha esnek bir döviz kur sistemi benimsenmiş, bankalarda döviz tevdiat hesabı açtırılmasına imkân sağlanmıştır.

1989 yılında çıkarılan "Türk Parası Kıymetini Koruma Hakkında 32 sayılı Karar" ile kambiyo rejiminin serbestleştirilmesi yönündeki nihai adım atılmıştır. Karara göre⁸²³,

⁸²² DPT, **Altıncı Beş Yıllık Kalkınma Planı 1990-1994**, Ankara, Ocak-1990, s. 335.

- Türkiye’de yerleşik kişilere bankalar, yetkili kuruluşlar ve özel finans kuruluşlarından sınırsız döviz alma ve bunu yurtdışına aktarma izni verilmiştir.
- Yurtdışı yerleşiklerin, borsada işlem gören Türk menkul kıymetlerini, Türkiye’de faaliyet gösteren bankalar ve aracı kurumlar aracılığıyla satın almaları, satmaları ve bu kurumlar aracılığıyla transfer etmeleri mümkün hale getirilmiştir.

24 Ocak Kararları ile yapılan değişiklikler sadece teşvik sisteminin genişletilmesi ve kambiyo rejiminin liberalleştirilmesi ile kalmadı, 6224 sayılı Yabancı Sermayeyi Teşvik Kanunu’na işlerlik kazandırmaya yönelik mevzuat düzenlemeleri ile birlikte, tarım başta olmak üzere, turizm ve diğer hizmet sektörlerine DYS girişi kolaylaştırıldı⁸²⁴. Daha önce de değindiğimiz üzere, DYS girişini teşvik etmek için, 1986, 1992 ve 1995 yılında Yabancı Sermaye Çerçeve Kararları ile DYS girişi kolaylaştırılarak 6224 sayılı Kanun etkin hale getirilmeye çalışıldı. 1986 yılında çıkarılan “Yabancı Sermaye Çerçeve Kararı” ile⁸²⁵,

- Yatırım alanlarına kısıtlama kaldırılmış,
- Yabancı sermayenin iştirak alanları genişletilmiş,
- Yabancı sermayeli ortaklıkların toplam "sabit yatırım tutarının" 2-50 milyon dolar olabileceği belirtilmiş,
- Bir ortaklığa yabancı sermaye katılım payının en az 1 milyon dolar ve oransal olarak da %10’dan az olmayacağı, %49’dan da fazla olamayacağı belirtilmiş,
- 50 milyon doların üzeri yatırımlar, Bakanlar Kurulu’nun onayına bağlanmış,

⁸²³ Kepenek, Yentürk; a.g.e., s. 287.

⁸²⁴ Kepenek, Yentürk; a.g.e., s. 205.

⁸²⁵ Kepenek, Yentürk; a.g.e., s. 205.

— Kâr transferleri ve ücret yanında, tasfiye halinde sermayenin tümünün transferi de olanak getirilmiştir (17 sayılı Karar ile getirilen kâr transferi blokesi kaldırılmış gibi bazı sınırlamalar kaldırılmış).

1983 ve 1989'da kambiyo rejiminin liberalleştirmesine ilişkin Kararlar ile 1986'da Yabancı Sermaye Çerçeve Kararı sayesinde, yabancı sermayenin girişi kolaylaştırıldığı gibi, kâr transferlerine de ciddi anlamda kolaylık sağlanmıştır. Ayrıca, yabancı sermayeye, borsa da işlem gören yerli işletmelere hisse senedi olarak ortak olma imkânı da sağlanmıştır (unutulmamalıdır ki %10 ve üzeri hisse alımı şeklinde kurulan yabancı sermayeli ortaklıkta DYS yatırımı sayılmaktadır).

1990'lı yılların başlarına kadar Teşvik Primi ve Kaynak Kullanımını Destekleme Primi gibi uygulamalar aracılığıyla yatırımlara önemli miktarda nakit desteği sağlandı⁸²⁶. Nakdi teşviklerin, kamu maliyesi üzerindeki yükü ve artan kamu açıkları nedeniyle, doğrudan parasal teşvikler 1990'lı yılların başlarında kaldırılmaya başlandı⁸²⁷. Örneğin 1985 yılında yürürlüğe giren ve önemli teşvik araçlarından biri olarak kabul edilen Kaynak Kullanımı Destekleme Primi (KKDP) uygulamasına 1991 yılında son verildi ve yerine önceleri Kaynak Kullanımını Destekleme Fonu Kaynaklı Kredi, daha sonra ise Fon Kaynaklı Kredi uygulaması getirildi⁸²⁸. Yatırımlara ait yerli makine teçhizata uygulanan teşvik primi, 1989 yılında yürürlükten kaldırıldığı halde 1992 yılında tekrar uygulamaya konuldu (tüm bunların neticesinde 1985-1989 döneminde nakdi ve vergisel teşviklerin milli gelire oranı %1,8'den 1990-1997 döneminde %0,9'a düşmüştür)⁸²⁹.

Beşinci Beş Yıllık Kalkınma Plan'ında (1985-1989) ilk defa "Vergiler, kurumlaşmayı, tasarrufu ve yatırımları teşvik edecek bir araç olarak kullanılacaktır" ifadesi yer almış ve vergi teşviklerinin yatırım kararları

⁸²⁶ Şenses, Taymaz, a.g.m., s. 4.

⁸²⁷ Şenses, Taymaz, a.g.m., s. 4.

⁸²⁸ Eker, a.g.e., s. 166.

⁸²⁹ Eker, a.g.e., s. 166.

üzerindeki önemine dikkat çekilmiştir⁸³⁰. Nitekim bu durum 1990'lı yılların başlarında yatırım indirimi, gümrük muafiyeti, KDV erteleme gibi vergisel teşviklerin yaygın olarak kullanılmaya başlanmasıyla uygulamaya da yansımıştır.

1990 sonrasında Dünya Ticaret Örgütü'nün ve AB ile Gümrük Birliği'ni oluşturan Ortaklık Konseyi Kararı'nın rekabet ve teşviklere ilişkin unsurlarına paralel şekilde, belirli bir sektörel önceliği olmayan yatay teşvikler* uygulamaya konmuş, teşvik politikalarının sektörel ayırım yapılmadığı bu dönemde, azaltılan parasal teşvikler de, çevre teknolojileri destekleri, KOBİ ve AR-GE gibi özel desteklerle sınırlandırılmıştır⁸³¹.

1980-1994 döneminde gerek Kurumlar Vergisi gerekse Gelir Vergisi matrahlarında ciddi indirimler yapılmıştır. Örneğin, 1986-1991 döneminde kanuni kurumlar vergisi oranı %46 iken, fiili oran yapılan indirim, istisna ve muafiyetlere birlikte %26 (bankalarda bu oran %10) seviyelerine inmiştir⁸³². Buna göre yüksek olan vergi oranlarına rağmen, yatırım indiriminin genişletilmesi ve indirim oranlarının artırılması, fiili vergi oranını ciddi anlamda düşmesine neden olmuştur.

1993 yılı sonunda ve 1994 yılı başında çıkartılan vergi kanunları ile vergi sisteminde oluşan bu yapı değiştirilmeye çalışılmış, bu kapsamda; birçok vergisel teşvik kaldırılmış ya da daraltılmış, ünite sisteme aşamalı olarak geçiş imkânı yaratılmış, vergi kayıp ve kaçığının azaltılması amacıyla her vatandaşa bir vergi numarası verilmesi imkânı getirilmiş, teşhir

⁸³⁰ DPT, **Beşinci Beş Yıllık Kalkınma Planı 1985-1989**, Ankara, Ocak-1985, s. 35.

⁸³¹ Şenses, Taymaz, a.g.m., s. 4.

⁸³² DPT, **Yedinci Beş Yıllık Kalkınma Planı 1995-2000**, Ankara, Ocak-1995, s. 106.

* Yatay teşvik; belirli endüstriyel sektörlere, işkollarına yönelik olarak değil, genel ekonomik faaliyetlere ya da hedeflere yönelik olarak, sosyo-ekonomik yarar sağlamak üzere verilen teşvik türüdür. Örneğin, AR-GE, Çevre Koruma, KOBİ, istihdam ve eğitim yardımları, Gümrük Vergisi veya KDV istisnası bu kapsamda değerlendirilebilir.

müessesesine işlerlik kazandırılmış, kaçakçılık cezaları artırılmış, götürü vergilemenin kapsamının daraltılmasına yönelik düzenlemeler yapılmıştır⁸³³.

E. Gümrük Birliği'ne Geçiş ile AB Teşvik Mevzuatına Uyum Çabası ve Bölgesel Teşvik Uygulamalarının Yaygınlaşması (1995-2003)

Yedinci kalkınma planı (1996-2000) ile birlikte teşvik mevzuatında da ciddi değişimler olmuştur. Bu dönemde teşvik mevzuatına ilişkin çok sık değişiklik yapılmış, mevzuat AB mevzuatına uyumlaştırma çabası içinde ciddi anlamda değiştirilmiştir. Buna göre söz konusu dönemde teşvik mevzuatı, öncelikli olarak, Türkiye ile Avrupa Birliği arasındaki gümrük birliğinin kurulmasına ilişkin 1/95 sayılı Ortaklık Konseyi Kararında belirtilen yükümlülüklerimiz nedeniyle, uygulanmakta olan nakit teşvikler ile ihracat dayalı sübvansiyonlar, 1995 yılında yürürlükten kaldırılmıştır⁸³⁴. Kaldırılan teşviklerin yerine, AB ile Gümrük Birliği'nin eşliğinde olan Türkiye için AB ve DTÖ normlarına uygun olarak⁸³⁵, mevzuat açısından yapılması planlanan uyum çerçevesinde, yatırımları ve döviz kazandırıcı hizmetleri teşvik kararları "Devlet Yardımları" şeklinde isim değiştirmek suretiyle⁸³⁶ 94/6411 sayılı "Yatırımlarda Devlet Yardımları Hakkında Karar"⁸³⁷; 94/6401 sayılı "İhracata Yönelik Devlet Yardımları Kararı"⁸³⁸ çıkarılmış ve teşvik mevzuatı bu iki karar üzerinden yürütülmüştür. Bu çerçevede, yatırım teşvik uygulamaları açısından aşağıda da belirtilen biçimde dörtlü bir yöresel ve sektörel sınıflandırma esas alınmıştır⁸³⁹.

⁸³³ DPT, **Yedinci Beş Yıllık Kalkınma Planı 1995-2000**, Ankara, Ocak-1995, s. 106.

⁸³⁴ DPT, **Devlet Yardımlarını Değerlendirme Özel İhtisas Komisyonu Raporu**, İktisadi Sektörler Ve Koordinasyon Genel Müdürlüğü, Yayın No. DPT: 2681, Ankara, 2004, s. 2.

⁸³⁵ DPT, **Devlet Yardımlarını Değerlendirme Özel İhtisas Komisyonu Raporu**, s. 2.

⁸³⁶ Eker, a.g.e., s. 168.

⁸³⁷ 13.01.1995 tarih ve 22170 sayılı Resmi Gazetede yayımlanmıştır.

⁸³⁸ 11.01.1995 tarih ve 22168 sayılı Resmi Gazetede yayımlanmıştır.

⁸³⁹ 94/6411 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı ile 94/44 sayılı Yüksek Planlama Kurulu Kararı ve bu Kararlara istinaden çıkarılan 95/2 nolu tebliğe göre.

- Gelişmiş Yörelere;
- Normal Yörelere;
 - Sanayi kuşakları kapsamındaki normal yörelere
 - Sanayi kuşakları dışındaki normal yörelere
- Kalkınmada Öncelikli Yörelere;
 - Kalkınmada birinci derecede öncelikli yörelere
 - Kalkınmada ikinci derecede öncelikli yörelere
- Özel Önem Taşıyan Sektörler.

Yedinci Beş Yıllık Kalkınma Plan'ında açık bir biçimde "sanayii teşviki için ayrılan kaynakların, kontrol mekanizmasının etkin olamaması nedeniyle amacına uygun kullanılmadığı, bunun sonucunda kaynak dağılımında etkinliğin sağlanamadığı gözlenmiştir" denilerek, teşvik politikalarının yetersiz ve etkinsiz oluşu vurgulanmıştır⁸⁴⁰. Ayrıca, Yedinci Beş Yıllık Kalkınma Plan'ın "1998 Yılı Programının Uygulanması, Koordinasyonu ve İzlenmesine Dair" Bakanlar Kurulu Kararı'nda⁸⁴¹ Teşvik Politikaları, yeni istihdam imkânları geliştirecek, küçük ve orta boy işletmeleri (KOBİ) destekleyecek, kalkınmada öncelikli yörelere gelişmesine ve teknolojik ilerlemeye katkıda bulunacak ve Gümrük Birliğinin gerektirdiği rekabete uyumu sağlayacak şekilde uygulanacaktır" ifadesi yer almıştır. Bu çerçevede de 1990'lı yılların ikinci yarısı ve 2000'li yılların başlarında, teşvik mevzuatı, AB normlarına uygun, bölgesel gelişmişliği azaltmaya yönelik teşvikler tasarlanmaya başlanmış ve mevzuat bu çerçevede de değiştirilmeye devam etmiştir.

Nitekim teşvik mevzuatı daha sonra, 98/10755 sayılı "Yatırımlarda Devlet Yardımları ve Yatırımları Teşvik Fonu Esasları Hakkında Karar"⁸⁴² ve "Yatırımlarda Devlet Yardımları ve Yatırımları Teşvik Fonu Esasları Hakkında Kararın Uygulanmasına İlişkin 98/1 sayılı Tebliğ"⁸⁴³ çerçevesinde

⁸⁴⁰ DPT, **Yedinci Beş Yıllık Kalkınma Planı 1995-2000**, Ankara, Ocak-1995, s. 65.

⁸⁴¹ 14.10.1997 tarih ve 97/10755 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı.

⁸⁴² 25.03.1998 tarih ve 23297 sayılı Resmi Gazetede yayımlanmıştır.

⁸⁴³ 06.5.1998 tarih ve 23334 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanmıştır.

yürütölmeye devam etmiştir⁸⁴⁴ (hem ilgili Karar hem de ilgili Tebliğ'de çeşitli ihtiyaçlar doğrultusunda birden fazla değişiklik yapılmıştır). 1998 yılında teşvik mevzuatında yapılan değişim ile birlikte, genel bir teşvik mevzuatı ile bölgesel ve yöresel bir ayırım yapılmadan (yatay) uygulanmıştır (sadece teşvikin boyutu açısından bölgesel ayırma gidilmiş). Bu çerçeve de, 1995'deki ayırımdan farklı olarak, gelişmişlik seviyesine göre, gelişmiş yöreler, normal yöreler ve kalkınmada öncelikli yöreler ayırımı yapılmıştır⁸⁴⁵.

Dönem içerisinde teşvik mevzuatında yapılan bunca değişimin dışında, bölgesel anlamda ciddi ve kapsamlı olarak getirilen ilk teşvik uygulaması yürürlüğe girmiştir. 1998 yılında çıkarılan 4325 sayılı "Olağanüstü Hal Bölgesinde Ve Kalkınmada Öncelikli Yörelerde İstihdam Yaratılması Ve Yatırımların Teşvik Edilmesi İle 193 Sayılı Gelir Vergisi Kanununda Değişiklik Yapılması Hakkında Kanun"⁸⁴⁶ hükümleriyle;

- Teşvikler, Olağanüstü Hal Bölgesi (Van, Diyarbakır, Siirt, Tunceli, Şırnak ve Hakkâri) illeri ile bu illerin mücavir alanına giren (Bingöl, Bitlis, Muş, Batman ve Mardin) illeri ve gayrisafi yurt içi hasıla miktarı 1500 ABD Dolarının altında ve sosyo-ekonomik gelişmişlik düzeyi 0.5'in altında kalan (Adıyaman, Ağrı, Ardahan, Bayburt, Erzurum, Gümüşhane, Iğdır, Kars, Ordu, Şanlıurfa ve Yozgat) illeri kapsamaktadır.
- 01.01.1998 tarihi ile 31.12.2000 tarihleri arasında işe yeni başlayan ve tesislerinde fiilen ve sürekli olarak en az 10 işçi çalıştıran işletmelerin sadece bu faaliyetlerinden elde ettikleri kazançlar işe başlama tarihinden itibaren beş yıl gelir ve kurumlar vergisinden istisnadır.
- 31.12.2002 yılına kadar devam edecek şekilde, 01.02.1998 tarihinden itibaren işe başlayan işletmeler ile halen faaliyette olan

⁸⁴⁴ Serdengeçti, a.g.e., s. 4.

⁸⁴⁵ Serdengeçti, a.g.e., s. 4.

⁸⁴⁶ 23.01.1998 tarih ve 23239 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanmıştır.

işletmelerin 31.10.1997 tarihinden önce idareye vermiş oldukları bordrolar da yer verilen işçi sayısına ilave olarak, yeni işe aldıkları işçilerin ücretlerinden kesilen vergiler iki yıl gecikme ile ödenebilmektedir.

- 31.12.2002 yılına kadar devam etmek üzere, teşvik belgeli yatırımlarda, yatırımlarla ilgili olarak kullanılacak kredilere ilişkin her türlü vergi ve harçların alınmaması.
- 23.01.1998 tarihinden 31.12.2002 yılına kadar, teşvik belgeli yatırımlarda, Kanun kapsamında yer alan illerdeki gelir ve kurumlar vergisi mükelleflerinin çalıştırdıkları işçiler için tahakkuk eden sigorta primlerinin Hazinece karşılanması.
- Kalkınmada Öncelikli Yörelerde; Organize Sanayi Bölgelerine öncelik verilmek üzere en az on kişilik istihdam öngören teşvik belgeli yatırımlar için gerçek ve tüzel kişilere, Hazine'ye ait arazi ve arsaların mülkiyetinin bedelsiz devri.
- Olağanüstü hal bölgesinde faaliyet gösteren yatırım teşvik belgesi sahibi firmalara yatırım süresince ve yatırım tamamlandıktan sonra indirimli enerji verilmesi öngörülmüştür.

4325 sayılı Kanun ile getirilen teşviklerin; vergi ve benzeri yükümlülüklerle yönelik, istihdamı artırma odaklı ve bölgesel nitelikli olması, bu dönem kadar uygulanan teşvik politikalarında ciddi bir dönüşümün başladığını işaret etmektedir. Nitekim teşvik sistemindeki değişimin ilk işaretleri, nakdi teşviklerin kaldırılması ile verilmiştir. Nakdi teşvikler 1990'lı yıllarda kamu dengesinde yaşanan sıkıntılar ve ciddi biçimde suiistimal edilmesi nedeniyle, 1990'lı yılların ortalarında önce daraltılmış sonra tamamen kaldırılmıştır. Nakdi teşviklerin kaldırılmasıyla, daha öncede önem verilen ve ciddi boyutlara ulaşan vergi teşviklerinin önemini daha da artırmış ve bu çerçevede 1990'lı yılların ikinci yarısında vergi teşviklerine yeni araçlar eklenmiştir. 1998 yılında 4325 ve 2004'de 5084 sayılı Kanunlarla getirilen teşvikler 1990'lı yılların ikinci yarısındaki bu eğilimin yansımalarıdır. Bu çerçevede de, 1990'lı yılların ikinci yarısıyla birlikte vergisel teşvikler açısından

farklı ve olumlu bir karaktere sahip olan teşvik sistemi, müteşebbise nakit ödeme yerine; vergi indirimi, istihdam artışının desteklenmesi gibi vergi ve vergi benzeri yükümlüklerine getirdiği teşvik tedbirleri ile devlete olan mali yükün azalması sağlamıştır⁸⁴⁷.

F. Doğrudan Yabancı Sermayeye Yönelik, İstihdam Artışı Odaklı, Bölgesel ve Sektörel Teşvikler (2004 - 2009)

Teşvik politikalarında bazı dönemler kalkınmada öncelikli yöre, az gelişmiş yöre, özel önem taşıyan sektörler öncelikli sektörler gibi bölgesel ve sektörel ayrımlar yapılmış, bu sayede sektörel ve bölgesel kalkınmaya destek vermeye çalışılmıştır. Özellikle 1990'lı yılların ikinci yarısında, yatırım indirimi, gümrük muafiyeti, KDV istisnası gibi uygulanmakta olan mevcut teşviklere, daha öncede değindiğimiz 4325 sayılı Kanun ile işsizliğin yüksek, kişi başı gelirin ise düşük olduğu geri kalmış bölgelere yatırımların yönlendirilmesi amacıyla ek teşvik tedbirleri getirilmişti. 2004 sonrası dönemde teşvik politikaları bu çerçevede devam etmiş ve önce teşvik araçlarının kullanım süresi ve yararlanılan alan, daha sonra teşvik politikalarının amacı ve araçları genişletilmiştir.

4325 sayılı Kanun uygulama süresinin kısıllığı ve kapsadığı illerin azlığı nedeniyle, 2004 yılında yürürlüğe giren “5084 sayılı Yatırımların Ve İstihdamın Teşviki Kanunu” ile hem bu amaç doğrultusunda kullanılan teşvik araçları ve yararlanma süresi uzatılmış hem de teşvikten faydalanan illerin kapsamı genişletilmiştir.

2004 yılında 5084 sayılı “Yatırımların ve İstihdamın Teşviki ile Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılması Hakkında Kanun” ile 2008 yılı sonuna kadar

⁸⁴⁷ Mustafa Talas, **Türkiye’de Sanayi Teşviği Uygulamaları**, İstanbul, Doğu Kütüphanesi, 2008, s. 122-123.

geçerli olmak üzere (2009 yılı sonuna kadar uygulaması uzatılmıştır)⁸⁴⁸, düşük gelirliler⁸⁴⁹ illere (49 ilde sektörel farklılık yapılmaksızın), bölgesel gelişmişlik farkının giderilebilmesi, yatırımların ve istihdamın artırılabilmesi için, aşağıda sayılan teşvik tedbirleri getirilmiştir (2008 sonuna kadar tamamlananlar için 4 yıl, 2009 yılı sonuna kadar tamamlananlar ise 3 yıl süreyle uygulanmak üzere).

- İşçileri için katlanılan gelir vergisi stopajının kısmen ya da tamamen terkini,
- İşverene ait sigorta primlerinin %80'ninin Hazine tarafından karşılanması,
- Bedelsiz yatırım yeri tahsisi (2008 sonunda kaldırılmıştır),
- Kullanılan elektriğin belirli bir kısmının (%20-50) Hazine tarafından karşılanması,

Daha önce ifade ettiğimiz üzere, 5084 sayılı kanun, amaç, destek unsurları ve kapsadıkları iller açısından 4325 sayılı kanunun bir uzantısı olarak uygulamaya konulmuştur. Her iki kanunun da asıl ve müşterek amacı, yatırım ve istihdam olanaklarını arttırarak bölgesel dengesizlikleri gidermektir⁸⁵⁰. Her iki Kanun'da uygulama açısından bazı farklılıklar gösterse de temel özellikleri itibariyle aynıdır. 5084 sayılı Kanunun 4325 sayılı Kanun'dan farklılıkları ve benzerliklerini sıralayacak olursak:

- 4325 sayılı Kanun ile 11'i olağanüstü hal bölgesi veya mücavir alanında, 11'i kalkınma da öncelikli yöre kapsamında toplam 22 il teşvik edilirken. 5084 sayılı Kanun ile 4325 sayılı Kanun'da yer alan tüm illerde kapsayacak biçimde ilk olarak 36, daha sonra 49 il teşvik kapsamına alınmıştır.

⁸⁴⁸ 28.02.2009 tarih ve 27155 sayılı Mükerrer Resmi Gazete'de yayınlanan 5838 sayılı Kanun.

⁸⁴⁹ Devlet İstatistik Enstitüsü Başkanlığınca 2001 yılı için belirlenen fert başına gayrisafi yurt içi hasıla tutarı 1.500 ABD Doları veya daha az olan iller.

⁸⁵⁰ Aytekin Güven, "Türkiye'de İller Arası Gelir Eşitsizliğinde Teşvik Politikasının Rolü: Bir Ayırıştırma Analizi", **Akdeniz İ.İ.B.F. Dergisi**, Sayı: 14, 2007, s. 24-25.

- 4325 sayılı Kanun'da, 5 yıllık gelir ve kurumlar vergisi istisnası uygulanmakta iken, 5084 sayılı Kanun'da böyle bir teşvik yoktur.
- 4325 sayılı Kanun'da yer alan, çalışanlardan kesilen vergilerin iki yıl gecikmeli olarak ödenmesi (ertelenmesi), 5084 sayılı Kanun'da çalışanlardan kesilen gelir vergisi stopajının terkinin (silinmesi) öngörülmüştür.
- 4325'de sayılı Kanun'da işçilerden kesilen vergilerin ertelenebilmesi için ilave istihdam şartı aranırken, 5084 sayılı Kanunda çalışanlardan kesilen gelir vergisi stopajının terkinin için, asgari on işçi çalıştırma şartı aranmış, ilave istihdam şart koşulmamıştır.
- Her iki Kanun'da da işveren sigorta katkı payları Hazine'ce karşılanmaktadır.
- Her iki Kanun'da da bedelsiz yatırım yeri tahsisi yer almaktadır.
- 5084 sayılı Kanunu'nda yer alan enerji desteği, 4325 sayılı Kanunda yer almamaktadır (enerji desteği, 4325 sayılı Kanun dışında 1997 ve 1999 yılında iki ayrı Bakanlar Kurulu Kararı ile yürütülmüştür).

2008 sonunda sona ermesi gereken 5084 sayılı "Yatırımların ve İstihdamın Teşviki ile Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılması Hakkında Kanun"un, 5350 sayılı Kanun ile hem süresi uzatılmış hem de kapsamı genişletilmiştir. Başarısız olan ve bekleneni veremeyen 5084 sayılı Kanun, yeni bir teşvik sisteminin gerekliliğini ortaya koymuştur. Bu doğrultuda, 2009 yılında teşvik sistemi tamamıyla değiştirilmiştir. 14.07.2009 Tarih ve 2009/15199 sayılı Bakanlar Kurulu'nun "Yatırımlarda Devlet Yardımları Hakkında Karar"⁸⁵¹ ve 28.07.2009 tarihli Hazine Müsteşarlığı'nın "Yatırımlarda Devlet Yardımları Hakkında Kararın Uygulanmasına İlişkin Tebliğ"i yeni teşvik sistemi mevzuatını oluşturmaktadır⁸⁵². Yeni teşvik sistemi, Türkiye'de dönemler itibariyle genel olarak uygulanan teşvik politikalarının

⁸⁵¹ 16.07.2009 Tarih ve 227290 sayılı Resmi Gazete'de yayınlandı.

⁸⁵² 28.07.2009 Tarih ve 27302 sayılı Resmi Gazete'de yayınlandı.

genel özelliği olan vergisel ağırlıklı⁸⁵³ bir teşvik sistemidir. Yeni teşvik sisteminde amaçlanan⁸⁵⁴;

- Kalkınma Planları ve Yıllık Programlarda öngörülen hedefler ile uluslararası anlaşmalara uygun olarak, tasarrufları katma değeri yüksek yatırımlara yönlendirmek,
- Üretimi ve istihdamı artırmak,
- Yatırım eğiliminin devamlılığını ve sürdürülebilir kalkınmayı sağlamak,
- Uluslararası rekabet gücünü artıracak teknoloji ve araştırma-geliştirme içeriği yüksek büyük ölçekli yatırımları özendirmek,
- Doğrudan yabancı yatırımları artırmak,
- Bölgesel gelişmişlik farklılıklarını gidermek,
- Çevre korumaya yönelik yatırımlar ile araştırma ve geliştirme faaliyetlerini desteklemektir.

Yeni teşvik sistemi ile tüm bu amaçlara doğrultusunda getirilen teşvik tedbirleri bölgesel odaklı, sektörel odaklı (on iki sektörü kapsayan), tekstil sektörü odaklı (konfeksiyon, hazır giyim, deri ve deri mamullerini de kapsayan) ve belirli bir yatırım tutarının üzerindeki yatırımlar için gümrük muafiyeti ve KDV istisnası tanıyan genel nitelikli teşvikler olmak üzere dört ayaklı düşünülmüştür.

Bölgesel teşvikler içinde, Türkiye dört bölgeye ayrılarak kalkınmışlık farkına göre farklı oranlarda ve tutarlarda; indirimli Kurumlar Vergisi Oranı, işverene ait sigorta primlerinin belirli sürelerle Hazine tarafından ödenmesi, yatırım yeri tahsisi ve bölgesel desteklerden yararlanan yatırım için bankadan çekilen ve vadesi bir yıldan uzun olan kredileri için ödenecek faizin belirli oranlarda ve sürelerde Hazinece karşılanması şeklinde teşvik araçları seçilmiştir.

⁸⁵³ Giray, a.g.e., s. 83-85.

⁸⁵⁴ Kızılot, a.g.m., s. 44.

Sektörel teşviklerde; Kimya, Petrol, Enerji, Otomotiv, Ulaştırma, Taşımacılık, Elektronik, Tıbbi Cihaz, İlaç, Havacılık, Makine, Madencilik olmak üzere on iki sektörde yapılacak büyük yatırım projeleri; Gümrük muafiyeti ve KDV istisnası, Kurumlar Vergisi Kanunu'nun 32/A maddesinde belirtilen yatırım tutarı ve oranına göre belirlenen indirimli oran uygulaması, sigorta primi işveren hissesi desteği, yatırım yeri tahsisi şeklinde teşvik araçları seçilmiştir.

Yeni teşvik sisteminde uygulamaya giren teşvikler içerisinde kanaatimizce en önemli teşvik aracı olan ve ayrıca ele alınması gereken Kurumlar Vergisi Kanunu'nun 32/A maddesi gereğince uygulanacak olan "İndirimli Kurumlar Vergisi Oranıdır". İndirimli oran uygulaması, 2009 yılında 5838 sayılı Kanun⁸⁵⁵ ile Kurumlar Vergisi Kanunu'na eklenen hüküm ile kurumlar vergisi mükelleflerine sağlanmış bir imkândır. Gerçekte düzenleme 2005 sonunda yürürlükten kaldırılan yatırım indirimi sisteminin farklı bir anlayışla yeniden vergi sistemimize girmesidir⁸⁵⁶.

İndirimli kurumlar vergisi uygulamasının daha önce uygulanmakta olan yatırım indirimi uygulamasından farkı, yatırımın belirli bir yüzdesinin kazançtan indirilmesi yerine, yapılacak yatırımdan elde edilecek kazancın yatırıma katkı tutarına ulaşınca kadar indirimli kurumlar vergisi oranına tabi olmasıdır⁸⁵⁷. Diğer bir ifadeyle, yatırım indiriminde yatırım harcamaları yatırım indirimi kapsamında matrahtan indirilmekte ve yatırıma ilişkin henüz bir kazanç elde edilmeden hatta üretime bile başlanmadan yatırıma ilişkin devlet desteği yatırımcı mükellefe dolaylıda olsa ödenmekteydi⁸⁵⁸. Ancak, indirimli oran uygulamasında, yatırımlardan elde edilen kazançlardan

⁸⁵⁵ 28.02.2009 tarih ve 27155 sayılı Mükerrer Resmi Gazete'de yayımlanmıştır

⁸⁵⁶ M. Emin Akyol, "Yeni Teşvik sistemi ve Yatırımlara Sağlanan Destek Unsurları", **Vergi Dünyası Dergisi**, Temmuz-2010 Eki, s. 45.

⁸⁵⁷ Akyol, a.g.e., s. 47.

⁸⁵⁸ Sema Küçük, "İndirimli Kurumlar Vergisi Uygulaması Yoluyla Yatırımların Teşviki-I", **Yaklaşım Dergisi**, Sayı: 209, Mayıs-2010, s. 94.

emsaline göre daha düşük oranda vergi alınarak, sadece yatırımdan elde edilen kazançta devlet desteği sağlanmaktadır⁸⁵⁹.

İndirimli oran uygulaması ile yatırımın başarısız olma riski yatırımcı kuruluşa bırakılmakta, yarım kalmış, tamamlanamayan, kazanç elde edilmeyen, ekonomiye ciddi bir katkısı olmayan yatırımların finansmanına devlet desteği sağlanmayarak, kamu kaynaklarının israf edilmesi engellenmektedir⁸⁶⁰. Uygulamanın önemli bir diğer özelliği ise bölgesel gelişmişlik düzeyine göre indirim oranının farklılaştırılması yoluyla yatırımları yönlendirerek, bölgesel kalkınma farkını giderme amacıyla da kullanılmasıdır.

Uygulamayı kısaca özetlersek, yatırıma katkı tutarı indirimli kurumlar vergisi uygulanmak suretiyle tahsilinden vazgeçilen vergi yoluyla yatırımların Devletçe karşılanacak tutarını, yatırıma katkı oranı ise yatırım katkı tutarının, yapılan toplam yatırıma bölünmesi suretiyle bulunacak oranı ifade etmektedir (KVK madde 32/A). Buna göre 100 TL yatırım yapan bir kurum için katkı tutarı, idare tarafından ilan edilen katkı oranı kadar, örneğin %50 olarak belirlenmişse (100 x %50) 50 TL kadar yatırım katkı tutarı elde etmiş olacaktır. Kurumun yatırımdan elde edeceği kazanç üzerine, yine devletçe belirlenen indirimli oran uygulaması ile tahsilinden vazgeçilen vergi tutarı, hesaplanan yatırıma katkı tutarına eşitlenene kadar, indirimli oran uygulaması devam edecektir. Tablo 3.18'de 2009/15199 sayılı Bakanlar Kurulu'nun "Yatırımlarda Devlet Yardımları Hakkında Karar"ında ve 28.07.2009 tarihli Hazine Müsteşarlığı'nın "Yatırımlarda Devlet Yardımları Hakkında Kararın Uygulanmasına İlişkin Tebliğ"inde yer alan yatırım katkı oranları ve indirimli kurumlar vergisi oranları verilmektedir.

⁸⁵⁹ Küçük, a.g.m., s. 94.

⁸⁶⁰ Küçük, a.g.m., s. 94-95.

Tablo 3.18. Yatırım Katkı Oranları ile İndirimli Kurumlar Vergisi Oranları

Bölgeler	Bölgesel Uygulama			Büyük Ölçekli Yatırımlar ⁸⁶¹		
	Yatırım Katkı Oranı (%)	Kurumlar Vergisi İndirim Oranı (%)	Katki Tutarına Kadar Uygulanacak KVO	Yatırım Katkı Oranı (%)	Kurumlar Vergisi İndirim Oranı (%)	Katki Tutarına Kadar Uygulanacak KVO
I ⁸⁶²	10	25	15	25	25	15
II ⁸⁶³	15	40	12	30	40	12
III ⁸⁶⁴	20	60	8	40	60	8
IV ⁸⁶⁵	25	80	4	45	80	4
Yatırımların teşvik belgesi kapsamında 31.12.2010 tarihine kadar yapılması halinde aşağıdaki oranlar uygulanacaktır.						
Bölgeler	Bölgesel Uygulama			Büyük Ölçekli Yatırımlar		
	Yatırım Katkı Oranı (%)	Kurumlar Vergisi İndirim Oranı (%)	Katki Tutarına Kadar Uygulanacak KVO	Yatırım Katkı Oranı (%)	Kurumlar Vergisi İndirim Oranı (%)	Katki Tutarına Kadar Uygulanacak KVO
I	20	50	10	30	50	10
II	30	60	8	40	60	8
III	40	80	4	50	80	4
IV	60	90	2	70	90	2

Yeni teşvik sisteminde ayrıca, tekstil, konfeksiyon ve hazır giyim, deri ve deri mamulleri sektörlerine, belirli bölgelerde faaliyette bulunan işletmelere (I. ve II. Bölgelerde) belirli bölgelerdeki illere (IV üncü bölgedeki illere) belirli bir süre içerisinde (31/12/2010 tarihine kadar) bütünüyle taşınması ve en az elli kişilik istihdam sağlanması şartlarının yerine getirilmesi hâlinde bazı teşvikler sağlanmıştır. Bu işletmeler için; kurumlar vergisi veya gelir vergisi beş yıl süreyle yüzde yetmiş beş oranında indirimli olarak uygulanacak, yatırım yeri tahsis edilecek, çalışanların asgarî ücrete tekabül eden sigorta primi işveren hissesinin tamamı taşınma tarihinden itibaren beş yıl süre ile

⁸⁶¹ Kimya, Petrol, Enerji, Otomotiv, Ulaştırma, Taşımacılık, Elektronik, Tıbbi Cihaz, İlaç, Havacılık, Makine, Madencilik olmak üzere on iki sektörde yapılacak büyük yatırım projeleri

⁸⁶² İstanbul, Ankara, İzmir, Tekirdağ, Edirne, Kırklareli, Bursa, Eskişehir, Bilecik, Kocaeli, Sakarya Düzce Bolu, Yalova'yı kapsamaktadır.

⁸⁶³ Balıkesir, Çanakkale, Aydın, Denizli Muğla, Antalya, Isparta, Burdur, Adana, Mersin'i kapsamaktadır

⁸⁶⁴ Konya, Karaman, Hatay, K. Maraş, Osmaniye, Kırıkkale, Niğde, Nevşehir, Kırşehir, Manisa, Afyonkarahisar, Kütahya, Uşak, Kayseri, Sivas, Yozgat, Zonguldak, Karabük, Bartın, Samsun, Tokat Çorum, Amasya, G. Antep, Adıyaman, Kilis'i kapsamaktadır.

⁸⁶⁵ Kastamonu, Çankırı, Sinop, Trabzon, ordu, Giresun, Rize, Artvin, Gümüşhane, Erzurum, Erzincan, Bayburt, Ağrı, Kars, Ardahan, Iğdır, Van, Muş, Bitlis, Hakkâri, Malatya, Elazığ, Bingöl, Tunceli, Şanlıurfa, Diyarbakır, Mardin, Batman, Şırnak, Siirt, Çanakkale'nin Bozcaada ve Gökçeada ilçelerini kapsar.

bütçeden karşılanacak. Son olarak asgarî sabit yatırım tutarının üzerindeki tüm yatırımlar için, bölgesel ve sektörel ayırım yapılmaksızın gümrük vergisi muafiyeti ile katma değer vergisi (KDV) istisnası öngörülmüştür. Dört aylık olarak düşünülen teşvik araçları tablo 3.19 bütün olarak verilmektedir.

Tablo 3.19. Yeni Teşvik Sisteminin Özeti

	İndirimli Kurumlar Vergisi	Sigorta Prim Desteği	Yatırım Yeri Tahsisi	Kredi Faizi Desteği	Gümrük Muafiyeti KDV İstisnası
Bölgesel Teşvikler	Yatırıma katkı tutarına ulaşınca kadar, yatırımdan elde edilen kazançta Tablo 3.18'de belirtilen KVO uygulanması	Yeni yatırımlarda her bir istihdam, ilave yatırımlarda ortalama işçi sayısına ilave her bir istihdam için, işverene isabet eden sigorta primlerinin asgari ücrete tekabül eden kısmı I. Bölge** için 2 yıl, II. Bölge** için 3 yıl, III. Bölge için 5 yıl, IV. Bölge için 7 yıl süreyle Hazine tarafından ödenmesi	Dört bölge içinde var	Bölgesel desteklerden yararlanan yatırım için bankadan çekilen ve vadesi bir yıldan uzun olan kredilerin, teşvik belgesinde kayıtlı sabit sermaye yatırım tutarının %70'ine kadar olan kısmı için ödenecek faizin III. Bölge için TL cinsinde 3 puanı, döviz cinsinde 1 puanı; IV. Bölge için TL cinsinde 5 puanı, döviz cinsinde 2 puanı ilk beş yıla kadar Hazinece karşılanabilir,	Var*
Büyük Ölçekli Projeler İçin Teşvikler	Yatırıma katkı tutarına ulaşınca kadar, yatırımdan elde edilen kazançta Tablo 3.18'de belirtilen KVO uygulanması	Sigorta primi işveren hissesi desteği	Var	Yok	Var
Tekstil Sektörüne Yönelik Teşvikler⁸⁶⁶	Kurumlar Vergisi veya Gelir Vergisi beş yıl süreyle yüzde yetmiş beş oranında indirimli olarak uygulanır	Çalışanların asgarî ücrete tekabül eden sigorta primi işveren hissesinin tamamı taşınma tarihinden itibaren beş yıl süre ile bütçeden karşılanır.	Var	Yok	Var*

* Asgari sabit yatırım tutarlarını aşarlarsa uygulanır. Asgari sabit yatırım tutarı I. ve II. bölgeler için bir milyon TL, III ve IV. bölgeler için beş yüz bin TL'dir.

** 31.12.2010 tarihine kadar yatırımlara başlanması halinde mümkündür.

⁸⁶⁶ Tekstil, konfeksiyon ve hazır giyim, deri ve deri mamulleri sektörlerinde I. ve II. bölgelerdeki illerde faaliyette bulunan işletmelerin IV üncü bölgedeki illere 31/12/2010 tarihine kadar bütünüyle taşınması ve en az elli kişilik istihdam sağlanması hâlinde uygulanacak teşvikleri vermektedir.

Yeni teşvik sistemi ile mevcut teşvik sistemi genişletilmiş ve farklılaştırılmıştır. Yeni teşvik sisteminin eski teşvik sistemine göre getirdiği farklı yönleri⁸⁶⁷:

- Yeni teşvik sisteminde, eski sistemden farklı olarak sadece yeni ve ilave yatırımlarla, yeni istihdam yaratanlara devlet desteği vardır. Bu uygulama eski teşvik sisteminin en önemli kusurlarından biriydi. Yeni teşvik sisteminde yeni ve ilave yatırım ile istihdam yaratmadan destek alan tek sektör Tekstil, tek bölge Doğu ve Güneydoğu'dur.
- İndirimli Kurumlar Vergisi Oranı, 2006'da kaldırılan yatırım indirimine benzer bir yapı getirmiştir.
- Bölgesel teşviklerde, yerel kalkınma programlarını takip için Türkiye gelişmişlik farkına göre dört ana bölgeye ayrılmasıyla birlikte, bölgesel teşviklerde yaratılacak farklılıklarla yatırım kararlarının etkilenmesi amaçlanmıştır. Eski sistemde ayırım yapılmaksızın 49 ile teşvik veriliyordu.
- Eski sistemden farklı olarak bazı sektörlerle ve büyük yatırımlara daha geniş teşvikler verilmekte, böylece katma değeri yüksek projeler sektörel olarak desteklenmektedir. Eski teşvik sisteminde bu denli spesifik bir sektörel destek yoktu.
- Eski teşvik sisteminde yer alan enerji teşvikine, yeni teşvik sisteminde yer verilmektedir. Bunun nedeni tam olarak anlaşılamamıştır. Hazine raporlarına göre enerji desteğinin başarılı olduğu ifade edilmektedir.
- Yeni teşvik sistemiyle getirilen KDV istisnası ve gümrük vergisi muafiyeti, bölgesel ve sektörel teşvike uygun olmayan bir yerde yatırım yaptığında sağlanan bir teşviktir. Diğer bir ifadeyle, Türkiye genelinde sağlanacak bir yatırım teşvikidir. Eski teşvik sisteminde sadece 49 ilde uygulanan teşvik politikalarının, yeni sistemde tüm Türkiye'yi kapsayan uygulamalar içermesi, yatırımların teşviki

⁸⁶⁷ Kızılot, a.g.m., s. 47-48.

açısından önemli olmakla birlikte, uygulanacak teşvik politikalarının daha öncede belirtildiği gibi yeni yatırımları teşvik etmesi konusunda hassas olunmalıdır. Diğer bir ifadeyle, teşvik olmadan da yapılacak yatırımlar için teşvik sağlamak çok anlamlı değildir. Ayrıca, Türkiye genelinde sağlanacak bu tür bir teşvikin kamu maliyesinde neden olacağı etkilerde iyi analiz edilmelidir.

2004 sonrası dönem için üzerinde durulması gereken bir başka teşvik uygulaması ise, katma değeri yüksek yatırımların teşviki amacıyla, 2004’de çıkarılan 5228 sayılı Kanun⁸⁶⁸ ile araştırma ve geliştirme harcamalarının %40’ının matrahtan indirimini sağlayan düzenlemedir (2008 yılında çıkarılan 5476 sayılı Kanun⁸⁶⁹ ile %40’dan olan oran %100’e çıkarılmıştır).

Vergisel boyutta teşvik gibi kabul edilebilecek bir diğer önemli gelişme ise, uzun dönemli yabancı iştiraklerin taleplerinden biri olan ve 2003 yılında çıkarılan 5024 sayılı Kanunla⁸⁷⁰ 2004 yılında yürürlüğe giren “Enflasyon Muhasebesidir” (Enflasyon muhasebesi şirketlere finansal yapılarının ve satın alma güçlerinin yeniden yapılandırılması için olanak tanımaktadır. Bu Türkiye’deki yabancı yatırımcılar için önemli bir konudur ve şirketlerin vergi yüklerinin daha da düşürülebilmesi için olanak tanımaktadır)⁸⁷¹.

Son olarak 2008 yılında, yaşanan küresel mali krizin etkilerini hafifletmek, yaşanan işsizliği azaltmak ve istihdam artışı sağlama üzere ve küçük işletmeleri krizin etkilerinden korumak için bazı vergi ve vergi benzeri yükümlülükleri azaltacak teşvik tedbirleri getirilmiştir. Söz konusu tedbirler yatırım teşviki olmamakla birlikte, yatırımları artırabilecek niteliktedir. Söz konusu düzenlemelere göre, Temmuz 2008’den sonra istihdam edilen (bu tarihten önceki bir yıl içinde işletmede çalışan ortalama istihdama ilave her bir istihdam) 18 yaşından büyük ve 29 yaşından küçük olanlar ile yaş şartı

⁸⁶⁸ 16.07.2004 tarih ve 25539 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanmıştır.

⁸⁶⁹ 28.02.2008 tarih ve 26814 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanmıştır.

⁸⁷⁰ 30.12.2003 tarih ve 25332 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanmıştır.

⁸⁷¹ UNCTAD; **World Investment Report – 2004, The Shift Towards Service**, s. 57.

aranmaksızın 18 yaşından büyük kadınlardan, prime esas kazanç alt sınırı üzerinden hesaplanan sigorta primine ait işveren hisselerinin belirli bir kısmı (ilk yıl tamamı, ikinci yıl %80'ni gibi..) "İşsizlik Sigortası Fon"undan karşılanacaktır. Ayrıca, 2008 yılı içinde çalışanlar üzerinden kesilen sigorta primlerinin işveren katkı payında %5 indirim yapılmıştır. Bir diğer düzenlemem ise 31.12.2009 Tarihine kadar birleşen KOBİ'ler belirlenen şartları yerine getirdikleri takdirde, birleşme kazançları kurumlar vergisinden istisna tutulması ve birleşme sonrası belli bir süre indirimli kurumlar vergisi oranı (%5) uygulamasıdır.

III. TÜRKİYE'DEKİ YATIRIMLARA SAĞLANAN VERGİSEL TEŞVİKLERİN ETKİNLİĞİ

Teşvik politikaları, her ülke de olduğu gibi ülkemizde de, ülkenin kendi önceliklerine göre değişik amaçlara yönelik değişik araçlar ve uygulamalar ve destek unsurları içermektedir. Uygulanan politikalar, kullanılan aracın amaca uygunluğuna, destek unsurlarının etkinliğine ve diğer ekonomik, sosyal ve siyasi faktörlere göre bazı dönemler başarılı, bazı dönemler başarısız olmuştur.

Türk Vergi Sisteminde yer alan en önemli teşvikler, yatırım indirimi ve global eğilimlere paralel olarak yatırım indiriminin kaldırılması ile birlikte kurumlar vergisi oranının düşürülmesidir. Ayrıca hızlandırılmış amortisman, yeniden değerlendirme, yenilemem fonu, Ar-Ge teşvikleri, geçmiş yıl zararlarının indirim hakkı, gümrük muafiyeti KDV istisnası gibi farklı teşvik uygulamaları da teşvik sistemimiz içerisinde yer almıştır. Bu vergisel teşviklerin çoğu planlı dönemin başından itibaren uygulama alanı bulmuştur. Tablo 3.20 Türkiye'de uygulanmakta olan vergisel teşvikleri özetlemektedir. Tablo yer alan araçlardan bazıları geçmiş dönemlerde uygulanıp yürürlükten kalkmış, bazı araçlar genel olarak uygulanırken (gümrük muafiyeti ve KDV desteği gibi), bazıları bölgesel veya sektörel olarak (FKK, arsa tahsis, enerji desteği gibi)

uygulanmış, bazıları belgeye bağlı olmaksızın (hızlandırılmış amortisman, bazı harcamaların indirimine tabi tutulması vb.) uygulanmıştır⁸⁷².

Tablo 3.20. Türkiye’de Uygulanan Vergi Teşvikleri

Vergi Teşvik Türü	Uygulanış Biçimi
Yatırım İndirimi	Bazı yatırım harcamalarının %40, 60, 100 ve 200 gibi sektörel ve bölgesel olarak belirli oranlarda Gelir ve Kurumlar Vergisi matrahından indirilmesi şeklinde uygulanmış 2005 sonunda yürürlükten kaldırılmıştır.
Düşük Oranlı Kurumlar Vergisi	1993 yılına kadar %46 olan Kurumlar Vergisi Oranı; - 01.01.1994 tarihinden geçerli olmak üzere %25’e - 01.01.1999 tarihinden geçerli olmak üzere %30’a - 01.01.2006 tarihinden geçerli olmak üzere %20’e çekilmiştir. - 2009 yılında “Yatırımlarda Devlet Yardımları Hakkındaki Karar” ile indirimli kurumlar vergisi oranı uygulaması sayesinde bazı bölgelerde ve sektörlerde kurumlar vergisi oranı %2’ye kadar gerilemiştir.
Gümrük Muafiyeti	%100 oranında genel olarak uygulanmaktadır.
KDV Desteği	Yerli ve ithal makine-teçhizat için genel olarak uygulanmaktadır.
Vergi Resim Ve Harç İstisnası	İhracat taahhüdüne bağlı olarak uygulanmaktadır.
Çalışanların Ücretleri Üzerinden Alınan Prim ve Gelir Vergisi Stopajında İndirim ya da Erteleme	Kalkınmada Öncelikli Yörelere kısmen uygulanırken OHAL illerinin tamamında uygulanmaktaydı. Daha sonra kapsamdaki il sayısı 49’a çıkarıldı. 2009 sonrası düzenlemeyle birlikte tüm Türkiye’de bölgesel ve sektörel olarak farklı oranlarda uygulanmaktadır.
Zararın İleriye Aktarılması,	Vergi mevzuatında otomatik olarak uygulanmaktadır (geçmiş yıl zararları en fazla beş yıl ileriye aktarılabilir).
Yeniden Değerleme	Vergi mevzuatında otomatik olarak uygulanmaktadır.
Yenileme Fonu	Vergi mevzuatında otomatik olarak uygulanmaktadır.
Hızlandırılmış Amortisman	Vergi mevzuatında otomatik olarak uygulanmaktadır.
Enflasyon Muhasebesi	01.01.2004 tarihinden Vergi Usul Kanunu’nda uygulanmaya başlamış ve birçok firmanın enflasyon nedeniyle giderlerindeki aşınma telafi edilerek ödenecek vergi yükü düşürülmüştür. Enflasyon muhasebesi ile birlikte yeniden değerlendirme uygulaması sona ermiştir.
Teknoloji Geliştirme Bölgeleri	Bu bölgedeki faaliyetler, gelir ve kurumlar vergisi ile KDV ve diğer vergi, resim ve harçlardan istisnadır.
Ar-Ge İndirimi	Ar-Ge harcamalarının %100’ü beyan edilen matrahtan ayrıca indirilebilmektedir.

Kaynak: Duran, a.g.e., s. 6 tarafımızca genişletilmiştir.

Ülkemizde de bu bağlamda 1913’de başlayan yatırımları teşvik uygulamaları, 1960’lı yıllarda planlı döneme geçiş ile birlikte sitemli bir biçimde yürütülmeye başlanmış, hatta 1960’lı yılların sonuna doğru teşvik belgesi uygulaması ile daha merkezi bir yapıya kavuşturulmuştur. 1980’li yıllarda değişen ekonomi politikalarına paralel olarak daha yoğun ve değişik

⁸⁷² Duran, Türkiye Yatırımlara Sağlanan Teşvikler ve Etkinliği, s. 6-7.

teşvik politikaları yürürlüğe konmuş ve bu teşviklerden zaman zaman olumlu sonuçlar alınırken yarattığı olumsuzluklar, suiistimaller gündemdeki yerini korumuştur⁸⁷³.

Teşvik politikalarının ve uygulamalarının etkinliğini irdelemeye Cumhuriyet'in ilk yıllarından başlayacak olursak, 1923-1950 arası dönemin bir bütün olarak incelenmesi gerekir. Söz konusu dönemde özel teşebbüsü geliştirmeye yönelik, özellikle 1930 sonrası dönemde, devlet eliyle yatırımları artırmayı amaçlayan bir karma ekonomik model söz konusuydu. Bu amaçla, özel kesimin gelişip büyümesi için kârlı yatırım ve ticari alanların yaratılması amacına dönük bir teşvik politikası benimsenmiş ve bu amaca yönelik olarak, arazi istimlakı ile arazinin bedelsiz olarak tahsisi, kredi ile bina ve arazi devri, vergilerden muafiyet, hisse senetlerinde damga resmi muafiyeti, gümrük muafiyeti, taşımacılık ücretlerinde indirim, prim ödemesi, bazı girdilerde fiyat indirimi, tercihli alım gibi teşvik politikalarına başvurulmuştur.

Tüm bu gelişmeler çerçevesinde, Cumhuriyetin ilk yılları serbest piyasa ekonomisini geliştirmeye ve teşvik etmeye dayalı bir teşvik sistemi benimsense de⁸⁷⁴, 1932 yılından itibaren, hem tasarruf yetersizliği hem de verimli yatırımları yapabilecek gerekli özel girişimci grubunun henüz olmayışından dolayı, teşvik sistemi etkin olamamış ve milli ekonomi bu yıllarda büyük ölçüde devlet eliyle inşa edilmiş⁸⁷⁵ ve teşvik sistemi yeterince etkin olamamıştır. Ancak, 1930'lu yılların ikinci yarısından itibaren, gerçek anlamda yasal ve biçimsel teşvikler olmamasına rağmen, genişleyen iç piyasa yerli ve yabancı yatırımcı için teşvik niteliğinde olmuş, ayrıca yaşanan döviz darlığının ithalattı daraltması, yurtiçi sanayi üzerinde doğal bir koruma ortamı oluşturmuş ve yurtiçi yatırımlar artmıştır⁸⁷⁶.

⁸⁷³ İstanbul Ticaret Odası, a.g.e., s. 3-4.

⁸⁷⁴ Talas, a.g.e., s. 89.

⁸⁷⁵ Eker, a.g.e., s. 148.

⁸⁷⁶ Kepenek, Yentürk, a.g.e., s. 109.

1950'li yıllara kadar teşvik sistemi, özellikle birkaç vergi bağışıklığı (muafiyeti) dışında ciddi bir teşvik içermemekteydi. Ancak, 1950'li yıllar ile birlikte benimsenen liberal politikalar ve özellikle dışa açılım ve DYS yatırımlarını çekme arzusu, teşvik politikalarının da önemini artırmıştır. Ancak, teşvik politikalarında 1950 sonrası dönem için etkinlik, verimlilik ve yararlılık analizlerinin yapılmasını engelleyen bir kaç temel unsur vardır⁸⁷⁷;

- Birincisi; bu tür analizlere imkân tanıyacak, yatırım tutarları ve kullanılan teşviklere ilişkin veriler yetersizdir. Türkiye'de teşvik uygulamalarının önemli bir kısmının boyutları ve sonuçları konusunda kesin rakamlar bilinmemektedir. Bunun temel nedeni olarak, verilerin bilimsel ölçülere uygun ayrıştırılmaması, tutulan verilerin güvenilir ve yeterli olmaması, teşvik sisteminin ve buna bağlı olarak teşvik araçlarının sıklıkla değiştirilmesi, teşvik sistemini yürütmekle sorumlu kurumların sıklıkla değişmesi ve aynı anda birden fazla kurumun sorumlu olması nedeniyle veri tabanı oluşturulamaması gösterilebilir.
- İkincisi kurumsal yapılanmada yaşanan sorunlar; teşvik kurumunun, her 10 yılda başka bir kuruma bağlanması ve gittiği her kurumda sil baştan yapılandırılması nedeniyle, kurumsal birikimin oluşumunda sorunlara yol açılmıştır. Mevcut kurumsal yapı politika belirleme ve uygulama sonuçlarını analiz etme yönünde tasarlanmayıp daha çok rutin işleri yapmak üzere organize olduğundan sayılan fonksiyonlar yeterince yerine getirilememektedir.
- Üçüncüsü; Uygulayıcı kurumların çokluğu ve bunlar üzerinde koordinasyonu sağlayacak "bir üst birimin" olmayışı. Geçmişteki (1970-1980) uygulamalar incelendiğinde, teşviklerin takip, kontrol ve analizinin, bugüne kıyasla daha detaylı ve aktif yapıldığı

⁸⁷⁷ Duran, **Teşvik Politikaları ve Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları**, s. 8 – 9; M. Sungur Duran, Begüm Aydın, "Türkiye'de Yatırım İndirimi Uygulaması ve Bir Teşvik Aracı olarak Etkinliği", **Vergi Sorunları Dergisi**, Sayı: 137, Şubat-2000, s. 114.

görülmektedir. Bu durumun teşvik sisteminin yaygınlığı, planlama ve teşvike verilen önemle ilgili olduğu söylenebilir.

Yukarıda sayılan kısıtlar dikkate alınarak baktığımızda, 1950-1962 dönemi politikalarının etkinliği, izlenen politikaların temel özellikleri üzerinden incelemek daha doğru olacaktır.

Yatırım teşvik politikaları 1950'li yılların başlarında liberal ekonomi politikalarının benimsenmesi ile birlikte değişmiştir. Bu çerçevede, hem yerli girişimlerin desteklenmesi hem de yabancı sermaye çekmek amacına dönük bir teşvik politikası benimsenmiştir. Planlı döneme kadar devam eden bu süreçte, daha öncede ifade ettiğimiz üzere DYS girişini özendirmek ve teşvik etmek için, sermaye girişinin serbestleştirilmesi, turizm yatırımlarına on yıl süreli vergi muafiyeti, petrol arama çıkarma ve işlenmesine ilişkin yabancılara izin verilmesi gibi DYS yatırımlarına yönelik tedbirler alınmış ve uygulamaya konmuştur. Söz konusu dönemde yasal düzenlemelere bağlı olarak DYS girişi yıllık 2 milyon dolardan ortalama 8 milyon dolara kadar çıkmıştır. Ancak yapılan düzenlemelere rağmen DYS girişi beklentinin çok altında kalmıştır. Çok yoğun ve geniş bir teşvik politikası uygulanmasa da, uygulanan teşvik politikaları, söz konusu dönemde özellikle DYS yatırımlarını teşvik etme konusunda başarısız olmuştur.

Planlı döneme baktığımızda; ilk dört plan döneminde (1963-1982) temel olarak ithal ikamesine dayalı bir teşvik politikası benimsenmekle birlikte, bölgesel gelişmişlik farkının giderilmesi yönünde politikalar amaçlanmıştır. Planlı dönemde, önceki döneme göre teşvik politikalarına daha fazla önem verilmiş ve bu çerçevede, daha sistemli, daha fazla araç kullanılan ve daha geniş bir alanda, daha yoğun bir teşvik politikası tercih edilmiştir. Teşvik politikalarına verilen önem, yatırımları artırmada vergi teşviklerinin daha yoğun kullanılmasını neden olmuştur. Bu çerçevede, öncelikle yatırım indirimi, hızlandırılmış amortisman, gümrüklerde taksitlendirme, tam ve kısmi muafiyet gibi araçların yanı sıra, sanayi ve

turistik bölgelerin tesis ve tanzimi, geliştirme ve teşvik fonları, karma teşebbüslere katılma payları, proje bazında döviz tahsisi, döviz kazandırıcı girişimcilere “Özel İhracat Fonu” desteği, selektif kredi uygulaması gibi teşvik araçları da kullanılmıştır.

1968 yılında teşvik belgesi uygulamasına geçiş ile birlikte, yatırım teşvikleri merkezi bir yapıya kavuşturulmuştur. Bu sayede teşviklerin takibi ve tahsisinin daha koordineli ve kalkınma planlarına uygun bir biçimde yönetilmesi amaçlanmıştır.

Dönemler itibariyle baktığımızda, ilk üç plan döneminde, yurtiçi yatırımlarda artış gözlemlendiği, ancak yabancı yatırımlarda ciddi bir artış yaşanmadığı görülmektedir. İlk üç plan döneminde DYS yatırımlarının milli gelire oranı binde 1-2 düzeyinde kalmış, gelişen yurtiçi talep nedeniyle öncelikli olarak dayanıksız tüketim mallarına, daha sonraları ise dayanıklı tüketim mallarına yönelen bazı büyük uluslararası firmalar dışında, yabancı yatırımcının Türkiye’ye pek ilgisi olmamıştır. Dördüncü plan dönemi ise yaşanan ekonomik ve siyasi krizler nedeniyle ciddi birçok konuda olduğu gibi teşvik politikaları da kesintiye uğramıştır. Genel olarak değerlendirildiğinde, ilk dört planı kapsayan 1980 öncesi dönemde, gerek ithal ikamesine dayalı korumacı politikalar, gerekse artan yurtiçi talep nedeniyle teşvik politikalarının yerli yatırım kararları üzerinde daha etkili olduğu gözlemlenmektedir. İlk üç plan döneminde, yatırım teşvikleri uygulamasındaki en ciddi gelişim, ithal ikamesinin ara ve yatırım malları sanayilerine yönlendirildiği Üçüncü Beş Yıllık Kalkınma Planı (1973-77) döneminde sağlanmış ve teşvikten yararlanan yatırım tutarının milli gelire oranı %13,1’e ulaşmıştır⁸⁷⁸. İlk üç yılında yaşanan derin ekonomik kriz ve sonrasındaki durgunluğa rağmen Dördüncü Beş Yıllık Kalkınma Planı (1978-82) döneminde, teşvikten yararlanan yatırım tutarının milli gelire oranı %12,5 düzeyinde kalmıştır⁸⁷⁹. Ancak yabancı yatırımcının birçok faktöre bağlı olarak Türkiye’de yatırım

⁸⁷⁸ Şenses, Taymaz, a.g.m., s. 3-4.

⁸⁷⁹ Şenses, Taymaz, a.g.m., s. 3-4.

yapmayı tercih etmediği, bu nedenle de teşvik politikalarının söz konusu dönemde DYS yatırım kararları üzerinde etkili olamadığı ifade edilebilir. Söz konusu dönemde Türkiye'nin dünyada en fazla DYS çeken ülkeler arasında ilk 50 arasına bile giremediği dönemler olmuştur.

1980'li yıllarda dışa açılım ile birlikte ihracatı geliştirme amaçlı, sektörel ve bölgesel öncelikli yatırımlara kaynak tahsisi imkânı sağlayan uygulamalar, özellikle de 1986 yılından itibaren verilmeye başlanan ve yatırım kararlarını etkileyecek büyüklükte olan nakdi destekler ile birlikte, bazı illerde imalat ve turizm sektörüne yönelik yatırımları ciddi biçimde artırmıştır⁸⁸⁰. Gümrük muafiyeti, yatırım indirimi, sigorta prim desteği gibi vergisel teşvikler fiziki gerçekleştirmelere bağlı olduğu için, bu teşviklerin amaçları dışında kullanılması, vergi iadesi, Teşvik primi, Kaynak Kullanımı Destekleme Primi (KKDP) gibi nakdi teşviklere kıyasla daha zordur⁸⁸¹. Nitekim ülkemizde, özellikle 1980'den sonrası dönemde, ihracatı artırma çabaları içerisinde ciddi anlamda kullanılan nakdi teşviklerin kötüye kullanımı ve suiistimali kamuoyunun (hayali ihracat gibi) teşviklere bakışını olumsuz etkilemiş⁸⁸² ve kamu kaynaklarının verimsiz kullanıldığı ve israf edildiği yönündeki olumsuz tavrın oluşumuna neden olmuştur. 1990'lı yılların başlarında kamuda yaşanan kaynak sıkıntısı, bütçeden yatırımlara ayrılan payların yetersiz kalmasına neden olmuş ve 1991 yılından itibaren KKDP uygulaması, yatırımların %60'ına varan miktara kadar Fon kaynaklı düşük faizli kredi uygulamasına dönüştürülmüş, 1995 yılından itibaren tamamen kaldırılmış ve nakit desteği böylece sona ermiştir. 1995 yılından itibaren yatırım teşvikleri tamamen vergi muafiyet ve istisnalarına dayalı bir sisteme dönüşmüştür⁸⁸³.

⁸⁸⁰ İsmail Çiloğlu, "Türk Sanayiinin Gelişimi ve Teşvikler", **Hazine Dergisi, Cumhuriyetin 80. Yılı Özel Sayısı**, 2003, s. 130.

⁸⁸¹ İstanbul Ticaret Odası, a.g.e., s. 18.

⁸⁸² İstanbul Ticaret Odası, a.g.e., s. 18.

⁸⁸³ Çiloğlu, "Türk Sanayiinin Gelişimi ve Teşvikler", s. 130.

Teşviklerden yararlanan yatırım tutarının milli gelire oranı 1978-1982 döneminde yaşanan ekonomik ve siyasi olumsuzluklar nedeniyle %12,5'e kadar gerilese de, 24 Ocak kararları ve sağlanan siyasi istikrar ile birlikte 1983-1987 döneminde %16,5 oranına yükselmiş, Körfez Krizi'nin etkisiyle 1988-92 döneminde %10'na gerilemiştir. Ancak, 1994 Türkiye, 1997 Asya ve Rusya krizlerine rağmen, yatırım indirimi oranının artırılması ve Gümrük Birliği'ne girilmesinin de katkısıyla 1993-1997 döneminde %13,5 düzeyine çıkmıştır⁸⁸⁴.

Nakdi teşviklerin kaldırıldığı, vergisel teşviklerin ağırlık kazanmaya başladığı, mevcut teşviklere 4325 sayılı Kanun ile bölgesel teşviklerin eklendiği 1998-1999'da ortalama teşvik belgeli yatırımların milli gelire oranı %7,3 olarak gerçekleşse de, daha sonra 2000-2003 arası dönemde %4,3'e düşmüştür. 4325 sayılı Kanun'un devamı olarak ifade edebileceğimiz 5084 sayılı Kanun'un yürürlükte olduğu 2004-2009 döneminde ise oran %3'e kadar gerilemiştir. Vergisel teşviklerin ağırlık kazanmaya başladığı 1990'lı yılların ikinci yarısından sonra, teşvik belgeli yatırımların giderek azaldığı gözlemlenmektedir. Buna göre Türkiye'de vergisel teşviklerin yatırımları teşvik edici özelliğinin 1990'lı yıllarda kaybolmaya başladığı gözlemlenebilmektedir.

Yatırım teşviklerinin sektörel dağılımı ise zaman içinde dalgalanarak önemli ölçüde değişmiş ve 1980 sonrası dönemde, imalat sanayi önceliğini kaybederken, ulaştırma ve özellikle 1982 yılında çıkartılan Turizm Teşvik Kanunu'ndan sonra turizm ve diğer hizmet sektörlerinin önemi giderek artmıştır⁸⁸⁵. 1980 sonrası DYS yatırımlarını çekmek amacıyla yapılan yasal düzenlemelere ve kambiyo rejimindeki değişim, DYS yatırımlarında artış sağlasa da beklenen düzeye ulaşamamıştır. 1990'lı yıllarda DYS yatırımlarındaki artış durmuş hatta bazı yıllar gerilemeler bile yaşanmıştır. 1980 ve 1990'lı yıllarda yatırım indirim oranlarındaki artış, gelir ve kurumlar

⁸⁸⁴ Şenses, Taymaz, a.g.m., s. 3-4.

⁸⁸⁵ Şenses, Taymaz, a.g.m., s. 4.

vergisindeki oran indirimleri, bürokrasinin azaltılması, 1996'da Gümrük Birliği'ne girilmesi gibi faktörlere rağmen DYS yatırımlarının, Türkiye'deki ekonomik ve siyasi istikrarsızlık, özelleştirme uygulamalarındaki beklentilerin karşılanmaması ve terör gibi faktörlerin etkili olduğu ifade edilebilir.

Tablo 3.21. Teşvik Belgeli Yatırımların Sektörel Dağılımı (1980-1994)

	Belge Sayısının Yüzde Dağılımı			Yatırım Tutarının Yüzde Dağılımı		
	İmalat	Hizmetler	Diğer*	İmalat	Hizmetler	Diğer*
1980	65,8	12,3	21,9	75,6	5,5	18,9
1981	23,7	59,2	17,1	44,4	40,2	15,4
1982	32,1	51,0	16,9	69,4	26,5	4,1
1983	41,8	38,0	20,3	46,8	46,8	6,4
1984	49,7	36,1	14,2	57,7	20,7	21,5
1985	53,4	35,9	10,7	4,5	14,4	81,1
1986	54,1	36,3	9,6	13,6	85,7	0,8
1987	55,0	31,8	13,2	29,0	61,2	9,8
1988	56,3	33,0	10,6	19,2	74,0	6,7
1989	48,4	33,4	18,2	37,3	60,7	2,0
1990	39,2	13,6	47,2	64,8	18,4	16,8
1991	57,2	29,8	13,0	54,0	41,4	4,6
1992	64,5	29,2	6,2	58,3	37,0	4,7
1993	68,2	23,0	8,8	23,6	73,6	2,8
1994	62,7	29,2	8,1	22,4	74,9	2,7

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı verilerine dayandırılmıştır.

* Tarım, enerji ve madencilik kapsamaktadır.

1995-2003 arası dönem de teşvik belge sayısı açısından imalat sektörü halen görece önemini korumaya devam ettiği, ancak yatırım tutarı açısından hizmetler sektörünün ciddi anlamda önemini artırdığı rahatlıkla gözlemlenebilmektedir. Bunun temel nedeni, 1990'lı yılların başlarında makine ve teçhizat alımına yönelik teşvik primi, KKDP gibi nakdi teşviklerin uygulamadan kaldırılması ve vergisel teşviklere ağırlık verilmesidir. Bu da vergisel teşviklerin özellikle imalat sanayi üzerindeki teşvik gücünün daha zayıf olduğunun bir göstergesi olarak yorumlanabilir. Ayrıca, vergisel teşvikler içinde de en önemli teşvik türü olan yatırım indirimi üzerinden, 1995'den itibaren kesilmeye başlanan gelir vergisi stopajı, yatırım indirimini teşvik unsuru olmaktan çıkarmıştır. Bu durum hem toplam olarak teşvik belgeli

yatırımları azaltmış hem de fiziki yatırıma dönük teşvik belgeli yatırımların toplam yatırımlar içinde oransal olarak azalmasına neden olmuştur.

Tablo 3.22. Teşvik Belgeli Yatırımların Sektörel Dağılımı (1995-2003)

	Belge Sayısının Yüzde Dağılımı			Yatırım Tutarının Yüzde Dağılımı		
	İmalat	Hizmetler	Diğer*	İmalat	Hizmetler	Diğer*
1995	75,6	20,8	3,5	75,2	21,2	3,7
1996	65,7	29,0	5,3	66,6	26,7	6,7
1997	61,8	31,9	6,2	52,2	28,0	19,7
1998	57,5	34,9	7,6	46,9	40,4	12,7
1999	54,0	37,6	8,4	35,5	55,0	9,5
2000	59,5	34,1	6,4	39,5	31,9	28,6
2001	60,2	32,3	7,5	49,2	29,9	20,9
2002	65,1	29,1	5,7	57,4	34,5	8,2
2003	66,0	27,7	6,3	49,1	46,1	4,8

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı verilerine dayandırılmıştır.

* Tarım, enerji ve madencilik kapsamaktadır.

2004 ve sonrası dönemde yatırım indirimi oranının düşürülmesi, 2006 ve sonrasında yatırım indiriminin kaldırılmasına rağmen, DYS yatırımlarına yönelik yasal düzenlemelerle yapılan iyileştirme, özelleştirmelerin yoğunlaşması, ekonomik ve siyasi istikrarın sağlanması gibi faktörler DYS girişini hızlandırmıştır. Bu dönemde yatırım indirimi oranının düşürülmesi, sonrada kaldırılması teşvik belgeli yatırımların milli gelire oranını %4'e kadar düşürmüştür. Ancak, kurumlar vergisi oran indirimi ile DYS yatırımlarını çekme çabası devam etse de, daha sonrada ayrıntılı bir biçimde değineceğimiz üzere, bu dönemde yapılan kurumlar vergisi oran indiriminin DYS yatırım kararları üzerindeki etkisi, diğer faktörlere göre nispeten daha düşüktür.

A. Yatırım İndirimi Uygulamasının Değerlendirilmesi

Planlı döneme geçiş ile birlikte, yatırımları artırmak amacıyla vergi teşviklerine verilen önem artmış ve 1963 yılında yapılan biri dizi yasal

düzenleme ile birçok vergi teşviki yürürlüğe girmiştir. 1963 yılında uygulanmaya başlayan en önemli teşvik düzenlemesi yatırım indirimidir. 1963'den 2005 yılının sonuna kadar yürürlükte kalan yatırım indirimi, vergi teşvikleri içindeki, hatta nakdi teşviklerin uygulamadan kaldırılmasıyla birlikte, 1990'lı yılların ikinci yarısından itibaren teşvik sistemi içindeki en önemli teşvik aracı haline gelmiştir⁸⁸⁶. Ancak, temel bir teşvik aracı olan yatırım indirimi uygulamasına ilişkin mevzuatın sıklıkla değiştirilmesi nedeniyle, uygulamada önemli karmaşalar yaratması ve yatırım indirimi üzerinden yapılan vergi kesintisinin getirdiği vergisel yük, yatırım indirimi uygulamasının etkinliğini yitirmesine neden olmuştur⁸⁸⁷.

Tablo 3.23'de yatırım indiriminin yürürlüğe girdiği 1963 ile yürürlükten kalktığı 2005 sonu arasında ki ve 2010 yılındaki Anayasa Mahkemesi kararını da içeren yatırım indirimi ile ilişkili yasal düzenlemeleri vermektedir. Tablo incelendiğinde, yatırım indirimi oranının dönemler itibariyle sürekli değiştirildiği görülmektedir. Yapılan düzenlemeler, yatırım indiriminin yatırım kararları, özellikle yabancı yatırımcının kararlarını aşağıda belirtilen unsurlar nedeniyle bazı dönemler olumsuz etkilediği söylenebilir:

- Sistemin sürekli değişmesi,
- İndirim oranının bazı dönemler (örneğin 1994'de ve 2003'de yapılan değişiklikler) düşürülmesi,
- Vergi yükünü azaltmak amacıyla verilen yatırım indirimi hakkı üzerinden, 1995'den sonra alınmaya başlanan gelir vergisi stopajı nedeniyle, yatırım indirimi hakkının sağladığı vergi tasarrufunun ve bu sayede sağlanan avantajın azalması,
- Yatırım indirimi kaldırılırken, daha önceden elde edilmiş indirim haklarının 2006, 2007 ve 2008'de indirilememesi halinde sonraki yıllara devredilmeyeceği (Anayasa Mahkemesi tarafından iptal edilmiştir).

⁸⁸⁶ Duran, Aydınli, a.g.m., s. 106.

⁸⁸⁷ Duran, Aydınli, a.g.m., s. 106.

Yukarıda belirtilen hususlar, yatırımcının sadece yatırım indirimi uygulamasına değil, tüm teşvik sistemine karşı olan süreklilik, güvenilirlik, teşvik uygulamalarına gönüllü uyum gibi teşvik sisteminin etkinliği açısından önemli olan unsurları zedelemektedir.

Tablo 3.23 incelendiğinde Türkiye’de yatırım indirimi oranının normal (gelişmiş) yörelerde 1963-1998 arasında (1994 hariç) %30, 1999 ile kaldırıldığı 2005 arasındaki dönemde %40 olarak uygulandığı görülmektedir. Kalkınmada öncelikli yörelerde ya da özel önem taşıyan sektörlerde (her yıla ait yatırım programlarında belirlenmektedir) 1963-1980 arası %50, 1980-1993 arası %60 ve sonraki yıllar, %100 ve %200 olarak uygulanmıştır.

Yatırım indiriminin vergi yükü üzerinde sağladığı tasarruf gerçekte çok ciddi boyutlarda değildir. Bunun temel nedeni ise, yatırım indirimi üzerinden 1995 yılında alınmaya başlanan gelir vergisi stopajıdır. Yatırım indirimi tutarı üzerinden alınan gelir vergisi stopajı, yatırım indirimi tutarı ne kadar artarsa artsın, yatırım üzerindeki nihai vergi yükünün en azından gelir vergisi stopajı kadar kalması demektir. Sonuç olarak, gelir vergisi stopajının neden olduğu vergi yükü, yatırım indiriminin sağladığı teşvik etkisini ortadan kaldırmakta ve yatırım indirimi ile vergilendirilecek kurum kazancı kalmasa bile, alınan stopaj nihai vergi yükünü oluşturmaktadır.

Türkiye’deki teşvik belgeli yatırımların yaklaşık (belge sayısına göre), 2/3’ü kalkınmada öncelikli yörelere verilen %60-70-100, yaklaşık 1/3’ü ise normal oran olan %30 ve %40 indirim tabii olurken, en yüksek indirim oranı olan %200 oranından yararlanabilen yatırımcı sayısı, 5 yerli, 5 de yabancı yatırımcıdır⁸⁸⁸. Buna göre yatırım indirimden yararlanan teşvik belgeli yatırımların yatırım tutarı olarak neredeyse 2/3’ü %100 indirim kullanabilmiş ve vergi tasarrufundan en üst düzeyde yararlanabilmiştir.

⁸⁸⁸ Duran, *Türkiye Yatırımlara Sağlanan Teşvikler ve Etkinliği*, s. 15.

Tablo 3.23. Yatırım İndiriminin Dönemler İtibariyle Uygulama Biçimi ve Yasal Düzenlemeler

Dönem	Yatırım indirimi Oranı	Yasal Düzenleme
1963-1980	Normal %30 Zirai Yatırımlarda %40 Kalkınmada Öncelikli Yörelere %50	23.02.1963 ve 11342 sayılı Resmi Gazetede yayınlanan 199 sayılı Kanun ve 202 sayılı Kanun
1980-1993	Normal %30 Zirai Yatırımlarda %40 I. Derece Kalkınmada Öncelikli Yörelere %60 II. Derece Kalkınmada Öncelikli Yörelere %100 1986 yılından itibaren sermaye şirketleri ve kooperatiflerin dışında, dar mükellefiyete tabi kurumların, iş ortaklıklarının ve iktisadi kamu müesseselerinin yatırım indiriminden faydalanabilmeleri sağlanmıştır.	27.12.1980 tarih ve 17203 sayılı Resmi Gazete'de Yayınlanan 2361 sayılı Kanun
1994	Normal %20 Zirai Yatırımlarda %40 Kalkınmada Öncelikli Yörelere ve Özel Önem Taşıyan Sektörlerde %70	30.12.1993 tarih ve 21804 sayılı Resmi Gazete'de Yayınlanan 3946 sayılı Kanun
1995-1998	Normal %30 Kalkınmada Öncelikli Yörelere ve Özel Önem Taşıyan Sektörlerde %100 Endeksleme uygulaması getirilmiştir. Mevcut yıl içinde indirilemeyen yatırım indirimi tutarı yeniden değerlendirilerek artırılarak üç yıl içinde indirilebilecektir. Yatırım indirimi istisnası üzerinden halka açık şirketlerde %11, diğerlerinde %16,5 (Fon payı dahil) stopaj yapılmaya başlanmıştır.	02.06.1995 tarih ve 22301 sayılı Resmi Gazete'de Yayınlanan 4108 sayılı Kanun
1999-24.03.2003	Normal %40 Kalkınmada Öncelikli Yörelere ve Özel Önem Taşıyan Sektörlerde %100, 250 Milyon Doları Aşan Sınai Yatırımlarında %200 Endekslemeye yıl sınırı kaldırılmıştır. BKK ile stopaj, ayırım yapılmaksızın %19,8'e çıkarılmıştır (fon payı dahil)	29.07.1998 tarih ve Mükerrer 23417 sayılı Resmi Gazete'de Yayınlanan 4369 sayılı Kanun
24.03.2003-2005	Normal %40 Sektör ve Bölge Ayrımı Kaldırılmıştır. Teşvik belgesi alma şartı kaldırılmıştır. Stopaj oranı BKK kararı olmaktan çıkarılıp kanunlaştırılmıştır.	24.04.2003 tarih ve 25088 sayılı Resmi Gazete'de Yayınlanan 4842 sayılı Kanun
2006-	1.1.2006 Tarihinden İtibaren Yürürlükten Kaldırılmıştır. 1.1.2006 öncesinde kazanılan indirim hakkı, 2006,2007 ve 2008 yılında kullanılmak üzere devredilebilir.	08.04.2006 tarih ve 26133 sayılı Resmi Gazete'de Yayınlanan 5479 sayılı Kanun
2009	Anayasa mahkemesi kararı ile 2006-2007-2008 yıllarında devrederek bu yıllar içerisinde yeterli matrah olmadığı için kullanılmayan indirim hakkının kullanılmayacağına ilişkin hüküm iptal edilmiştir.	15.10.2009 tarih ve 2009/144 sayılı Karar. 08.01.2010 tarih ve 27456 sayılı Resmi Gazete'de Yayınlanmıştır.

Tablo 3.24'de 100 TL yatırım indirimi hakkı kazanmış bir işletmenin, 100 TL kazanç elde etmesi halinde, kurum kazancı üzerinden ödenecek vergi için farklı yatırım indirimi oranlarına göre ne kadar tasarruf yarattığını göstermektedir. Tablo da en fazla kullanılan %40-60-100 indirim hakkı ile en yüksek oran olan %200 indirim hakkının yarattığı tasarruf etkisi, uygulanan gelir vergisi stopajı da dikkate alınarak hesaplanmıştır. Tabloda da görüldüğü üzere, yatırım indiriminden hangi oranda faydalanırsanız faydalanın, en iyi ihtimalle kesilen gelir vergisi stopajı kadar vergi yükü oluşmaktadır.

Tablo 3.24. 100 TL'lik Yatırım İndiriminin 100 TL Kurum Kazancında Yarattığı Vergi Tasarrufu ve Vergi Yüküne Katkısı

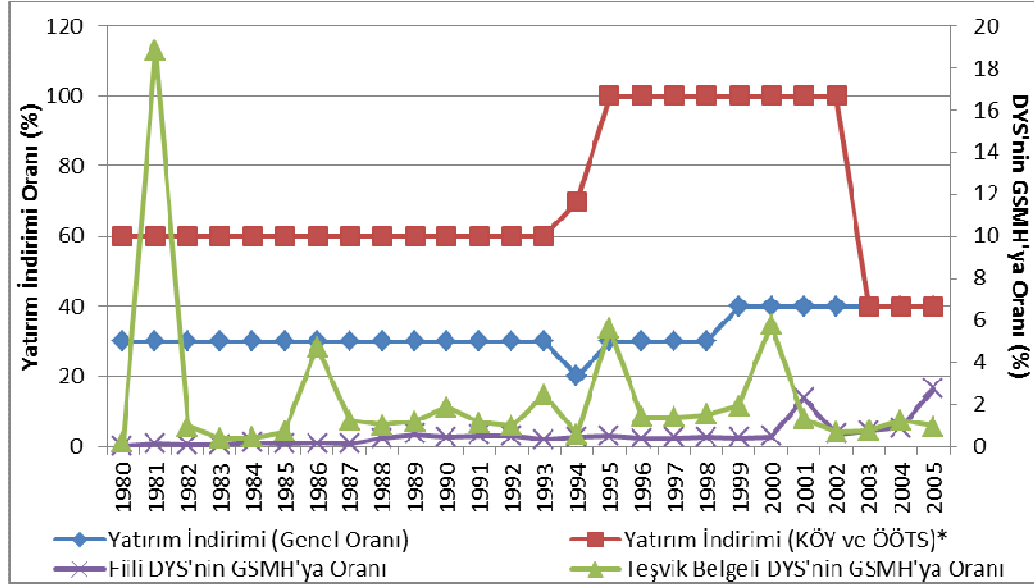
Kurum Kazancı	Yatırım Harc. (Maliyeti)	Yatırım İndirimi Oranı	Yatırım İndirimi Sonrası Matrah	Yatırım İndirimi Sonrası Ödenecek kurumlar Vergisi	Yatırım İndirimi Tutarı Üzerinden Yapılacak Stopaj	İndirim Sonrası Toplam Vergi Yükü (Stopaj Dahil)	Sağlanan Vergi Tasarrufu
100	100	%40	60	19,80	7,92	27,72	5,28
100	100	%60	40	13,20	11,88	25,08	7,92
100	100	%100	0	0	19,80	19,80	13,2
100	100	%200	0	0	19,80	19,80	26,4**

* 2000-2004 arası dönem kurumlar vergisi oranı dikkate alınmıştır. Oran fon dahil %33'dür, 200 sonrasında yatırım indirimi üzerinden fon dahil %19,8 stopaj yapılmıştır.

** Yatırım indiriminin indirilemeyen tutarı bir sonraki yılda indirilmiş varsayılmaktadır.

Grafik 3.2 1980-2005 arası dönemde uygulanan yatırım indirimi oranları ile DYS yatırımlarının milli gelire oranı arasındaki ilişkiyi vermektedir. Buna göre, grafik dikkatle incelendiğinde, yatırım indirimi oranı ile DYS yatırımlarının gelişimi arasında bir ilişki olmadığı görülmektedir. Örneğin kalkınmada öncelikli yöreler ve özel önem taşıyan sektörler için uygulanan yatırım indirimi oranının %100'e çıktığı 1995-2002 arası dönemde DYS girişinin milli gelire oranı, yatırım indiriminin %60 olduğu dönemdeki DYS'nin milli gelire oranının bile altına inmiştir. Bir başka örnek ise yatırım indirimi oranının sektör ve yöre ayrımı yapmadan %40 olarak belirlendiği yani %100'den %40'a düştüğü 2003-2005 döneminde DYS yatırımlarının milli gelire oranının artış eğiliminde olmasıdır.

Grafik 3.2. Yatırım İndirimi Oranları ve Teşvik Belgeli ve Fiili DYS Yatırımlarının GSYH'ye Oranı (%) (1980-2005)



Kaynak: Hazine Müsteşarlığı ve DPT Ekonomik ve Sosyal Göstergeler verilerine dayandırılmıştır.

* KÖY: Kalkınmada Öncelikli Yöre

* ÖÖTS: Özel Önem Taşıyan Sektörler.

Türkiye'de, teşvik belgesi verilmeye başlandığı 1968 sonrası dönem dikkate alındığında, teşvik belgeli yatırımların toplam özel sektöre sabit sermaye oluşumuna oranı 1968-1979 arası dönem için %51,4 iken, 1980 ile yatırım indirimini yürürlükten kalktığı 2005 arası dönem için %45,5 olarak gerçekleşmiştir. Buna göre toplam yatırımların yaklaşık olarak yarısı yatırım indiriminden faydalanmış denilebilir. 1980-2005 arası dönemde yabancı sermayeli işletmelere verilen teşvik belgesi sayısı 4.043, öngörülen teşvik belgeli yatırım tutarı ise 27,7 milyar TL'dir. Buna göre toplam teşvik belgeli yatırımların %21,7'si yabancı yatırımcı tarafından yapılmıştır. Yabancı yatırımcının teşvik belgeli yatırımlarının, toplam teşvik belgeli yatırım içindeki payı 1980-1989 arası dönemde ortalama %19,5 iken, 1990-1999 arası dönem bu oran %8,7'e gerilemiştir. Söz konusu oran 2000-2005 arası dönemde %29'a kadar çıkmıştır. Grafikte dikkat çekici bir diğer gelişme ise, teşvik belgeli DYS yatırımlarının fiili girişe yansımaması, diğer bir ifadeyle alınan teşvik belgelerindeki öngörülen yatırımın Türkiye'ye getirilmemesidir.

Bu teşvik politikalarının etkinliği için olumsuz bir gelişmedir. Buna göre DYS yatırımlarının teşvik almalarına rağmen Türkiye'ye yatırım yapmadıkları anlaşılmaktadır.

Tablo 3.25. Teşvik Belgeli Yatırımların Özel Sektör Sabit Sermaye Oluşumuna Oranı (1968-2009)

	Teşvik Belgesi Sayısı (Adet)	Teşvik Belgeli Yatırım Tutarı (Milyon TL)	Özel Sektör Sabit Sermaye Oluşumu (Milyon TL)	Teşvik Belgeli Yatırımların Özel Sektör Sabit Sermaye Oluşumuna Oranı (%)
1968-1979	5.545	720	1.399	51,4
1980-2005	74.907	127.675	280.342	45,5
1998-2005*	28.195	110.341	400.234	27,6
2006-2009*	10.395	97.621	573.424	17,0

* Karşılaştırma yapılabilmesi için 1998 bazlı yeni milli gelir serisi kullanılarak hesaplanmıştır.

Tablo 3.25 incelendiğinde, yeni milli gelir serisine göre 1998-2005 arası dönemde teşvik belgeli yatırım tutarının toplam yatırım içindeki payı %27,6 iken, yatırım indiriminin kaldırılıp kurumlar vergisi oranının %20'ye çekildiği 2006 ile 2009 arasında ise %17'e gerilediği görülmektedir. Yatırım indiriminin kaldırılması ile teşvik belgesi üzerinden elde edilebilecek en ciddi teşvikin sona ermesi, teşvik belgesinin çok fazla anlam ifade etmemesine neden olmuş, buda teşvik belgeli yatırımları azaltmıştır. Nitekim yatırım indirimi yürürlükte iken uygulanmakta olan stopaj nedeniyle, vergi yükünün fiili olarak minimum %19,8'de olması, kurumlar vergisi oran indirimi ile yatırım indirimi öncesi ve sonrası vergi yükünü eşitlemektedir.

Yatırım indirimi ile ilgili sonuçları kurumlar vergisi beyanname özetleri üzerinden de incelemek mümkün. Tablo 3.25'de yatırım indirim hakkının ticari bilanço kârına oranını ve sabit sermaye oluşumuna oranını, grafik 3.3 ise yatırım indiriminin ticari bilanço kârına oranının ve sabit sermaye yatırımlarına oranının seyrini vermektedir.

Tablo 3.26. Yatırım İndirimin Ticari Bilanço Kârı ve Sabit sermaye Oluşumuna Oranı (%) (1989-2008)

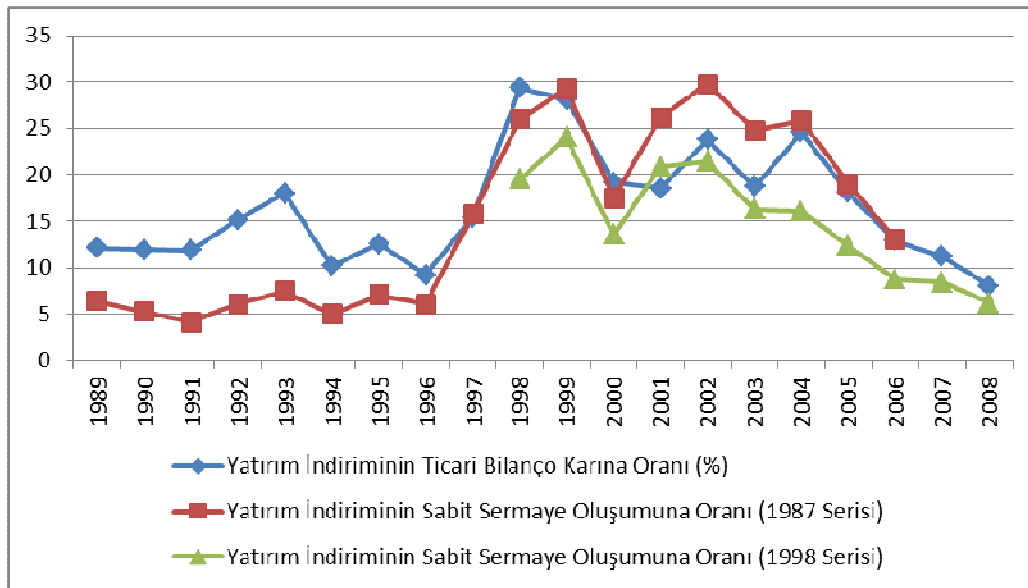
	Ticari Bilanço Kârı (Milyon TL)	Yatırım İndirimi (Milyon TL)	Yatırım İndirimi/ Ticari Bilanço Kârı (%)	Sabit Sermaye Oluşumu (1987 Serisi) (Milyon TL)	Sabit Sermaye Oluşumu (1998 Serisi) (Milyon TL)	Yatırım İndiriminin Sabit Sermaye Oluşumuna Oranı (1987 Serisi)	Yatırım İndiriminin Sabit Sermaye Oluşumuna Oranı (1998 Serisi)
1989	18,2	2,2	12,1	34	-	6,4	-
1990	26,9	3,2	11,9	61	-	5,2	-
1991	35,5	4,2	11,8	102	-	4,1	-
1992	71,2	10,8	15,2	177	-	6,1	-
1993	158	28,5	18,0	382	-	7,5	-
1994	360	36,5	10,1	731	-	5,0	-
1995	869	109	12,5	1.546	-	7,1	-
1996	1.985	183	9,2	3.019	-	6,1	-
1997	6.107	943	15,4	5.982	-	15,8	-
1998	8.533	2.505	29,4	9.636	12.827	26,0	19,5
1999	12.983	3.654	28,1	12.488	15.203	29,3	24,0
2000	18.544	3.558	19,2	20.377	26.237	17,5	13,6
2001	31.705	5.866	18,5	22.410	28.128	26,2	20,9
2002	39.131	9.312	23,8	31.259	43.390	29,8	21,5
2003	53.778	10.061	18,7	40.626	62.005	24,8	16,2
2004	63.751	15.671	24,6	60.664	97.377	25,8	16,1
2005	78.603	14.220	18,1	74.607	115.065	19,1	12,4
2006	97.235	12.528	12,9	96.326	143.299	-	8,7
2007	114.504	12.825	11,2	-	151.924	-	8,4
2008	117.336	9.425	8,0	-	152.369	-	6,2

Kaynak: Gelir İdaresi Başkanlığı ve TÜİK verilerine dayandırılmıştır.

Tablo ve grafik birlikte incelendiğinde, yatırım indirim hakkının 1997-2002 arası dönemde (2000 yılı hariç tutulduğunda), hem sabit sermaye oluşumuna oranının hem de ticari bilanço kârına oranının ciddi bir artış gerçekleştirdiği görülmektedir. Bunun temel nedeni, 1995 yılında yapılan yasal düzenleme ile yatırım indirim hakkının enflasyon nedeniyle aşınmasını engellemek için getirilen endeksleme ve indirilemeyen yatırım indirimi tutarının sonraki üç yıla endeksleme yoluyla devrinin sağlanmasıdır. Ayrıca, 1995 yılında yatırım indirim oranı, kalkınmada öncelikli yörelerde ve özel

önem taşıyan sektörlerde %100'e çıkarılmıştır. Yatırım indiriminin hem sabit sermaye oluşumuna oranı hem de ticari bilanço kârına oranı 2002 sonrası dönemde istikrarlı bir biçimde gerilemektedir. Bunun dört temel nedeni vardır, ilki 2003 yılında yapılan düzenleme ile yatırım indirimi oranının tüm yatırımlar için %40 olarak belirlenmesi, diğer bir ifadeyle %100 ve %200 oranlarının uygulamasına son verilmesidir. İkinci nedeni ise enflasyondaki gerileme ile birlikte devredilen yatırım indirimi hakkının önceki yıllara göre daha az endeks değerine tabi olmasıdır. Üçüncüsü ise yakalanan yüksek büyüme hızıyla gayrisafi sabit sermaye oluşumunun artması ve buna bağlı olarak yatırım indirimi hakkının sabit sermaye oluşumuna oranının gerilemesidir. Son olarak 2005 yılı sonunda yatırım indiriminin kaldırılmasıyla birlikte, 2006 ve sonrasında yeni yatırım indirimi hakkının olmaması, 2006-2008 arası dönemdeki gerilemeyi açıklamaktadır.

Grafik 3.3. Yatırım İndiriminin Ticari Bilanço Kârı ve Sabit Sermaye Oluşumuna Oranı (%) (1989-2008)



Kaynak: Gelir İdaresi Başkanlığı ve TÜİK verilerine dayandırılmıştır.

Yatırım indirim hakkının gerek sabit sermaye oluşumuna oranının gerek ticari bilanço kârına oranının arttığı 1997-2002 arası dönemde, DYS

yatırımlarında kayda değer bir artış (2001 yılında GSM ihalesi ve özelleştirmeler ile 3,3 milyar doları bulan DYS girişi hariç tutulduğunda) söz konusu değildir. Ayrıca yatırım indiriminin gerilemeye başladığı 2003 ve sonrası dönemde DYS girişi artış trendi göstermektedir. Buna göre yatırım indirimi ile DYS girişi arasında ciddi bir korelasyon olduğu, yatırım indirimi uygulamasının DYS girişini artıran bir teşvik uygulaması olduğu söylenemez.

Yatırımcılar, yatırım kararı alırken teşvik sonrası vergi yükünü dikkate aldıkları ve bunu diğer yatırım yerleri ile kıyasladıkları için, yatırım indirimini sağladığı en az vergi yükü olan %19,8 dikkate alınmaktadır (1995-2000 arası %16,5). Türkiye'nin DYS çekme rekabetine girdiği birinci dereceden rakibi konumundaki Doğu ve Güney Avrupa ülkeleriyle kıyaslandığında, diğer ülkelerin teşviksiz normal vergi yükü düzeyleri (teşvik öncesi, kurumlar vergisi oranına), Türkiye'nin teşvikle sağladığı düzeye denk gelmekte, hatta bazılarının üzerinde bile kalmaktadır⁸⁸⁹.

Yatırım indiriminin yatırımları ne kadar teşvik ettiği ya da istihdamı ne kadar artırdığını tam olarak tespit mümkün değildir. Çünkü yatırım teşvik belgesi verilirken taahhüt edilen yatırım ve istihdamın ne kadar gerçekleştiğine ilişkin denetim yeterince yapılmamakta ya da elde edilen gerçekleştirmeler veri olarak toplulaştırılmamaktadır. Bu nedenle analizlerimiz taahhüt edilen tutarlar dikkate alınarak yapılmak zorundadır. Ancak yatırım indiriminin ülkemizde yatırım yapan birçok gelir ve kurumlar vergisi mükellefine önemli bir avantaj sağladığı açıktır. Diğer taraftan, bazı çalışmalar, yatırım indiriminin kaldırılarak vergi oranlarının indirilmesinin uzun vadede şirketlere yatırım indirimine kıyasla daha fazla avantaj sağlayacağını göstermektedir⁸⁹⁰. Ancak unutulmamalıdır ki, yatırım indiriminin en azından yatırım yapan kişilere veya kurumlara tanınıyor olması, diğer taraftan vergi indirimlerinin herkesi kapsamaması, fiziki yatırımı ve istihdam yaratmaya yönelik

⁸⁸⁹ Duran, **Türkiye Yatırımlara Sağlanan Teşvikler ve Etkinliği**, s. 15.

⁸⁹⁰ Yalçın GÜL, a.g.m., s. 175.

yatırımı teşvik etmeyi amaçlayan vergi politikası açısından, yatırım indirimini daha tercih edilir bir unsur haline sokmaktadır.

B. Kurumlar Vergisi Oranın Düşürülmesi

Yabancı yatırımcılar açısından en çok önem verilen unsurlardan birisi de, daha öncede değindiğimiz üzere yasal kurumlar vergisi oranıdır. Ancak kurumlar vergisi oranı tek başına dikkate alınmamalı, ayrıca kurum kazancı üzerinden, kurum bünyesinde yapılan (kâr payı üzerinden) stopajda dikkate alınmalıdır.

Türkiye’de kurumlar vergisi oranı 1981 yılına kadar istikrarlı bir seyir izlemiş ve yasal oran sermaye şirketleri ve kooperatifler için %25, diğer şirketler için %35 olarak belirlenmiştir. Ayrıca, kurumlar vergisine tabi şirketin ortaklarının tam mükellef olması halinde, kâr dağıtılsın ya da dağıtılmasın %20 gelir vergisi stopajı, ortakların dar mükellef olması halinde dağıtılmayan kâr payından %20, dağıtılan kâr payından %35 gelir vergisi stopajı öngörülmüştü.

1980’de çıkarılan 2362 sayılı Kanun⁸⁹¹ ile kurumlar vergisi oranı sermaye şirketleri ve kooperatifler için %50’ye çekilmiş (diğer şirketler için %35 oran uygulamasına devam edildi), yine 1980’de çıkarılan 2361 sayılı Kanun⁸⁹² ile kâr payları üzerindeki vergi kesintisi uygulaması kaldırılmıştı. Ancak 1982 yılında kurumlar vergisi oranı yeniden düzenlenmiş ve 2573 sayılı Kanun⁸⁹³ ile tüm kurumlar vergisi mükellefleri için ayırım yapılmaksızın kurumlar vergisi oranı %40’a çekilmişti.

⁸⁹¹ 27.12.1980 tarih ve 17203 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanmıştır.

⁸⁹² 27.12.1980 tarih ve 17203 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanmıştır.

⁸⁹³ 05.01.1982 tarih ve 17565 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanmıştır.

1985 yılında 3329 sayılı Kanun⁸⁹⁴ ile kurumlar vergisi oranı %46'ya çıkarıldı. Ancak, 1986 yılında faaliyete geçen sermaye piyasasını teşvik etmek ve sermayenin tabana yayılmasını sağlamak amacıyla, 1987'de çıkarılan 3332 sayılı Kanun⁸⁹⁵ ve akabinde çıkarılan 87/11985 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı ile halka açık şirketlere uygulanan vergi oranı %40 ile %30 arasında uygulanmaya başlandı. Uygulama ile hisselerinin en az %25'i halka açık olan şirketlere %40, hisselerinin en az %51'i halka açık olan şirketlere %35 ve hisselerinin en az %80 ve üzeri halka açık olan şirketlere %30 kurumlar vergisi uygulanırken, diğer kurumlar vergisi mükelleflerine %46 kurumlar vergisi uygulamasına devam edildi.

Ayrıca 1986 yılında, hesaplanan gelir ve kurumlar vergisi üzerinden tahsil edilmek üzere %7 (1986, 1987 ve 1988'de %6) oranında fon uygulaması getirildi (Savunma Sanayi Destekleme Fonu %5, Sosyal Yardımlaşma ve Dayanışmayı Teşvik Fonu %1, Çıraklık, Mesleki ve Teknik Eğitimi Geliştirme ve Yaygınlaştırma Fonu %1). 1992'de 3824 sayılı Kanun⁸⁹⁶ ile %7 olan fon payı %10'a çıkarıldı ve üç fon bir araya toplandı. Fon uygulaması, hesaplanan gelir ve kurumlar vergisi üzerinden alındığı için vergi yükünü artırmaktaydı. Fon uygulamasının 2003 yılında çıkarılan 4842 sayılı Kanun ile yürürlükten kaldırılması, kurumlar vergisi üzerindeki vergi yükünün azaltılması açısından önemli bir gelişme olarak kabul edilmektedir.

Kurumlar vergisinin yasal oranındaki en ciddi gerileme 1993'de çıkarılan 3946 sayılı Kanun⁸⁹⁷ ile gerçekleşti. Söz konusu düzenleme ile kurumlar vergisi oranı ayırım yapılmaksızın tüm mükellefler için %25'e çekildi. Ancak kurum kazancı üzerinden kâr payı dağıtılsın ya da dağıtılmasın %20 gelir vergisi stopajı alındığından, vergi yükü toplamda yine %40'ın üzerinde kaldı. 1987'de uygulamaya geçen halka açık şirketlerdeki farklılaştırılmış vergi oranı uygulamasına da bu düzenlemeyle son verildi.

⁸⁹⁴ 11.12.1985 tarih ve 18955 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanmıştır.

⁸⁹⁵ 31.03.1987 tarih ve 19417 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanmıştır.

⁸⁹⁶ 11.07.1992 tarih ve 21281 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanmıştır.

⁸⁹⁷ 30.12.1993 tarih ve 21804 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanmıştır.

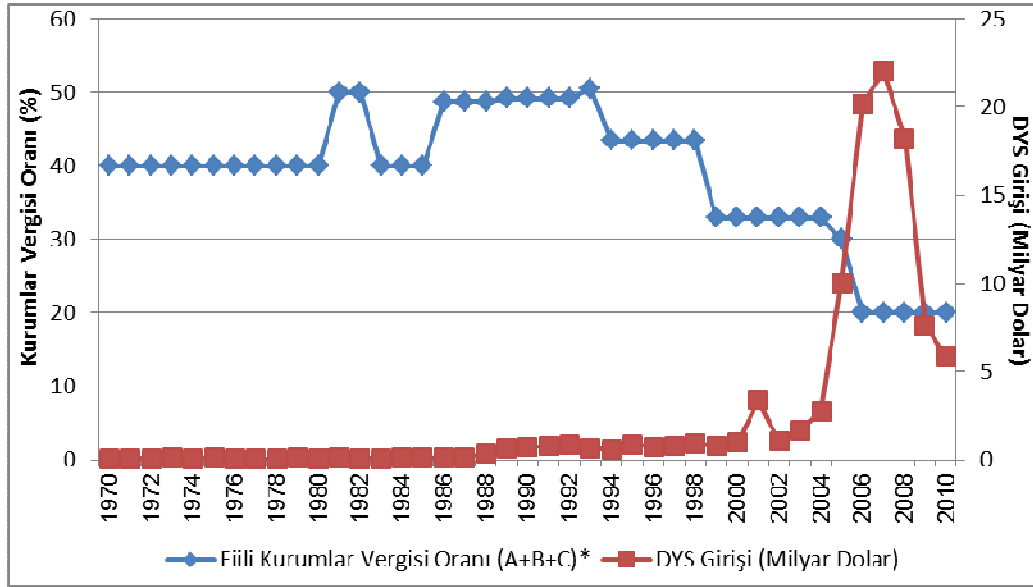
1998'de çıkarılan 4369 sayılı Kanun ile 1986-1994 yılları arasında kademeli olarak düşürülen kurumlar vergisi oranı yeniden artırılarak %25'den %30'a yükseltildi. Ancak kurum kazancı üzerinden yapılan gelir vergisi stopajı düşürüldü. Düzenleme ile kâr payı üzerinden, dağıtılsın ya da dağıtılmasın dar mükelleflerde %15, tam mükelleflerde dağıtılması halinde halka açık mükelleflerde %5, diğer mükelleflerde dağıtılması halinde %15 olarak belirlendi. Bu şekilde kâr payının kurum bünyesinde vergilendirilmesi uygulamasına son verilerek, vergilendirme kâr payının dağıtılması şartına bağlandı. Düzenleme ile kurumlar vergisi artmış olsa da, kâr payının vergilendirilmesinin dağıtılma şartına bağlanması ve dağıtılması halinde uygulanacak stopajın düşürülmesi, kurumlar vergisi üzerindeki vergi yükünü azaltan bir gelişme olarak kabul edilebilir.

2004 yılında uygulamadan kaldırılan fon payının vergi hasılatında yaratacağı aşınmayı engellemek için, 5035 sayılı Kanun ile kurumlar vergisi bir yıllığına geçici olarak %30'dan %33'e çıkarıldı. 2005 yılında geçici maddenin süresinin dolması ile birlikte kurumlar vergisi oranı kendiliğinde yine %30'a düştü.

2006 yılında, 1950'den beri yürürlükte olan 5422 sayılı Kurumlar Vergisi Kanunu, 5520 sayılı Kurumlar Vergisi Kanunu ile tamamen yürürlükten kaldırılmış ve Kurumlar Vergisi Kanunu küresel değişime ve gelişime göre yeniden tasarlanmıştır. Yeni Kurumlar Vergisi Kanunu'nda kurumlar vergisi oranı %20'ye çekilerek, DYS çekme açısından Türkiye'nin bölgedeki birinci derece rakibi olan Çek Cumhuriyeti, Polonya, Macaristan, Ukrayna, Romanya, Bulgaristan gibi ülkelerde uygulanan düşük kurumlar vergisi oranları ile eşitlenmiş ya da yaklaşmıştır. Kurumlar vergisi oranının %20'ye indirilmesindeki temel amaç düşük oranlı ve geniş tabanlı bir vergi sistemi oluşturmak ve bu sayede vergi güvenliğini ve vergiye gönüllü uyumu sağlamak, aynı zamanda bunların bir sonucu olarak büyümeye katkı

sağlamaktır⁸⁹⁸. Grafik 3.4 kurumlar vergisine ilişkin olarak ifade ettiğimiz gelişmeler çerçevesinde, kurumlar vergisi oranı ve DYS yatırımları seyrini vermektedir.

**Grafik 3.4. Kurumlar Vergisi Oranı ve DYS Yatırımları (Milyar Dolar)
(1970-2010)**



Kaynak: UNCTAD verileri ve Kurumlar Vergisi Kanunu'na dayandırılmıştır.

* Fiili kurumlar vergisi oranı (A) yasal oran, (B) fon payı kesintisi ve (C) dağıtılıp dağıtılmamasına bakılmaksızın kurum bünyesinde kâr payı üzerinden yapılan stopajı ifade etmektedir. Kâr payının dağıtılması halinde uygulanan gelir vergisi stopajı hesaplamalar alınmamıştır.

Grafik incelendiğinde kurumlar vergisi oranında 1993 sonrası dönem istikrarlı bir gerileme görülmekte, ancak bu istikrarlı gerilemenin DYS yatırımlarının artırmadığı anlaşılmaktadır. Kurumlar vergisi oranının %20'ye düştüğü 2006 yılında DYS yatırımlarının 20 milyar doları aştığı gözlemlense de, DYS yatırımlarının artış trendinin 2001'de başladığı (2002 ve 2003'de 1 milyar doların üzerindedir), diğer bir ifadeyle kurumlar vergisi oranı düşmeden öncede DYS yatırımlarının artış trendi içinde olduğu görülmektedir. Ancak daha sağlıklı bir değerlendirme için, fiili kurumlar vergisi

⁸⁹⁸ Mustafa Bulut, **Yatırım İkliminin Geliştirilmesinde Vergi Politikalarının Rolü: Türkiye Örneği**, Ankara, Maliye Bakanlığı Strateji Geliştirme Başkanlığı, Yayın No: 2000/388, 2009, s. 154-156.

oranı (ödenen verginin ticari bilanço kârına oranı) üzerinden analiz yapmak daha doğru olacaktır. Bu çerçevede, tablo 3.27’de indirim ve istisnalar dikkate alınarak ticari bilanço kârı üzerinden fiili vergi oranı hesabı yer almaktadır.

Tablo 3.27. Kurumlar Vergisi Beyanname Özetleri (milyon TL) ve Yasal Vergi Oranı ile Fiili Vergi Yükü (1989-2008)

	Ticari Bilanço Kârı	Yatırım İndirimi	Toplam İndirim ve İstisnalar	Toplam Matrah	Hesaplanan Kurumlar Vergisi	Yasal Vergi Oranı* (%)	Fiili Vergi Oranı** (%)
1989	18,2	2,2	7,9	10,3	4,2	49,22	23,3
1990	26,9	3,2	12,8	14,1	6,2	49,22	23,2
1991	35,5	4,2	17,8	17,7	7,8	49,22	22,1
1992	71,2	10,8	35,0	36,2	15,7	49,22	22,0
1993	158	28,5	84,0	74,2	34,5	50,60	21,8
1994	360	36,5	27,3	333	91,2	43,45	25,3
1995	869	109	250	619	156	43,45	17,9
1996	1.985	183	423	1.562	393	43,45	19,8
1997	6.107	943	3.621	2.486	622	43,45	10,2
1998	8.533	2.505	4.339	4.194	1.088	43,45	12,7
1999	12.983	3.654	3.975	9.008	2.662	33,0	20,5
2000	18.544	3.558	8.709	9.835	2.969	33,0	16,0
2001	31.705	5.866	11.665	20.040	6.321	33,0	19,9
2002	39.131	9.312	17.465	21.666	6.503	33,0	16,6
2003	53.778	10.061	23.161	30.617	9.274	33,0	17,2
2004	63.751	15.671	33.677	30.073	10.323	33,0	16,2
2005	78.603	14.220	37.342	41.261	12.378	30,0	15,7
2006	97.235	12.528	38.196	59.039	11.881	20,0	12,2
2007	114.504	12.825	33.121	81.383	16.489	20,0	14,4
2008	117.336	9.425	32.689	84.647	16.949	20,0	14,4

Kaynak: Bulut, a.g.e., s. 232 ve Gelir İdaresi Başkanlığı verilerine dayanılarak derlenmiştir.

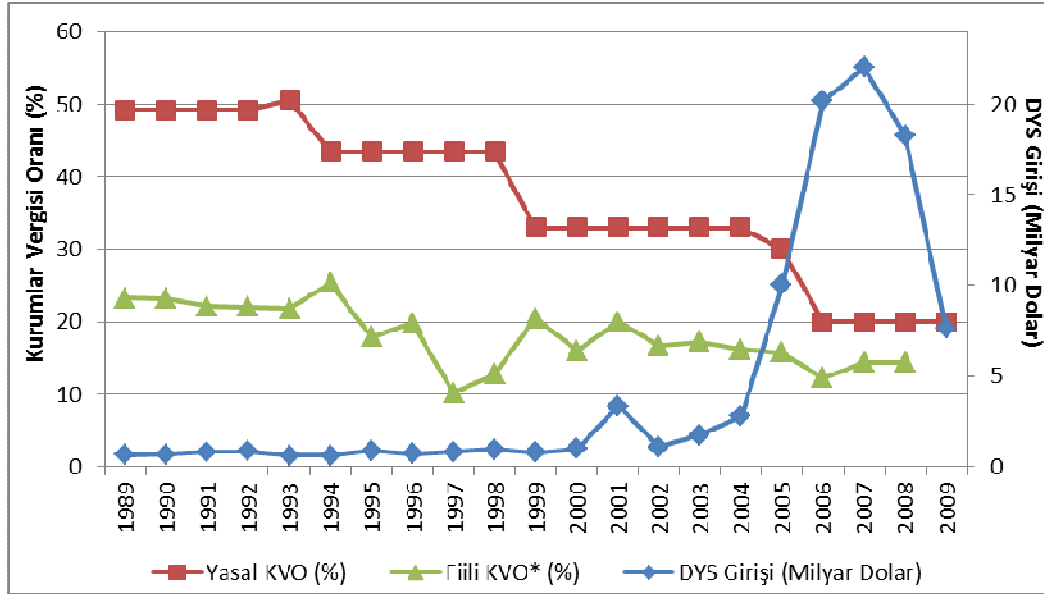
* Fon payı ve gelir vergisi stopajı dahil.

** Ödenen kurumlar vergisinin, indirim ve istisnalar düşmeden önceki ticari bilanço kârına oranını vermektedir.

Tablo’ da yer alan fiili vergi oranı, Gelir İdaresi Başkanlığı tarafından yayınlanan kurumlar vergisi beyanname özetleri dikkate alınarak, ödenen kurumlar vergisinin indirim ve istisna öncesi ticari bilanço kârına oranlanmasıyla hesaplanmıştır. İncelendiğinde, fiili vergi oranının yasal vergi oranındaki düşüşe bağlı olarak gerilediği görülmektedir. Grafik 3.5’de ise

tablo 3.27’de hesapladığımız fiili kurumlar vergisi oranı ile DYS yatırımlarının seyrini vermektedir.

Grafik 3.5. Yasal Kurumlar Vergisi Oranı, Fiili Kurumlar Vergisi Yüğü ve DYS Yatırımları (Milyar Dolar) (1970-2010)



Kaynak: TCMB ve Gelir İdaresi Başkanlığı verilerine dayandırılmıştır.

* Fiili Yük: Ödenen kurumlar vergisinin, indirim ve istisnalardan önceki ticari bilanço kârına oranını vermektedir.

Grafik incelendiğinde, 1989-2009 arasını kapsayan dönem itibariyle, fiili kurumlar vergisi yükünün, yasal kurumlar vergisi oranındaki düşüşe bağlı olarak gerilediği görülmektedir. Özellikle 1994-1998 arası dönemde gerek yasal kurumlar vergisi oranındaki gerileme, gerekse yatırım indirimindeki oranların artmasıyla birlikte fiili vergi oranının ciddi bir biçimde gerilediği, hatta 1997-1998 yıllarındaki fiili vergi oranının, yasal vergi oranının %20 olarak uygulandığı 2006 sonrası dönemdeki fiili vergi oranının bile altında kaldığı görülmektedir. Ancak 1994-1998 arasında fiili vergi oranında gerilme ile 1994-2004 arasında yasal vergi oranındaki gerilemeye rağmen DYS yatırımlarında kayda değer bir artış trendi gerçekleşmediği görülmektedir.

Sonuç olarak, gerek yasal kurumlar vergisi oranındaki gerileme, gerekse fiili vergi yükündeki gerileme, Türkiye açısından DYS yatırımlarını cezbeden bir gelişme değildir. DYS yatırımlarının belirgin bir biçimde artış gösterdiği 2001 ile 2004 ve sonrası dönemde, daha öncede değindiğimiz gibi, gayrimenkul alımı, özelleştirme, birleşme ve satın almalar, ekonomik büyüme, siyasi istikrar ve yasal düzenlemeler gibi farklı nedenler DYS yatırımları üzerinde etkili olmaktadır.

Türkiye'ye yatırım yapan ülkelerdeki yasal kurumlar vergisi oranına baktığımızda, 1980-2002 döneminde Türkiye'ye en çok DYS girişini sağlayan ülke olan Hollanda'nın (Türkiye'ye akan DYS'nin 1980-2002 döneminde 1/4'ünden fazlasının kaynağıdır) aynı dönemde kurumlar vergisi oranının, Türkiye'nin kurumlar vergisi oranından yaklaşık 5 puan daha düşük olduğu görülmektedir. Bunun anlamı, Türkiye'yi seçen Hollandalı yatırımcıların Türkiye'deki vergi oranını dikkate almadıklarıdır. 1980-2002 döneminde İngiltere, ABD ve İtalya'nın sahip oldukları kurumlar vergisi oranları, Türkiye'den daha düşük olmasına rağmen, Hollanda ile birlikte bu dört ülkenin Türkiye'ye getirdikleri sermaye, Türkiye'ye gelen toplam DYS'nin %49,2'sine denk gelmektedir. Bu durum, Türkiye'ye gelen DYS yatırım kararlarında verginin çok önemli bir belirleyici olmadığına bir başka göstergesidir. 2003 – 2009 arası dönemde ise yine Hollanda'nın Türkiye'ye DYS getiren ülkelerin başında yer aldığı ve bu dönemde Hollanda'nın kurumlar vergisi oranlarının, Türkiye'de de olduğu gibi gerilediği görülmektedir. Nitekim her iki ülkede de kurumlar vergisi oranları paralel bir gelişme ile gerilemiş ve hemen hemen aynı seviyelere gelmişken, Hollandalı yatırımcıların Türkiye'ye yatırım yapmaya devam etmeleri verginin aynı dönem içinde önemli bir belirleyici olmadığına göstergesidir.

Türkiye'nin DYS çekme konusunda birincil derece rakipleri olarak ifade edebileceğimiz, Doğu ve Güney Avrupa ülkelerinin sahip oldukları avantajlarda, Türkiye'nin DYS çekme konusunda başarısız kalmasını açıklayan nedenlerden biridir. Söz konusu ülkeler, yasal vergi oranlarında

yaptıkları indirimler, özelleştirme uygulamaları, sahip oldukları güçlü altyapı, vasıflı ve düşük ücretli işgücü ve Avrupa'nın ortasında olmaları nedeniyle buldukları stratejik jeopolitik konum ve DYS ihracatçısı ülkelerle olan sosyo-kültürel bağlar ile Türkiye'nin daima bir adım önünde kalmışlardır. Bu çerçevede, tablo 3.28 söz konusu ülkelerin ve Türkiye'nin 2000-2010 döneminde yasal kurumlar vergisi oranlarındaki gelişimi vermektedir.

Tablo 3.28. Doğu ve Güney Avrupa Ülkelerinde ve Türkiye'de Uygulanan Kurumlar Vergisi Oranları (1993-2010)

	1993	1998	2000	2002	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Ukrayna	-	30,0	30,0	30,0	25,0	25,0	25,0	25,0	25,0	25,0	25,0
Estonya	-	-	-	-	-	24,0	23,0	22,0	21,0	21,0	21,0
Slovenya	-	25,0	25,0	25,0	25,0	25,0	25,0	23,0	22,0	21,0	20,0
Hırvatistan	-	35,0	35,0	20,0	20,3	20,3	20,3	20,0	20,0	20,0	20,0
Rusya	32,0	39,0	30,0	24,0	24,0	24,0	24,0	24,0	24,0	20,0	20,0
Türkiye	50,6	27,5	33,0	33,0	33,0	30,0	20,0	20,0	20,0	20,0	20,0
Çek Cum.	45,0	35,0	31,0	31,0	28,0	26,0	24,0	21,0	21,0	20,0	19,0
Macaristan	40,0	18,0	18,0	18,0	16,0	16,0	17,3	20,0	20,0	20,0	19,0
Polonya	40,0	36,0	30,0	28,0	19,0	19,0	19,0	19,0	19,0	19,0	19,0
Slovakya	45,0	40,0	29,0	25,0	19,0	19,0	19,0	19,0	19,0	19,0	19,0
Romanya	45,0	38,0	38,0	25,0	25,0	16,0	16,0	16,0	16,0	16,0	16,0
Litvanya	-	25,0	25,0	22,0	15,0	15,0	15,0	15,0	15,0	15,0	15,0
Letonya	-	-	-	15,0	15,0	15,0	15,0	15,0	15,0	15,0	15,0
Bulgaristan	40,0	30,0	25,0	23,5	19,5	15,0	15,0	10,0	10,0	10,0	10,0
Makedonya	-	-	15,0	15,0	15,0	15,0	15,0	12,0	10,0	10,0	10,0

Kaynak: OECD, Tax Database, http://www.oecd.org/document/60/0,3343,en_2649_34533_1942460_1_1_1_1,00.html#tbw, (Erişim, 17.05.2010) ve KPMG 2009 Kurumlar Vergisi ve Dolaylı Vergiler Araştırması verilerine dayandırılmıştır.

Tablo incelendiğinde Türkiye'nin kurumlar vergisi oran indirimi konusunda rakip olduğu ülkelere kıyasla geç kalmış olsa da, 2006 yılında kurumlar vergisi oranında yapılan indirimle birlikte, vergisel anlamda ciddi bir avantaj elde ettiği söylenebilir. Söz konusu ülkelerin kurumlar vergisi oranları aynı zamanda Avrupa'nın da en düşük vergi oranlarıdır. Buna göre Türkiye, Avrupa'nın en düşük beşinci kurumlar vergisi oranına sahiptir. Bu çerçevede, tablo 3.29 Güney ve Doğu Avrupa Ülkelerinin ve Türkiye'nin 1990-2008 arası çekebildikleri DYS'yi dönemler itibariyle vermektedir. Tablo incelendiğinde

1990-2008 arası dönemde toplam 88,1 milyar dolar DYS çekmeyi başaran Türkiye (bunun %80'i 2005-2008 arasında dört yılda gelmiştir) söz konusu 15 ülke içinde 3. Sırada yer almaktadır.

Tablo 3.29. Doğu ve Güney Avrupa Ülkelerinde ve Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Girişi (Milyar Dolar) (1990-2008)

	Ortalama (Milyar Dolar)					1990-2008 (Toplam)
	1990-1995	1996-2000	2001-2005	2006-2008	1990-2008	
Rusya	0,85	3,2	8,5	51,7	11,5	218,9
Polonya	1,40	6,5	7,5	19,6	7,2	137,2
Türkiye	0,74	0,8	3,8	20,1	4,6	88,1
Çek Cum.	0,95	3,6	6,5	8,9	4,4	82,8
Macaristan	2,03	3,4	4,3	6,7	3,7	70,5
Romanya	0,16	1,1	3,5	11,5	3,1	58,6
Bulgaristan	0,06	0,6	2,2	9,5	2,3	43,1
Ukrayna	0,14	0,6	2,5	8,7	2,2	42,4
Slovakya	0,55	0,7	2,7	3,8	1,7	31,7
Hırvatistan	0,06	0,9	1,5	4,3	1,3	25,3
Estonya	0,11	0,3	1,1	2,2	0,8	14,5
Litvanya	0,02	0,5	0,6	1,9	0,6	11,3
Letonya	0,08	0,4	0,4	1,8	0,5	9,9
Slovenya	0,09	0,2	0,7	1,3	0,5	9,1
Makedonya	0,01	0,1	0,2	0,6	0,2	3,4

Kaynak: UNCTAD, Foreign Direct Investment database verilerine dayandırılmıştır.

Ancak, DYS çekme performansının karşılaştırabilmek için DYS girişine miktar olarak bakmak yanıltıcı olacaktır. Çünkü bu ülkelerin birçoğunun milli geliri Türkiye'nin milli gelirinin %20, hatta %10-%5'inden bile daha azdır. Bu ülkeler içinde sadece Rusya sahip olduğu milli gelir ile G-20 içindedir. Polonya'nın milli geliri de Türkiye'nin milli gelirinin yaklaşık %70'i kadardır. Bu nedenle doğru bir karşılaştırma yapabilmek için DYS girişinin GSYH'ye oranının da dikkate alınması gerekmektedir. Tablo 3.30 bu amaçla karşılaştırma yapabilmemizi sağlamak için, bu ülkelerin son 20 yıl içinde çektikleri DYS'nin GSYH'ye oranlarını vermektedir.

Tablo 3.30. Doğu ve Güney Avrupa Ülkelerinde ve Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Girişinin GSYH’ye Oranı (%) (1990-2008)

	1990-1995	1996-2000	2001-2005	2006-2008	Ortalama (1990-2008)
Estonya	7,9	6,2	10,2	10,6	8,6
Bulgaristan	1,0	4,9	10,1	24,1	8,1
Çek Cum.	4,6	6,0	7,3	4,9	6,1
Slovakya	5,4	3,5	8,6	5,4	5,8
Macaristan	5,1	7,2	5,2	5,1	5,7
Letonya	3,2	6,1	3,2	6,8	4,7
Hırvatistan	0,6	3,9	4,8	7,3	4,0
Makedonya	0,2	2,9	5,2	7,2	3,5
Litvanya	0,9	4,3	3,4	5,0	3,4
Romanya	0,5	2,9	4,8	7,2	3,3
Polonya	1,3	3,9	3,1	4,7	3,0
Ukrayna	0,7	1,5	3,7	6,0	2,7
Slovenya	0,7	0,9	2,8	2,7	1,7
Rusya	0,7	1,1	1,6	3,8	1,7
Türkiye	0,4	0,3	1,1	3,2	1,0

Kaynak: UNCTAD, Foreign Direct Investment database verilerine dayandırılmıştır.

Tablo incelendiğinde Türkiye’nin DYS çekme performansı açısından, ciddi anlamda bu ülkelerin gerisinde kaldığı görülmektedir. Söz konusu incelemede dikkate alınan, Türkiye dahil 15 ülkenin arasında Türkiye’nin DYS girişinin GSYH’ye oranı açısından 1990-1995, 1996-2000, 2001-2005 ve 1990-2008 arasını kapsayan dönemlerde 15’inci, sadece 2006-2008’i kapsayan son üç yıl için Slovenya’yı geçerek 14’üncü olduğu görülebilmektedir. Kısacası rakiplerimizin DYS çekme açısından daha iyi bir performansa sahip oldukları söylenebilir. Diğer bir ifadeyle, kurumlar vergisi oran indirimine rağmen, Türkiye’nin DYS çekme performansının halen bu ülkelerin çok gerisinde kalması, Türkiye’de kurumlar vergisi oranlarının DYS yatırım kararlarını açısından birincil derece belirleyici bir faktör olmadığını göstermektedir.

C. Yeni Teşvik Sisteminin Değerlendirilmesi

2009 yılında yürürlüğe giren yeni teşvik sistemi, temel olarak 4325 ve 5084 sayılı Kanunlarla yürürlüğe giren teşvik sistemi ile benzerlik göstermekle birlikte, her iki sisteme göre hem daha geniş bir alanı kapsamakta hem de daha geniş teşvik araçları kullanmaktadır.

Yeni teşvik sistemi, 2008 küresel mali krizi sonrası toparlanma yılı olan 2010 sonuna kadar yapılan yatırımlara, daha sonra yapılacak yatırımlardan daha yoğun teşvikler vererek, yabancı yatırımları çekmek için uygun bir ortam oluşturmaktadır⁸⁹⁹. Ayrıca, büyük ölçekli projelere, katma değeri yüksek sektörlerde tanınan vergisel teşviklerin, bölgesel teşviklere kıyasla daha yoğun olması da, ülke açısından stratejik öneme sahip olan ve katma değeri yüksek yatırımların gerçekleştirilmesi açısından olumlu bir gelişme olmakla birlikte⁹⁰⁰, bu tür yatırımları gerçekleştirebilecek olan yabancı yatırımcıları çekebilmek için de olumlu bir adımdır. Genel olarak değerlendirildiğinde, yeni teşvik sisteminin daha çok yabancı yatırımcı odaklı bir teşvik sistemi olduğu ifade edilebilir.

Yeni teşvik sistemi içindeki indirimli kurumlar vergisi oranı uygulamasının gerçekte yatırım indiriminin farklı bir uygulama biçimi olduğundan daha öncede bahsetmiştik. Ancak karşılaştırıldığında, yatırım indirimi istisnası bakımından iktisadi kıymetlerin maliyet bedellerinin % 40'ı vergi matrahından indirilebiliyor ve kurumlar vergisi oranının %30 olduğu dönem de, devletçe yapılan katkı oranı %12 düzeyinde kalıyordu. İndirimli vergi oranı uygulaması, yatırıma katkı oranının bölgesel uygulama için %10-25 (31/12/2010 tarihine kadar yatırıma başlanması hâlinde %20-60); büyük ölçekli yatırımlarda %25-45 (31/12/2010 tarihine kadar yatırıma başlanması

⁸⁹⁹ Karakurt, a.g.m., s. 162.

⁹⁰⁰ Karakurt, a.g.m., s. 162.

hâlinde %30-70) olması, indirimli vergi uygulamasının yatırım indirimine kıyasla daha yüksek tutarlı bir teşvik olmasını sağlamaktadır⁹⁰¹.

İndirimli vergi oranı uygulamasında yer alan, yatırıma katkı oranı müessesesi, hem yatırım harcaması ile hem de bu yatırımdan elde edilen kazançla ilgilenmekte, böylece yatırım indirimi istisnasından ayrılarak, yatırımın sağladığı kazançta göre indirimli oran uygulanmakta ve tahsilinden vazgeçilecek vergi yoluyla yatırıma yapılacak katkı tutarı, yatırımcı tarafından yapılacak harcama tutarına bağlanmaktadır. Yatırımcı tarafından ne kadar yüksek tutarlı bir yatırım yapılırsa, tahsilinden vazgeçilecek vergi tutarı da aynı tutarda artmakta, böylece tahsilinden vazgeçilecek vergi tutarı ile yatırımcı tarafından yapılan harcama arasında bağ kurularak, indirimli vergi oranı uygulamasının, yatırım indiriminden daha etkili ve yatırımları daha çok teşvik edecek bir araca dönüşmesi sağlanmaktadır⁹⁰².

Teşvik sisteminin uygulamaya girdiği 2009 yılı Ağustos- 2010 Nisan arası gerçekleştirmelere dönemler itibariyle baktığımızda;

— 2010 Ocak-Mayıs döneminde 1.627 teşvik belgesi alınmış ve yaklaşık 28,4 milyar TL'lik yatırım yapılmıştır. Teşvik belgesi sayısı bir önceki yılın Ocak-Mayıs dönemine göre %217 (yaklaşık 3,2 kat), teşvik belgeli yatırım tutarı ise %433 (yaklaşık 5,3 kat) artış göstermiş, hatta 2007, 2008, 2009 yıllarının Ocak-Mayıs dönemlerinde gerçekleştirilen teşvik belgeli yatırımların toplam tutarı kadar yatırım gerçekleşmiştir. Kısacası son üç yılın Ocak-Mayıs dönemindeki teşvik belgeli yatırımın toplamı kadar teşvik belgeli yatırım öngörülmüştür. Sadece 2010 Ocak-Mayıs döneminde öngörülen yatırım tutarı bile 2008'deki yıllık yatırım tutarı ile aynıdır. 2010 Ocak-Mayıs dönemine ilişkin yatırımların

⁹⁰¹ Karakurt, a.g.m., s. 158.

⁹⁰² Karakurt, a.g.m., s. 158-159.

yaklaşık %54'ü madencilik, %19'u imalat, %15'i ise hizmetler sektörü, %9'u enerji, %3'ü ise tarım sektörüne aittir.

- 2009 Ağustos-2010 Nisan'ı kapsayan 9 aylık dönemde alınan 2.263 adet belge ile toplam 46,1 milyar TL yatırım öngörülmüştür. Toplam yatırım tutarı, yaklaşık olarak 2008'in tamamında öngörülen 28,4 milyar TL ile 2007'nin tamamında öngörülen 26,2 milyar TL'lik yatırımın toplamına eşittir.
- 2009 Ağustos-2010 Nisan'ı kapsayan 9 aylık dönemde alınan belgelerin 157'si yabancı yatırımcıya aittir ve yabancı yatırımların toplam teşvik belgeli yatırım içindeki payı %20,6'dır. Son 9 ayda yabancı sermayeli firmalarca teşvik belgesine bağlanan yaklaşık 9,2 milyar TL'lik yatırım tutarı, 2008'de yıllık 7,2 ve 2007'de yıllık 5,2 milyar TL'lik yabancı sermayeli yatırım tutarlarının üzerindedir.

Yeni teşvik sisteminin yatırımlar üzerindeki etkisi net görülebilmektedir. Buna göre yeni teşvik sisteminin, önceki sisteme göre yatırımları teşvik etmede daha başarılı olduğu söylenebilir. Ancak, sistemin yabancı yatırımcı üzerindeki etkisi, yerli yatırımcı üzerindeki etkisine göre daha zayıf kalmıştır. Bunun temel nedeni ise yaşanan küresel mali krizin tüm dünyadaki DYS yatırımlarını azaltması nedeniyle Türkiye'deki yatırımlarında bundan etkilenmesidir.

D. Diğer Teşvik Uygulamaları

Türkiye'de vergi teşvikleri içerisindeki en temel teşvikin yatırım indirimi olduğunu, yatırım indiriminin 2005 sonun kaldırılması ile yatırım indiriminin yerine düşük oranlı kurumlar vergisi uygulamasına geçildiğinden önceki bölümlerde sıklıkla değindik. Ancak, yatırımları artırmak için bu iki temel teşvik uygulamasının dışında, bazıları 1950'li yıllarda, bazıları ise 1963 ve sonrasında yürürlüğe giren ve bir kısmı halen yürürlükte olan farklı vergisel teşvikler de vardır. Bu teşvikler çoğunlukla, Türk Vergi Sistemi içinde verginin

tarafları, vergilendirme işlemleri gibi temel vergi konularını düzenleyen 213 sayılı Vergi Usul Kanunu (VUK) içerisinde bulunmaktadır.

Ancak diğer vergi kanunlarında olduğu gibi doğrudan doğruya DYS' ye yönelik teşvik düzenlemeleri yer almamaktadır. VUK' da yer alan teşviklerden hem yerli hem de yabancı yatırımcı, teşvik belgesine gerek duymadan faydalanabilmektedir. VUK' da yer alan teşviklerin teşvik belgesine gerek duyulmadan uygulanabilmesi, yatırım teşviklerinin anlaşılabilirliğini ve uygulanabilirliğini kolaylaştırmakta ve bürokrasiyi azaltarak teşviklerin etkinliğini artırmaktadır. VUK' da yer alan vergi teşvikleri kısaca aşağıda özetlenmektedir;

- **Defterleri Yabancı Dilde ve Döviz Cinsinden Tutabilme:** 2004 yılında çıkarılan 5228 sayılı Kanunla⁹⁰³ değiştirilen, VUK'un 215. maddesinin 1. fıkrasına göre “defter ve kayıtların Türkçe tutulması zorunludur. Ancak, Türkçe kayıtlar bulunmak kaydıyla defterlerde başka dilden kayıt da yapılabilir. Bu kayıtlar vergi matrahını değiştirmeyecek şekilde tasdik ettirilecek diğer defterlere de yapılabilir” denilmekte, yine aynı maddenin 2. fıkrasının (b) bendine göre “İlgili dönem defter tasdik tarihi itibarıyla ödenmiş sermayesi (yurt dışında kurulan şirketlerin Türkiye'ye ayrılan ödenmiş sermayesi) en az 100 milyon ABD Doları ya da muadili yabancı para karşılığı Türk Lirası ve sermayesinin en az % 40'ı ikametgâhı, kanunî ve iş merkezi Türkiye'de bulunmayan kişilere ait olan işletmelere, kayıtlarını Türk para birimi dışında başka bir para birimiyle tutmalarına Bakanlar Kurulunca izin verilebilir” denilmektedir. Gerçekte bu bir teşvik olmasa da yabancı yatırımcılara tanınmış bir kolaylıktır.
- **Azalan Bakiyeler Usulü Amortisman (Hızlandırılmış Amortisman):** VUK'un 315. maddesine göre “Bilanço esasına göre

⁹⁰³ 31.07.2004 tarih ve 25539 sayılı Resmi Gazete'de Yayınlanmıştır.

defter tutan mükelleflerden dileyenler, amortismanına tabi iktisadi değerlerini, azalan bakiyeler üzerinden amortisman usulü ile yok edebilirler”, aynı maddeye göre “Bu usulde uygulanacak amortisman oranı % 50’yi geçmemek üzere normal amortisman oranının iki katıdır”. Buna göre yabancı yatırımcı yapmış olduğu yatırıma maliyetlerini hızlandırılmış amortisman yoluyla daha kısa sürede gider yazarak yok edebilecektir. Hızlandırılmış amortisman ikinci bölümde de değindiğimiz üzere, zararların ileriye aktarımını sağlayan bir sistemle birlikte uygulanırsa, vergi tatilinin yarattığı vergi tasarrufuna yakın bir etki oluşturabilmektedir. Nitekim Türkiye’deki uygulamada bu yöndedir.

- **Yenileme Fonu:** VUK’un 328. maddesine göre amortisman ayrılmış bir kıymetin satılması halinde “satılan iktisadi kıymetlerin yenilenmesi, işin mahiyetine göre zaruri bulunur veya bu hususta işletmeyi idare edenlerce karar verilmiş ve teşebbüse geçilmiş olursa bu takdirde, satıştan elde edilen kâr, yenileme giderlerini karşılamak üzere, pasifte geçici bir hesapta azami üç yıl süre ile tutulabilir” ve bu “esaslar dahilinde yeni değerlerin iktisabında kullanılan kâr, yeni değerler üzerinden bu kanun hükümlerine göre ayrılacak amortismanlara mahsup edilir. Bu mahsup tamamlandıktan sonra itfa edilmemiş olarak kalan değerlerin amortismanına devam olunur” denilmektedir. Kısaca işletmeye ait bir iktisadi kıymet yenilenmek üzere satılırsa, elde edilen kâr vergilendirilmemekte ve yeni alınan değerlerin amortismanından mahsup edilerek yok edilmektedir.
- **Enflasyon Muhasebesi:** VUK’un mükerrer 298. maddesine göre “Mali tablolarında yer alan parasal olmayan kıymetler” için aynı madde de belirtilen hususlara göre enflasyon düzeltmesi yapılmaktadır. Buna göre yabancı yatırımcıların, yaşanan enflasyon dolayısıyla getirdikleri yatırımların iktisadi kıymetleri reel olarak değer kaybetmemiş olacaktır.

Hızlandırılmış amortisman, yenileme fonu gibi müesseseler, mevcut yatırımlara ilave ya da işletmenin modernizasyonu için yapılacak yatırımlar açısından teşvik edici niteliktedirler. Ayrıca bu tür teşvikler sayesinde daha önce de ifade ettiğimiz üzere, yatırımcının likidite sıkıntısını gidermek ve verimliliği artırmak gibi katkıları da mevcuttur.

Yeniden değerlendirme ve enflasyon muhasebesi gibi müesseseler sayesinde, yatırımlarda enflasyon nedeniyle ortaya çıkabilecek değer kayıpları da engellenmektedir. Bu nedenle, Türkiye'yi enflasyon nedeniyle tercih etmeyen yatırımcılar için enflasyon muhasebesi bir teşvik olarak kabul edilebilir.

Yeniden değerlendirme müessesesi ise söz konusu iki teşvik ile birlikte 1963 yılında vergi hukukumuzda girmiş olmasına rağmen, 1985 yılında gerçek anlamda uygulama alanı bulmuştur⁹⁰⁴. Ancak, enflasyonun etkilerini gidermekte yeniden değerlendirme uygulaması yetersiz kalmış, yaşanan yüksek enflasyonun da etkisiyle, DYS yatırımları açısından uygun yatırım ortamı sağlanamamıştır. Türkiye'de uzun süre yaşanan yüksek enflasyon ortamında, kayıtlarını ve hesaplarını TL'nin yanı sıra yabancı parayla da izleyen yabancı yatırımcılar, enflasyonun yıkıcı etkilerini daha fazla hissetmiş, ülkeye getirilen sermaye kısa sürede aşınmış ve enflasyon sebebiyle fiktif olarak aşırı ölçüde şişmiş kârların vergilendirilmesinin neden olduğu yüksek vergi yükü, yabancı yatırımları caydırıcı nitelikte olmuştur⁹⁰⁵.

IMF, Dünya Bankası ve yatırım ortamına ilişkin olarak FIAS'ın (Foreign Investment Advisory Service) Türk Vergi Sistemi'nin karışık ve kompleks yapısına ilişkin uyarılarda bulunmaları, Türkiye'de vergi sisteminde bazı

⁹⁰⁴ DPT, **Türkiye'de Kurumlar vergisi Uygulamasının Firma Davranışları Üzerindeki Etkisi**, Ankara, DPT Uzmanlık Tezi (DPT. 239 – İPGM. 635), 1993, II. Bölüm s. 2.

⁹⁰⁵ DPT, **Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları**, 8. Beş Yıllık Kalkınma Planı Özel İhtisas Komisyonu Raporu, Ankara, Yayın No: DPT-2514, ÖİK-532, 2000, s. 11.

reformlara gidilmesinde ve vergi yükünün düşürülmesinde etken oldu⁹⁰⁶. Nitekim aşırı karışık vergi yapısı ve yüksek enflasyon bir araya geldiğinde, yatırım ortamını kötüleştiren bir durum söz konusu olmaktadır⁹⁰⁷. Bu çerçevede, yetersiz kalan yeniden değerlendirme müessesesi yerine 2004 yılında (2003 yılı hesapları da dâhil edilerek) enflasyon muhasebesine geçildi.

Enflasyon muhasebesi, şirketlere finansal yapılarının ve satın alma güçlerinin yeniden yapılandırılması için olanak tanımaktadır. Türkiye'deki yabancı yatırımcılar için önemli bir konu olan enflasyon muhasebesi ile şirketlerin vergi yüklerinin daha da düşürülebilmesi için olanak tanınması, belirli bir dönem kronik yüksek enflasyonla yaşayan Türkiye'de, yabancı yatırımcı için önemli bir düzenleme olmuştur⁹⁰⁸.

Türkiye'de uygulanan önemli bir teşvik türü de, geçmiş yıl zararlarının ileriye doğru beş yıl süreyle kurum kazancından indirilebilmesidir. Daha önce ifade edildiği gibi, geçmiş yıl zararlarının yatırım indirimi, vergi tatili ya da hızlandırılmış amortisman ile birlikte kullanılması halinde, söz konusu vergi teşviklerinin yatırım üzerinde sağladığı vergi tasarrufu daha da artmaktadır. Nitekim Türkiye'de geçmiş yıl zararlarının indirim hakkı hem yatırım indirimi hem de hızlandırılmış amortisman ile birlikte kullanılarak, ödenen verginin net bugünkü değeri düşürülmekte ve ciddi vergi tasarrufu sağlamaktaydı (hızlandırılmış amortisman ve geçmiş yıl zararları halen birlikte uygulanmaktadır). Ancak, Türk Vergi Sistemi'nde geçmiş beş yıla ait zararlar kurum kazancından indirilebilmekte iken, ABD'de 15, Kanada'da 7, Norveç'te 10 ve Hollanda'da 8 yıl süreyle indirim hakkı verilmiş, hatta Avusturalya, Avusturya, Belçika, Almanya, İrlanda, İngiltere, İsveç, Hong-Kong, Malezya, İran ve Kuveyt'te herhangi bir süre sınırlaması getirilmemiştir⁹⁰⁹. Japonya, Danimarka, Finlandiya, Fransa, Yunanistan, Portekiz ve İspanya'da söz

⁹⁰⁶ OECD, Tax Policy Reforms in Turkey, Centre For Tax Policy and Administration, (Erişim) <http://www.oecd.org/dataoecd/49/24/37154710.pdf>, 25.10.2007, s. 6.

⁹⁰⁷ OECD, Tax Policy Reforms in Turkey, Centre For Tax Policy and Administration, s. 6.

⁹⁰⁸ UNCTAD; **World Investment Report – 2004, The Shift Towards Service**, s. 57.

⁹⁰⁹ DPT, **Türkiye'de Kurumlar vergisi Uygulamasının Firma Davranışları Üzerindeki Etkisi**, III. Bölüm, s. 5.

konusu süre 5 yıldır⁹¹⁰. Geçmiş zararlarının ileriye aktarımı neredeyse tüm ülkelerde uygulanmaktadır. Ancak, bazı ülkelerdeki uygulama sürelerinin Türkiye'den daha avantajlı olması, zararların ileriye aktarımının yarattığı teşvik etkisini karşılaştırmalı olarak önemsiz hale getirmektedir.

Vergisel teşvik araçları içinde önemli bir diğer teşvik aracı ise dünyada en yaygın biçimde kullanılan teşvik türlerinden biri olan "Gümrük Muafiyeti"dir. Özellikle gümrük duvarlarının yüksek olduğu, ithal ikamesine dayalı ekonomi politikalarının hakim olduğu 1970'li yıllarda, gümrük vergileri teşvik sistemi içindeki önemli bir teşvike dönüşmüştür. Ancak artan bölgesel entegrasyonlarla birlikte, birlikte gümrük vergi ve fonlarının düşürülmesi (muaf, istisna veya indirimler) gümrük vergisi muafiyetinin bir teşvik aracı olarak önemini azaltmıştır⁹¹¹.

Türkiye'de yatırımları teşvik amacıyla uygulanan KDV istisnasının sadece yatırım teşvik belgesi sahibi mükelleflere belge kapsamında yapılan makine ve teçhizat teslimleri ile sınırlı kalması, KDV istisnasını yatırımları teşvik etme açısından cazip bir teşvik olmaktan çıkarmaktadır. KDV desteğinin yatırım maliyetlerine net katkısının tam olarak tespit edilmesi mümkün olmasa da, KDV istisnasının yatırım döneminde firmaların finansman giderlerinin azaltılmasında, firmalara katkı sağladığını da belirtmek gerekir⁹¹². Aynı şekilde sermaye mallarına uygulanan KDV istisnası da, tüm dünya ülkelerinde uygulanmakta, bu da bu tür teşviklerin karşılaştırmalı olarak önemini yitirmesine neden olmaktadır.

Yatırımcı Türkiye'de sadece kurumlar vergisi ile karşı karşıya kalmamakta, bunun yanı sıra yatırım esnasında fon, resim ve harç gibi düşük oranlı da olsa, işlem maliyeti ve bürokrasiyi artıran birçok işlem vergisine

⁹¹⁰ DPT, **Türkiye'de Kurumlar vergisi Uygulamasının Firma Davranışları Üzerindeki Etkisi**, III. Bölüm, s. 5.

⁹¹¹ Duran, **Türkiye Yatırımlara Sağlanan Teşvikler ve Etkinliği**, s. 17.

⁹¹² Duran, **Türkiye Yatırımlara Sağlanan Teşvikler ve Etkinliği**, s. 18.

muhatap olmaktadır⁹¹³. Teşvik belgeli yatırımlara her dönemde bu tür vergiler için muafiyet ve istisnalar getirilerek, yatırımcının bu tür işlem vergileri nedeniyle katlandığı maliyet ve bürokrasi en aza indirilmeye çalışılmıştır. Diğer taraftan, bu tür mükellefiyetlerin tutarı ile ilgili sağlıklı herhangi bir bilgi bulunmadığından teşvik oranına ne ölçüde katkı sağladığı hesaplanamamaktadır⁹¹⁴.

Türk Vergi Sistemi içinde, önemli bir diğer teşvik türü de Ar-Ge harcamalarının matrahtan indirimini sağlayan uygulamadır. Türkiye'nin 1980'li yıllarda giderek artan dışa açık politikası ve ihracata dönük sanayi politikaları hem iç piyasaya yönelik hem de ihracata yönelik olarak çalışan şirketlerde kalite ve düşük maliyetli üretimin önemi artmış ve sanayideki bu gelişmeler ülkemizde ileri teknolojiye olan ihtiyacı artırmıştır⁹¹⁵. İleri teknolojiye ulaşmanın ise iki yolu vardır. Birinci yol Ar-Ge harcamalarının artırılması, ikinci yol DYS yatırımları ile teknoloji transferidir. Ülkemizde Ar-Ge faaliyetlerine yapılan harcamaların düşüklüğü dikkate alındığında, Türkiye'nin yabancı sermaye yatırımları yoluyla teknoloji ithali önem kazanmaktadır⁹¹⁶.

Türkiye'de Ar-Ge harcamalarını artırmaya yönelik vergisel teşvikler açısından iki önemli düzenleme bulunmaktadır. Bunlardan ilki 2001 yılında çıkarılan 4691 sayılı "Teknoloji Geliştirme Bölgeleri Kanunu"⁹¹⁷, ikincisi ise Ar-Ge harcamalarının gelir ve kurumlar vergisi matrahından indirim imkânı 5228 sayılı Kanun'dur⁹¹⁸. 4691 sayılı Kanun ile teknoloji geliştirme bölgelerinde faaliyet gösteren gelir vergisi mükellefler; bu bölgelerdeki yazılım ve faaliyetlerinden elde ettikleri kazançlar ile Ar-Ge faaliyetlerinden elde ettikleri kazançlar ve buralarda çalışan araştırmacı, yazılımcı ve personelinin bu görevleri ile ilgili ücretleri (Ar-Ge faaliyetinde görev alanlar

⁹¹³ Duran, **Türkiye Yatırımlara Sağlanan Teşvikler ve Etkinliği**, s. 18.

⁹¹⁴ Duran, **Türkiye Yatırımlara Sağlanan Teşvikler ve Etkinliği**, s. 18.

⁹¹⁵ Nejla Adanur Aklan; "Türkiye'de Yabancı Sermaye Yatırımları", **Dış Ticaret Dergisi**, Sayı 6, Temmuz – 1997, s. 8-9 (www.dtm.gov.tr, erişim tarihi, 23.04.2005).

⁹¹⁶ Aklan; a.g.m., s. 8-9.

⁹¹⁷ 06.07.2001 tarih ve 24454 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanmıştır.

⁹¹⁸ 31.07.2004 tarih ve 25539 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanmıştır.

dahil) 31.12.2013 tarihine kadar gelir vergisinden istisna edilmiştir. Bu sayede teknoloji ve yenilikleri artırarak, yatırımlarda verimlilik artışını teşvik edici bir nitelik taşımaktadır⁹¹⁹.

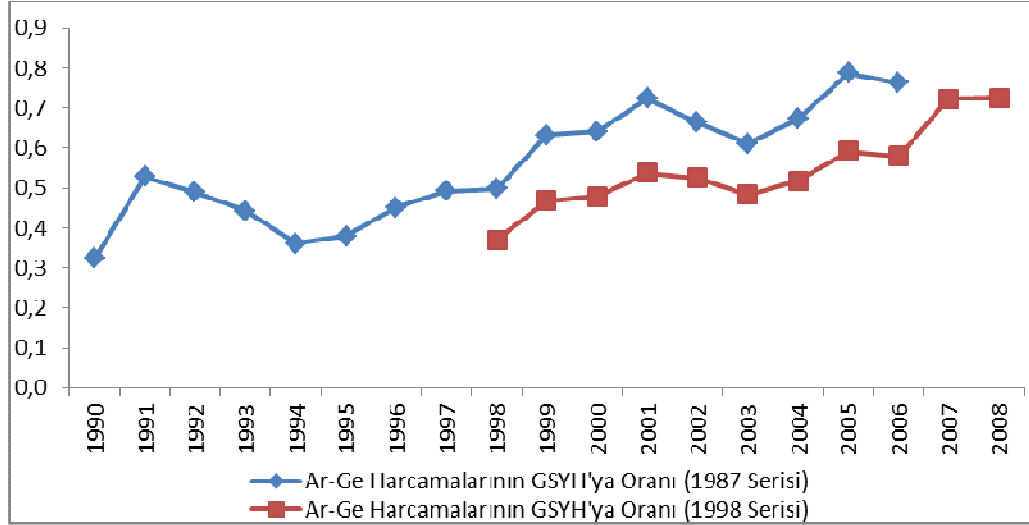
2004 yılında çıkarılan 5035 sayılı Kanun⁹²⁰ ile mükelleflerin yaptıkları kendi araştırma ve geliştirme harcamaları tutarını geçmemek üzere ilgili dönemde ödemeleri gereken yıllık kurumlar vergisinin %20'sine isabet eden vergiyi üç yıl süre ile faizsiz olarak erteleyebilme ve ertelenen bu verginin üç yıl içinde kurumlar vergisinin ödenme süreleri içerisinde eşit taksitler halinde ödeyebilmesi imkânı sağlanmıştır. Yine 2004 yılında çıkarılan 5228 sayılı Kanun ile faizsiz vergi erteleme uygulaması terk edilmiş ve işletmelerin bünyesinde gerçekleştirdikleri münhasıran yeni teknoloji ve bilgi arayışına yönelik Ar-Ge harcamaları tutarının %40'ının kurum kazancının, hâsıllardan indirilebilmesi imkânı getirilmiştir. Son olarak %40 olan indirim oranı 2008 yılında çıkarılan 5476 sayılı Kanun⁹²¹ ile %100'e çekilmiştir. Ayrıca yine 5476 sayılı Kanun ile Ar-Ge ve yenilik projelerinde, teknoloji girişim sermaye desteklerinden yararlanan işletmelerde ve rekabet öncesi işbirliği projelerinde çalışan Ar-Ge ve destek personelinin; bu çalışmalarını karşılığında elde ettikleri ücretlerinin doktoralı olanlar için %90'nı, diğerleri için %80'ni gelir vergisinden istisna tutulmuş, istisnaya tabi olan personelin bu çalışmalarını karşılığında elde ettikleri ücretleri üzerinden hesaplanan sigorta primi işveren hissesinin yarısı, her bir çalışan için beş yıl süreyle Maliye Bakanlığı bütçesine konulacak ödenekten karşılanacağı hükme bağlanmıştır. Grafik 3.6 Türkiye'de Ar-Ge harcamalarının GSYH'ye oranını vermektedir.

⁹¹⁹ Talas, a.g.e., s. 171.

⁹²⁰ 02.01.2004 tarih ve 25334 sayılı mükerrer Resmi Gazete'de yayımlanmıştır.

⁹²¹ 12.03.2008 tarih ve 26814 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanmıştır.

Grafik 3.6. Türkiye’de Ar-Ge Harcamalarının GSYH’ye Oranı (%) (1998-2008).



Kaynak: TÜİK verilerine dayandırılmıştır.

Grafik incelendiğinde, Ar-Ge harcamalarına ilişkin vergisel teşviklerin artırıldığı 2001 ve 2004 sonrası yıllarda, Ar-Ge harcamalarının GSYH'ye oranının arttığı ve 2008 yılındaki oranın neredeyse 1998 yılındaki oranın iki katına ulaştığı görülmektedir. Buna göre Ar-Ge harcamalarına ilişkin vergisel teşviklerin, Ar-Ge harcamalarını artırma yönünde başarılı olduğu söylenebilir. Ar-Ge teşviklerinin DYS yatırım kararları üzerindeki doğrudan etkisini ölçmek mümkün olmasa da, Ar-Ge harcamalarındaki artışın neden olacağı verimlilik artışının, yatırım ortamına katkısı ve bunun DYS yatırım kararları üzerindeki olumlu etkisi açıktır.

Bir diğer vergisel teşvik türü ise, dünyada birçok ülke tarafından da kullanılan serbest bölge uygulamasıdır. Serbest bölgeler açısından Türkiye’de 1927 ve 1953’deki denemeler başarısız olmuştur. 1985 yılında çıkarılan 3218 sayılı “Serbest Bölgeler Kanunu”yla⁹²², ihracata yönelik yatırım ve üretimi teşvik etmek, DYS yatırımları ve teknoloji girişini hızlandırmak, işletmeleri ihracata yönlendirmek ve uluslararası ticareti

⁹²² 15.06.1985 tarih ve 18785 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanmıştır.

geliştirmek amaçlanmıştır. Türkiye’de 2010 itibariyle 19 farklı serbest bölge faaliyettedir. Bu serbest bölgelerde sağlanan avantajlar kısaca özetlenecek olursa;

- Bu bölgelerdeki faaliyetlerinden elde edilen kazançları faaliyet ruhsatlarında belirtilen süre ile sınırlı olmak üzere gelir veya kurumlar vergisinden istisnadır.
- Bu bölgelerde istihdam edilen personele ödenen ücretler gelir vergisinden istisnadır(üretilen ürünlerin en az %85’inin ihraç edilmesi şartıyla). Bu sayede işgücü maliyeti yaklaşık olarak %25-40 oranında daha düşük gerçekleşmektedir.
- Bu bölgelerde gerçekleştirdikleri faaliyetleri ile ilgili yaptıkları işlemler her türlü vergi, resim ve harçtan istisnadır.
- Katma Değer Vergisi Kanunu’na göre, serbest bölge hükümlerinin uygulandığı mallar ile serbest bölgelerde verilen hizmetler katma değer vergisinden de istisnadır.
- Serbest Bölgelere giren mallar gümrük vergisinden muaftır.
- Serbest bölgede elde edilen kâr ve iratlar Türkiye dahil istenilen herhangi bir ülkeye, kambiyo mevzuatına uygun olarak, vergilendirilmeden serbestçe transfer edilebilir.
- Kabul kredili ithalatlarda uygulanan %3 oranındaki Kaynak Kullanımı Destekleme Fonu serbest bölge içinde uygulanmaz.
- Serbest Bölgelerde elektrik ve yakıt KDV’den muaf olduğu için, ucuz enerji kullanımı mümkündür.
- Serbest Bölgelerde bürokrasi en aza indirgenmiştir.
- Serbest Bölgelere mal girişinde fiyat kalite standartları uygulanmaz

Serbest bölgelerden yapılan ihracatın toplam ihracat içindeki payı çok düşük düzeyde kalmaktadır. Bunun temel nedeni Türkiye’deki serbest bölge sayısının yetersiz olması, sağlanan teşviklere süre sınırı getirilmesi ve serbest bölgelerdeki alt yapı imkânlarının yetersiz olmasıdır. Örneğin,

2009'da yürürlüğe giren 5810 sayılı Kanun'a⁹²³ kadar, serbest bölgelerde uygulanan vergisel teşvikler 2008 sonuna kadar geçerliydi, Kanun ile vergisel teşviklerin süresi AB'ye tam üyeliğin gerçekleştiği tarihi içeren yılın vergilendirme döneminin sonuna kadar uzatıldı. 2009 öncesi serbest bölgede yatırım yapmak isteyen bir yabancı firmanın, yatırım kararı alırken, 2008 sonundan itibaren nasıl bir teşvik sistemi ile karşılaşacağını bilememesi ya da teşvik verileceğine ilişkin bir garanti olmaması, Türkiye'de serbest bölgelerin cazibesini düşüren bir unsurdur. Diğer taraftan, Çin ve G. Doğu Asya ülkelerindeki serbest bölge uygulamalarındaki başarının temelinde, bu bölgelere sağlanan teşvik unsurlarının genişliği ve bu bölgelere sağlanan kaliteli altyapı imkânlarıdır.

Çifte vergilendirmeyi önleme anlaşmaları da bir tür vergi teşviki olarak görülebilir. Nitekim bir ülkede uygulanan vergi teşvik politikalarının başarıya ulaşabilmesi sadece sermaye ithal eden ülkedeki vergi yüküne bağlı değildir, aynı zamanda sermaye ihraç eden ülke vergi yükü de önemlidir⁹²⁴. Dünyadaki ülkelerin neredeyse tamamı vergilendirme yetkisini egemenlik gücünü göstergesi olarak kabul etmekte ve vergilendirme yetkisinden vazgeçmemektedir. Bu nedenle ülkeler vergi mükelleflerini sadece ülke sınırlarında elde ettikleri gelir ile sınırlı tutmayarak ülke dışındaki gelirlerini de vergilendirmeye çalışmakta, bu durum mükellefler arasında farklı vergi yükü oluşmasına neden olmaktadır⁹²⁵. Çifte vergilendirmeyi önleme anlaşmaları yoluyla sermaye ihraç eden ülke, anlaşmada varılan noktaya göre kısmen ya da tamamen vergilendirme yetkisinden vazgeçmekte, böylece vergi yükünü hafifleterek sermaye ithal eden ülke ile ihraç eden ülke dışında kalan ve sermaye ihraç eden ülke ile anlaşma yapmayan başka bir ülke dezavantajlı konuma gelmektedir. Tablo 3.31'de 1985-2006 arasında dünyada imzalanan çifte vergi anlaşmalarının ülkelere göre dağılımını vermektedir. UNCTAD verilerine göre, Türkiye 1985-2008 arasında 68 anlaşmaya taraf olarak, en

⁹²³ 25.11.2008 tarih ve 27065 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanmıştır.

⁹²⁴ Uluatam, a.g.e., s. 86.

⁹²⁵ Uluatam, a.g.e., s. 86.

fazla çifte vergi önleme anlaşması imzalayan 6'ncı, DYS çekme açısından rekabet içinde olduğu ülkeler arasında, Çin ve Polonya'dan sonra 3. ülkedir. Türkiye'de şu ana kadar 71 farklı ülke ile çifte vergilendirmeyi önleme anlaşması imzalanmıştır. Türkiye'nin bu konuda sağladığı performans, yatırım ortamının vergisel anlamda iyileştirilmesini sağlayan ve DYS girişini teşvik eden bir unsurdur. Sadece 2000 sonrası dönemde 32 anlaşma yürürlüğe girmiştir.

Tablo 3.31. Dünyadaki Çifte Vergi Önleme Anlaşmalarına En Çok Taraf Olan Ülkeler ve Taraf Oldukları Anlaşma Sayısı (1985-2008)

	Çifte Vergiyi Önleme Anlaşmaları (Dual Tax Treaties – DTT)	
1	ABD	102
2	Çin	87
3	Hollanda	87
4	Kanada	75
5	Polonya	71
6	Türkiye	68
7	Rusya	64
8	G.Kore	62
9	Belçika	61
10	Hindistan	61
11	Fransa	60
12	Bulgaristan	59
13	İngiltere	58
14	İspanya	58
15	Almanya	57
16	Çek Cum.	57
17	Finlandiya	56
18	İsviçre	56
19	Romanya	56
20	Avusturya	56
21	İsveç	54
22	Malezya	54
23	Endonezya	54
24	İtalya	51
25	Macaristan	50

Kaynak: UNCTAD, Foreign Direct Investment database verilerine dayandırılmıştır.

E. Vergi Teşviklerinin Etkinliğine İlişkin Genel Değerlendirme ve Öneriler

Türkiye’de yabancı yatırımların önem kazandığı ve yabancı yatırımlara artırmaya yönelik yasal düzenlemelerin ve ekonomi politikalarının benimsenmeye başladığı 1950 ve sonrası dönemde, teşvik politikalarının özellikle de vergisel teşviklerin, bazı dönemler yerli yatırımcıyı teşvik ettiği ancak yabancı yatırımcıların yatırım kararları üzerinde yeterli etkiye sahip olmadıkları ifade edilebilir.

Teşvik politikalarının yabancı yatırım kararları üzerinde, bazı dönemlerde de yerli yatırımcının yatırım kararları üzerinde yeterince ya da hiç etkin olamamasını birçok nedene bağlamak mümkündür, ancak önemli nedenlerden biri, belki de en önemlisi, uygulanmakta olan vergisel teşviklerin yüksek olan efektif vergi yükünü yeteri kadar düşürememesidir. Özellikle, 1990’lı yıllarda kamu açıklarının azaltılabilmesi için getirilen ek vergi ve yükümlülükler, vergi sisteminin karmaşıklığını artırdığı gibi, enflasyonun etkilerini gidermeye ve yatırımları teşvik etmeye yönelik çeşitli vergi teşviklerinin ve enstrümanlarının uygulanması açısından da (hızlandırılmış amortisman, yenileme fonu vb.) efektif vergi oranı üzerindeki etkilerinin sapmasına neden olmuştur⁹²⁶.

Teşvik politikaları, özellikle bölgesel anlamda da beklenebilecekleri verememiş, gerek yerli gerekse yabancı yatırımcıyı bölgesel anlamda yönlendirememiştir. Bunun temel nedeni, öncelikli olarak teşvik verilen bölgelerdeki yetersiz altyapı, ulaşım güçlüğü ve terör nedeniyle yaşanan güvenlik problemidir. Unutulmamalıdır ki yeterli altyapı var olmadığı müddetçe verilen teşviklerin hiçbir anlamı bulunmamaktadır.

Türkiye’de teşvik sisteminin etkinliğini azaltan bir diğer etken, teşvik konusunda birden fazla kurum ve kuruluşun ilgili ve yetkili olmasıdır (Sanayi

⁹²⁶ OECD, Tax Policy Reforms in Turkey, Centre For Tax Policy and Administration, s. 6.

ve Ticaret Bakanlığı, Hazine Müsteşarlığı, Maliye Bakanlığı gibi). Bu durum, teşviklerin kullanımı için ciddi yasal ve bürokratik işleme neden olmaktadır. Koordinasyon zorluğu ve yasal mevzuatın karmaşıklığı, bürokratik işlemlerin artması teşvik sisteminin etkinliğini ciddi biçimde zedelemektedir⁹²⁷.

Sistemin etkinliğini etkileyen en önemli unsurlardan birisi de, Türkiye’de teşvik sisteminin bir bütünlük arz etmemesidir. Teşvik politikasında yeteri kadar bölgesel ve sektörel ayırım yapılamadığı için, teşvik sistemi beklenen düzeyde etkin olamamaktadır. Örneğin, teşvik edici vergi politikaları bölgelerarası gelişmişlik farklarının giderilmesi açısından değerlendirildiğinde, bu konuda da başarı sağlandığı söylenemez. 1980-2009 döneminde yatırım teşviklerinin bölgesel dağılımına bakıldığında, ortalama olarak yaklaşık %50’sinin Marmara Bölgesine verildiği, kalan kısmının ise diğer gelişmiş bölgeler olan Ege ve İç Anadolu bölgelerinde yoğunlaştığı görülmektedir. Kalkınmada öncelikli yörelerin toplam yatırımlar içindeki payı ortalama %10’nu geçmemektedir. Özellikle Doğu ve Güneydoğu’daki teşvik belgeli yatırımları toplam içindeki payı %5-10 aralığında kalmaktadır.

Teşvik sisteminin etkinliğini azaltan bir diğer önemli neden ise, yatırım teşvik sistemimizin aşırı merkeziyetçi bir yapıya sahip olması ve tüm teşviklerin merkezi hükümet tarafından verilmekte olması ve tüm uygulamanın Hazine Müsteşarlığı’na bağlı Teşvik ve Uygulama Genel Müdürlüğü tarafından yürütülmesi ve sistemin mevzuat odaklı, katı ve kuralcı olması, ensek olmamasıdır⁹²⁸. Ancak, sisteme merkezi olarak ifade edilse de, bu sadece kurumsal boyutta kalmakta, merkezi idare çalışmaları sadece mevzuat odaklı, belge düzenlenmesi ve gerekli değişikliklerin yapılmasından ibaret olmakta ve teşvik belgeleri ile taahhüt edilen yatırımların izleme, denetleme ve gerçekleştirme değerlendirmeleri etkin bir biçimde yapılamamaktadır⁹²⁹.

⁹²⁷ Talas, a.g.e., s. 86.

⁹²⁸ Eker, a.g.e., s. 188.

⁹²⁹ Eker, a.g.e., s. 188.

Türkiye'deki teşvik sisteminin sıklıkla değiştirilmesi, teşvik politikalarının uygulanabilirliğini ve yatırımcıların sisteme gönüllü uyumunu zorlaştırmakta, bürokrasi ve işlem maliyetlerini artırmaktadır. Özellikle, 1980 öncesi çıkarılan farklı yasalar nedeniyle teşvik sisteminin birden fazla Kanun üzerinden yürütülmesi teşvik sistemini karmaşık bir hale sokmuş, 24 Ocak Kararları ile mevzuat sadeleştirilmeye çalışılsa da, zaman içinde yeni getirilen çeşitli yardım araçları mevzuatı daha da anlaşılmasız bir hale getirmiştir⁹³⁰. Sistemin karmaşık, anlaşılmasız ve şeffaf olmaması ve sıklıkla değiştiği için verilen teşviklerin gelecekte geri alınabileceği düşüncesi (örneğin yatırım indirimi gibi) teşvik sisteminin etkinliğini zedeleyen en önemli unsurlardan biridir.

Türkiye'deki teşvik politikalarının en önemli zafiyeti, uzun vadeli yatırımları yönelik teşviklerin teşvik sistemi içerisinde yeterince yer almamasıdır. Yatırım indiriminin diğer yatırım teşvik türlerine kıyasla uzun vadeli yatırımlar için daha tercih edilir bir teşvik türü olduğundan bahsetsek de, bu tespit diğer teşvik unsurları ile kıyaslanarak yapılmıştır. Gerçekte yatırım indiriminin, uzun vadeli yatırımlar üzerindeki teşvik etkisi zayıftır. Yatırım indirimi, kısa sürede kâr getiren yatırımlar için daha avantajlı bir teşvik türüdür. Ancak düşük vergi oranı uzun vadeli yatırımcıyı daha fazla teşvik etmektedir. Ayrıca geçmiş yıl zararlarının en fazla beş yıl ileriye aktarılabilmesi, uzun vadeli ve yüksek sabit maliyetli yatırım yapan firmaların ilk yıllarda elde ettikleri zararların bir kısmını ileriki yıllara aktarımını engellemektedir.

Teşvik politikalarının başarısı için en önemli unsur, teşvik politikalarının iyi tasarlanmış olmasıdır. Ancak Türkiye'deki teşvik politikalarının Türkiye'nin ihtiyaçlarına göre tasarlanmamakta, ya da tasarlanan teşvik tedbirleri sıklıkla değiştirilerek, yatırımcıların sisteme gönüllü uyumları engellenmektedir. Ayrıca teşvik sisteminde sıkça yapılan

⁹³⁰ Eker, a.g.e., s. 188.

değişiklikler, uygulamaların şeffaf, anlaşılır ve basit olmaması, bürokratik işlemlerin fazlalığı nedeniyle işlem maliyetini yükseltmekte ve teşvik sisteminin uygulanabilirliğini ve etkinliğini azaltmaktadır.

Teşvik politikalarının etkinliğini sınırlayan ya da azaltan unsurları, teşvik uygulamalarının geçmişini de dikkate alarak maddeleyecek olursak;

- Yatırımların, teşvik sisteminden yararlanabilmesi için teşvik belgesi alınması, yatırımlarda en az yatırım tutarı ve öz kaynak oranlarının karşılanması ve yatırımların belirli niteliklerde olması gibi bazı asgari şartlar aranması caydırıcı etkenler arasındadır⁹³¹.
- Firmalar ve uzman personel arasındaki koordinasyon eksikliği, mevzuatın yeterince incelenmemesi nedeniyle meydana gelen problemler, eksik evrak ile müracaat edilmesi nedeniyle taleplerin sonuçlandırılmasının uzaması, proje hakkında bilgi sahibi olmayan kişilerin iş takibi yapmasının meydana getirdiği problemler⁹³².
- Uluslararası yükümlülüklerimiz ve sektörel kısıtlamalar nedeniyle belli sektörlerde teşvik belgesi düzenlenmesinin bir takım kriterlere bağlı olmasına rağmen, firmaların bu durumdan habersiz müracaat etmeleri⁹³³.
- Yatırım indirimi ile ilgili hükümden yararlanmayı teminen, o yıl için belirli bir yatırım taahhüdünde bulunan yatırımcıların bu taahhütlerini yerine getirmemeleri, vergi, resim, harç istisnasından yararlanmayı teminen ihracat taahhüdünde bulunan yatırımcıların yatırımın tamamlanmasını müteakip öngörülen sürede bu taahhütlerini yerine getirmemeleri nedeniyle yaptırımlara maruz kalınması⁹³⁴.
- Yatırım teşvik sisteminde 1990'lı yıllarda yoğun bir biçimde uygulanan, özel önem taşıyan sektörler ayrımı ile sektörel anlamda

⁹³¹ Eker, a.g.e., s. 188.

⁹³² Serdengeçti, a.g.e., s. 12.

⁹³³ Serdengeçti, a.g.e., s. 12.

⁹³⁴ Serdengeçti, a.g.e., s. 12.

teşvik uygulamasına gidilse de, bu sektörler hemen hemen ekonominin tamamını kapsadığı için, sektörel yönlendirmede seçicilik tam anlamıyla sağlanamamaktadır⁹³⁵. 2009'da yürürlüğe giren teşvik sistemi bu konuda nispeten daha başarılıdır.

- Yatırım teşvik politikaları yatırım ve işletme aşamasında çeşitli avantajlar sağlayacak bir biçimde düzenlenmiştir. Yatırımın öncesi ve sonrası için getirilen teşvik uygulamalarının var olmaması caydırıcı bir etkidir⁹³⁶.
- Yatırımcıya sağlanan teşviklere, mükellefiyetler getirilerek teşvikin sağladığı avantajın ortadan kaldırılması. Örneğin, yatırım indiriminden yararlanan bir mükellef, indirdiği tutarın 1995-2000 arası dönemde halka açık şirketler için fon payı dahil %11, diğerlerinde %16,5; 2001-2005 arası (2005 sonunda kaldırıldı) kadar fon payı dahil %19,8 (yatırım indiriminde faydalanan tüm mükelleflerden) gelir vergisi stopajı kesilmektedir. Diğer bir örnek ise, vergi, resim, harç istisnasından yararlanmak isteyen bir mükellefin, ihraç taahhüdünde bulunmak zorunda olması ya da gümrük muafiyetinden faydalanan bir yatırımcının ithal ettiği yatırım malının türüne göre CİF tutar üzerinden değişik oranlarda fon ödemek zorunda olması. Bu tür uygulamalar devlet yardımlarının etkinliğini azaltmaktadır. Yatırımcılar, hangi yardımlardan istifade edeceklerini düşünecekleri yerde, teşvik belgesinin ne tür külfetler getireceğini hesaplamaya başlamış, buna bağlı olarak teşvik mevzuatı hem bürokrasi hem de mali külfet anlamında uygulamayı güçleştiren, yatırımı teşvik etmek yerine caydıran bir yapıya sahip olmuştur⁹³⁷.
- Yatırım teşviklerinden faydalanabilmek için gerekli olan asgari yatırım tutarlarının yüksek belirlenmesi (geçmişte de var olan bu uygulama, 2009'da yürürlüğe giren mevcut teşvik sisteminde de

⁹³⁵ Eker, a.g.e., s. 188.

⁹³⁶ Eker, a.g.e., s. 188.

⁹³⁷ Eker, a.g.e., s. 194.

yar almaktadır) küçük yatırımcının teşviklerden yararlanmasını engellemekte, büyük yatırımlar içinde, yatırımların ertelenmesine (kârlılık, risk analizleri nedeniyle) neden olabilmektedir⁹³⁸.

2002'de Dünya Bankası'nın da katıldığı bir araştırma da, vergi tabanını genişletmeyi, vergi idaresinde etkinliği ve verimliliği artırmayı, vergi uygulamalarında istikrarı sağlamayı ve vergi sistemini basitleştirmeyi hedefleyen, orta vadede bir vergi reformu stratejisi oluşturuldu⁹³⁹. 2004 Ocak'ı itibariyle yasal düzenlemeler bu stratejiye uygun olarak yerine getirilmeye başlandı ve bu çerçevede⁹⁴⁰;

— AB mevzuatına uyum amacıyla Ağustos 2002'de yürürlüğe giren Özel Tüketim Vergisi (ÖTV), 16 adet vergi, resim ve harç yürürlükten kaldırarak, vergi yapısını basitleştirmiştir. ÖTV ile Türkiye'de vergi yükünde önemli bir artış olmuş ve Türkiye OECD ülkeleri arasında ÖTV gelirlerinin GSYH'ye oranı açısından birinci ülke konumuna gelmiştir. ÖTV ile lüks tüketim, akaryakıt, alkol ve tütün ve türevleri ile otomobilin yurtiçi üretimi ve vergi yapısındaki yeri ve önemi değişim gösterdi.

— Finansal yatırımlardan elde edilen kazançlar üzerindeki vergi oranı ve vergi teşviklerinin birleştirilmesi sağlandı. Bu sayede kurum kazançlarından elde edilen kâr paylarının vergilendirilmesi basitleştirildi ve gelir vergisi indirimi (kâr paylarının yarısının gelir vergisinden istisna tutulması) yoluyla kâr payları ve finansal yatırımlar üzerindeki vergi yükü düşürüldü (2004 öncesi %49 olan vergi yükü %29'lara kadar çekildi). Değişiklikle, Türkiye'de gelir ve kurumlar vergisinin entegrasyonu OECD ve uluslararası standartlara en yakın pratik uygulamayı getirmiştir. Sonuç olarak, kâr dağıtımını üzerinden yapılan kaynakta vergileme basitleştirildi ve

⁹³⁸ Eker, a.g.e., s. 196.

⁹³⁹ OECD, Tax Policy Reforms in Turkey, Centre For Tax Policy and Administration, s. 6.

⁹⁴⁰ OECD, Tax Policy Reforms in Turkey, Centre For Tax Policy and Administration, s. 6-7.

- vergi yükü GVO ve KVO'nun düşürülmesi ile birlikte, %45-65 arasında gerçekleşen vergi yükü %29-34 seviyesine kadar indirildi.
- 2003'de yatırım indirimi uygulamasındaki karışık yapı giderilerek, yatırım indirimi oranı %100 ve %200'den tek orana %40'a çekildi, yatırım indirimi için gerekli olan teşvik belgesi şartı kaldırıldı.
 - 2006 yılında yatırım indirimi yeniden gözden geçirildi ve vergi tabanının genişletilmesi ve yatırımların teşviki için, kurumlar vergisi oranı (KVO) %20'ye çekildi ve yatırım indirimi kaldırıldı. Ancak, daha önce indirim hakkı elde edenlerin menfaatlerini korumak adına bir geçiş dönemi öngörüldü (2006 öncesi yatırım indirimi hakkı kazananlar 2006, 2007 ve 2008'de bu haklarını kullanabildiler).
 - 2004, 2005 ve 2006 yıllarından kademeli olarak, gelir vergisi tarifesindeki (GVO) en üst oran %45'den %35'e, en alt oran %20'den %15'e çekildi. Diğer taraftan Avrupa Birliği ve OECD ülkelerindeki trende paralel olarak, rekabetçi bir anlayışla KVO %33'den %20'e çekildi.
 - Türkiye OECD ülkeleri arasında, vergi oranlarındaki en geniş indirimi yaparak, OECD ortalamasının altında yer alan ülkelerden biri oldu.
 - Kurumlar Vergisi Kanunu, agresif vergi planlamasının ve vergiden kaçınma ya da vergi kaçırma faaliyetlerini azaltabilmek için transfer fiyatlandırmasını da dahil ederek yeniden yazıldı ve 2006'da yürürlüğe girdi.

2007 UNCTAD Dünya Yatırım Raporuna göre, önümüzdeki dönem yeni yasal düzenlemeler Türkiye'ye DYS akımının devamını sağlayacaktır⁹⁴¹. Raporla, Türkiye'nin sahip olduğu potansiyel ile orantılı DYS çekemediği, ancak geleceğe ilişkin beklentilerin umut verici olduğu, hükümetin DYS ortamını geliştirmek için önemli politikalar geliştirmekte ve sunmakta olduğu

⁹⁴¹ UNCTAD; **World Investment Report – 2007, Transnational Corporations, Extractive Industries and Development**, s. 52.

vurgulanmıştır (örneğin DYS Kanununun değiştirilmesi gibi)⁹⁴². Raporda yeni getirilen yasal düzenlemeler sayesinde DYS yatırımları üzerindeki kısıtlamaların kaldırıldığı, kâr transferlerinin kolaylaştırıldığı, kamulaştırma ve devletleştirmeye karşı garanti getirildiği, uluslararası tahkim yolunun açıldığından bahsetmekte ve bunun Türkiye için DYS yatırımlarını teşvik edici bir faktör olduğu vurgulanmaktadır⁹⁴³. Nitekim Türkiye’de sağlanan siyasi ve makroekonomik istikrar ile reform süreci, yatırım ortamının iyileşmesini sağlamış, diğer taraftan özelleştirmelerin hızlanması, AB tam üyelik müzakerelerinin başlaması ile AB pazarına girişin kapısı haline gelen Türkiye, DYS için 2004 sonrasında önemli bir cazibe merkezi haline gelmiştir. Bunun en güzel örneği 1995-2004 döneminde ortalama 1,4 milyar dolar DYS girişinin gerçekleştiği Türkiye’de, sadece 2005 yılında 10 milyar dolar, 2006 yılında 20 milyar dolar, 2007 yılında 22 milyar dolar ve 2008 yılında 19,5 milyar dolar DYS girişi yaşanmıştır⁹⁴⁴. Türkiye en fazla DYS çeken ülkeler sıralamasında 2003 yılında 53. İken, 2006 yılında 16. sıraya yükselmiş ve 2007 yılında ise göre ilk 20 ülke arasına girmiş, gelişmekte olan ülkeler açısından ise 2008 yılında 5. sırada yer almıştır⁹⁴⁵.

Büyük pazar olanakları ve bağlantıları, sahip olunan eğitilmiş ve nitelikli insan gücü, alt yapıdaki hızlı gelişim, imzalanan 80 YKTK anlaşması ve 71 ÇVÖA ile çıkarılan Yabancı Sermaye Kanunu sayesinde dünyada ki en liberal mevzuatlardan birine sahip olunması, Türkiye’yi yatırım ortamı açısından ciddi anlamda avantajlı hale getirmektedir.

Türkiye’de DYS yatırımlarının bileşeni içerisinde, imalat sanayine dönük, reel yatırım olarak ifade ettiğimiz istihdam yaratan, fiziki yatırımları artırabilmesi için Makedonya örneğinde olduğu gibi uzun süreli düşük oranlı gelir ve kurumlar vergisi taahhüdü vermesi ya da bu tür yatırımlara özel olarak, yatırım harcamalarından kaynaklanan zararların sınırsız olarak ileriye

⁹⁴² UNCTAD; *World Investment Report – 2004, The Shift Towards Service*, s. 57.

⁹⁴³ UNCTAD; *World Investment Report – 2004, The Shift Towards Service*, s. 57.

⁹⁴⁴ YASED, Uluslararası Doğrudan Yatırımlar Değerlendirme Raporu, s. 5.

⁹⁴⁵ YASED, Uluslararası Doğrudan Yatırımlar Değerlendirme Raporu, s. 5.

aktarımını sağlaması gerekmektedir. 2009 yılında yürürlüğe giren yeni teşvik sistemi içerisindeki indirimli kurumlar vergisi uygulamasında yer alan yatırım katkı tutarına ulaşıncaya kadar indirimli vergi oranı uygulaması bu eksikliğin giderilebilmesi açısından önemli bir adım olarak kabul edilmelidir.

Teşvik sisteminin yatırımın mahiyetine, sektörüne ve getirisine göre farklılaştırılması gerekmektedir. Örneğin hizmetler ve turizm sektörüne daha kısa sürede getiri sağladığı için vergi tatili, imalat sektörü, uzun süreli inşaat yatırımları gibi yüksek sabit maliyetli ve geri dönüşü uzun süreli olan yatırımlarda yatırım indirimi, hızlandırılmış amortisman gibi teşvikler uygulanabilir.

Türkiye’de yatırımları teşvik amacıyla uygulanan KDV istisnasının sadece yatırım teşvik belgesi sahibi mükelleflere ve belge kapsamındaki makine ve teçhizat teslimlerine uygulanması, KDV istisnasını yatırımları teşvik etme açısından yetersiz kalmasına neden olduğuna daha öncede değinmiştik. KDV istisnasının teşvik amaçlı olarak daha cazip bir teşvik aracı olabilmesi için, istisna kapsamının genişletilmesi, önemli bir yatırım harcama kalemi olan bina ve inşaat harcamalarının istisna kapsamına alınması, hem yatırım maliyetini düşürecek hem de yatırım döneminde yatırımcılara önemli bir finansman kolaylığı sağlayacaktır⁹⁴⁶.

Teşvik sisteminin önemli bir parçası olmasına rağmen diğer ülke örneklerine göre DYS çekme konusunda geri kalan serbest bölgelerin, bu başarısızlığındaki en önemli nedenlerin altyapı yetersizliği ve verilen vergisel teşviklere getirilen süre sınırı olduğunu daha öncede belirtmiştik. Ayrıca iki farklı kıtaya ve sekiz ayrı ülkeye sınırı ve 115 faal gümrüğü bulunan Türkiye’de sadece 19 adet serbest bölgenin bulunması, Türkiye’nin sahip olduğu potansiyel açısından yetersizdir. Bu nedenle serbest bölge sayısının artırılması, altyapı olanaklarının genişletilmesi ve verilen vergisel teşviklere

⁹⁴⁶ Duran, *Türkiye Yatırımlara Sağlanan Teşvikler ve Etkinliği*, s. 18.

konulan süre sınırlamalarının kaldırılması halinde, serbest bölgelerin DYS çekme ve ihracatı artırma konusunda daha katkı sağlanabileceği söylenebilir.

Teşviklerin özellikle yeraltı kaynaklarını aramaya, yer altında enerji kaynaklarının elde edilmesine ve bu kaynakların çevreye zarar vermeyecek tarzda dönüşüm süreçlerine yönelik teknolojilerin geliştirilmesi amaçlı yatırımların yapılmasını destekler nitelikte ve özellikte değildir⁹⁴⁷. Örneğin, Toryumu bizden daha az olan Hindistan, tam anlamıyla nükleer reaktör teknolojisine sahiptir ve onlarca santral çalıştırmaktadır⁹⁴⁸.

Sonuç olarak, teşvik politikaları seçilirken ve uygulanırken, hem ülkeye yeni yatırımların kazandırılması hem de teşvik ile toplumsal refahın artırılmasını etkin kılacak bir teşvik sisteminin seçilmesinde gereken özenin gösterilmesi gerekir. Teşvik politikalarının aşağıdaki hususlara dikkat edilerek tasarlanması halinde etkinliği artırılabilir:

- Teşvik olmadan da yapılabilecek yatırımlar için teşvik verilmesi anlamlı değildir⁹⁴⁹.
- Teşviklerin bütçeye ve topluma olan maliyeti hesaplanabilir, önceden öngörülebilir nitelikte olmalıdır.
- Teşvikin yatırımcıya sağlayacağı getiri ve yükleneceği külfetler önceden belirli olmalıdır. Bu sayede yatırımcılar girecekleri riski daha net bir biçimde hesaplayarak, daha kolay yatırım kararı alabilirler.
- Teşvik sistemi sürekli izlenerek ihtiyaca göre revize edilebilir nitelikte olmalı, ancak önceden yatırımcıya verilen teşviklerin geri alınması ya da sistemin değişmesi halinde yatırımcının hakkının ortadan kalkmasını engelleyecek güvenceler sunulmalıdır.

⁹⁴⁷ İstanbul Ticaret Odası, a.g.e., s. 22.

⁹⁴⁸ İstanbul Ticaret Odası, a.g.e., s. 22.

⁹⁴⁹ Recep Bıyık, Aydın Kırathı, **Vergi Teşvikleri ve Korumaları**, Ankara, Yaklaşım Yayıncılık, 2006, s. 61.

- Teşvik belgeli yatırımlara sunulan imkânlar mümkün olduğunca genelleştirilmeli ve tüm yatırımlara sunulmalıdır⁹⁵⁰.
- Teşviklerin belirli bir süre sonuna kadar, belirli şartlara bağlanarak verilmesi yerine (örneğin 2010 sonuna kadar yatırım yapmak ya da belirli tutarda istihdam sağlamak gibi) daha esnek bir sistem ile yatırımlar belirli süreler için değil, sürekli olarak teşvik edilmelidir.
- Teşviklerden yararlanmak isteyenlerin mümkün olduğunca az bürokrasi ile en kısa sürede teşvikten yararlanabilme hakkını elde edebilmesi sağlanmalı, diğer bir ifadeyle teşvik işlem maliyeti düşük ve kolay yararlanılabilir nitelikte olmalıdır⁹⁵¹.
- Teşvik, yatırımdan sonra devam ederek sürekli olmamalı, alışkanlık yaratmamalı, vazgeçilebilir, sınırlı ve geçici olmalıdır, aksi halde çağdaş vergiciliğin genellik, eşitlik ve adalet gibi temel ilkelerini zedeleyebilir⁹⁵².
- Kurulacak özel alanlarda yatırım ve üretim yapacak olan yatırımcılara daha büyük ölçekli teşvikler sunulmalı (örneğin Çin'deki SEZ'ler gibi).
- Yabancı yatırımcıların Türkiye'ye getirdiği yatırımdan elde edilen kazançların yeniden yatırıma dönüştürülmesini halinde, yatırımcıya daha geniş teşvikler sunulmalı.
- Türkiye'ye fiziki yatırım yaparak gelen yabancı yatırımcılara pozitif ayrımcılık yapılmalı, özellikle istihdam yaratan, yüksek maliyetli ve katma değeri yüksek projelere, mevcut teşvik sisteminden farklı olarak belirli bir süre teşvik garantisi (örneğin 20 yıl süreli düşük kurumlar vergisi ya da vergi tatili gibi) verilmelidir.

⁹⁵⁰ Çiloğlu, "Türk Sanayiinin Gelişimi ve Teşvikler", s. 137.

⁹⁵¹ Bıyık, Kıratlı, a.g.e., s. 62.

⁹⁵² Bıyık, Kıratlı, a.g.e., s. 62.

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

TÜRKİYE'DE DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ BELİRLEYİCİLERİ ÜZERİNE AMPİRİK ANALİZ

I. VERGİ TEŞVİKLERİNİN DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIM KARARLARI ÜZERİNDEKİ ETKİLERİNE İLİŞKİN AMPİRİK ÇALIŞMALAR

Literatürde, verginin ve vergi teşviklerinin DYS üzerindeki etkisi hem uluslararası iktisatçıların hem de kamu ekonomistlerinin oldukça ilgisini çeken bir konu olmuştur⁹⁵³. Vergi teşviklerinin DYS yatırım kararları üzerindeki etkisine ilişkin ilk dönemlerde daha çok uluslararası yatırımcılara yönelik selektif anket çalışmaları yapılmış, daha sonraları değişik tipteki birçok firmayı bir araya getirerek, sektör, bölge veya ülke ayrımı yapılmaksızın toplam DYS verisi üzerine odaklanan zaman serisi tabanlı ampirik (ekonometrik) çalışmalar yapılmıştır⁹⁵⁴.

A. Ankete Dayalı Çalışmalar

Vergi ve vergi teşviklerinin DYS yatırım kararları üzerine etkilerini inceleyen ilk anketlerden biri, Barlow ve Wender (1955) tarafından, yurt dışında yatırım stratejileri ile ilgili olarak 247 ABD şirketi ile mülakat şeklinde gerçekleştirilen çalışmadır⁹⁵⁵. Şirketlerin yabancı yatırımda bulunurken olması gereken koşullar nelerdir sorusuna, %10'u yatırım yapılacak ülkedeki lehe düzenlenmiş vergiler, %11'i ise yatırım yapılacak ülkede sunulan teşvikler şeklinde cevaplamış ve teşvikler, kârları konvertibilitesi,

⁹⁵³ Blonigen, a.g.m., s. 387.

⁹⁵⁴ Morisset, Pirnia, a.g.m., s. 4.

⁹⁵⁵ Morisset, Pirnia, a.g.m., s. 4.

kamulaştırmaya karşı garanti ve politik istikrardan sonra dördüncü faktör olabilmıştır⁹⁵⁶. Diğer anket çalışmalarını özetlersek⁹⁵⁷:

- Robinson (1961) tarafından 205 şirket üzerinde yapılan araştırma Barlow ve Wender'in bulgularını teyit eder niteliktedir. Robinson'un anket çalışmasının en önemli sonucu, hükümetlerin vergi teşviklerini liste başına koyarak en önemli faktör yaparken, yatırımcıların listesin de bile yer vermemesi, iş dünyası ile hükümetlerin vergi teşvikleri konusundaki ciddi fikir ayrılığında olduklarını göstermektedir.
- Aharoni (1966) tarafından, ABD imalat firmalarınca yabancı yatırım kararlarının nasıl alındığı üzerine yürütülen saha araştırmasında, yatırım yapılan ülkenin sağladığı imtiyazların, yatırım yapma kararlarına yol açmadığı, gelir vergisi muafiyetinin çok zayıf bir teşvik olarak düşünüldüğü sonucuna ulaşılmıştır. Aharoni, Robinson'un ulaştığı sonuçlara benzer olarak, yatırım yapılan ülkedeki hükümet yetkililerinin, DYS teşviki için gelir vergisi muafiyetinin çok önemli olduğuna inandıklarını tespit etmiştir.
- 1984'de 52 ulus-ötesi şirket ile yapılan bir ankette, DYS yatırımlarını etkileyen 19 faktör arasında, yatırım yapılan ülkedeki teşviklerin gelişmekte olan ülkelerde 7'inci, gelişmiş ülkelerde 8'inci sırada olduğu belirlenmiştir. Daha sonraları, Jetro (1995), Ernst & Young (1994) veya Fortune/ Deloitte & Touche (1997) gibi birçok çalışmada, alternatif örnek gruplar kullanılarak veya daha detaylı sorular sorularak yapılan birçok yatırımcı anketinde, vergi politikalarının DYS yatırım kararları üzerindeki etkileri araştırılmış ve genelde, vergi politikasının önemli olsa da, ulus-ötesi şirketlerin ülkeler arasındaki yatırım yeri seçiminde, çok etkili bir faktör olmadığı sonucuna ulaşılmıştır.

⁹⁵⁶ Morisset, Pirnia, a.g.m., s. 4.

⁹⁵⁷ Morisset, Pirnia, a.g.m., s. 4-5.

B. Ekonometrik (Ampirik) Çalışmalar

Verginin DYS üzerindeki etkisine ilişkin olarak, literatürde yer almış tüm çalışmaların atıf yaptığı ve bu konudaki ilk ciddi ampirik analiz olarak kabul edilen çalışma Hartman'ın 1982, 1984 ve 1985'de yaptığı çalışmalarıdır⁹⁵⁸. Hartman (1982); DYS girişinin vergilere çok fazla duyarlı olmadığını ileri sürmüş ve ABD'de yaptığı çalışmalarda, verginin DYS üzerindeki etkilerine ilişkin iki farklı sonuca ulaşmıştır⁹⁵⁹;

- Birinci sonuç; DYS'nin vergilere duyarlı olmadığı (efektif kurumlar vergisi oranındaki yüzde 10'luk bir azalma, yaklaşık bir milyar dolarlık bir refah kaybına neden olabilir, bu durum yabancı yatırımcı için beklenmedik bir kazanç gibidir),
- İkinci sonuç; DYS'nin vergiye duyarlı olması ve geniş bir refah kazancı yaratmasıdır (efektif kurumlar vergisi oranındaki yüzde 10'luk bir azalmanın, sermaye girişini etkileyebilmesidir).

Hartman, ayrıca sermayenin yüksek esneklikle uluslararası dolaşımının sağlanması halinde, yurtiçi vergi politikasının kapalı ekonomilere göre refahı daha fazla etkileyebileceğine ilişkin uzun süredir genel kabul görmüş teoriye karşı çıkararak, vergi oranlarındaki düşüşün sağladığı DYS girişindeki artışın, vergi gelirlerinde yaratacağı azalma ile dengeleneceğini ve buna bağlı olarak, DYS'nin refah üzerindeki etkisinin küçük olacağını ifade etmiştir⁹⁶⁰. Hartman'ın (1984), 1965-79 dönemine ilişkin olarak ABD'deki yabancı firmaların davranışlarını incelediği çalışmasında da, ABD'deki yabancı firmaların davranışlarını test ederek, verginin DYS'nin dağıtılmayan kârları üzerinde etkili olduğunu, ancak DYS'nin ülkeye akışı üzerinde önemli bir etkiye sahip olmadığını, bunda yatırım yapan ülkenin vergi oranlarının

⁹⁵⁸ Blonigen, a.g.m., s. 387.

⁹⁵⁹ David G. Hartman, "Tax Policy And Foreign Direct Investment In The United States", **National Bureau of Economic Research (NBER)**, Working Paper Series, Working Paper No: 967, August 1982, s. 22.

⁹⁶⁰ Hartman, a.g.m., s. 22.

kontrol edilememesinden kaynaklanabileceğini ifade etmiştir⁹⁶¹. Hartman, “vergi kapitalizasyonu” bakış açısıyla tutarlı bir sonuca ulaşmış ve firmanın kendi ülkesindeki vergilemenin, yeni özkaynak ile finansmanını ve buna bağlı olarak DYS akışını etkilediğini destekler bulgulara ulaşmıştır⁹⁶².

Hartman’ın zaman serisi analizi yöntemlerini içeren çalışmalarını, Boskin ve Gale (1987), 1956-1984 dönemi verileri ile yeniden tahmin etmişler ve benzer bulgulara ulaşmışlardır⁹⁶³. Benzer bir çalışma yapan Slemrod (1990), temel olarak, firmaların kendi ülkelerindeki vergi etkilerini sınamış ve bu amaçla tanımladığı regresyon modelinde firmaların kendi ülkelerindeki marjinal efektif vergi oranının cari ve iki dönem gecikmeli değeri ile firmanın kendi ülkesindeki ve yatırım yaptığı ülkedeki vergi oranı arasındaki farkı açıklayıcı değişken olarak kullanmıştır⁹⁶⁴. Bu modelden hareketle yapılan sınamalarda, vergi muafiyeti tanıyan ev sahibi ülke ile yatırımcı firmanın kendi ülkesindeki yatırım maliyeti arasında beklenen pozitif ilişkiyi doğrulayan bir kanıt elde edilememiştir*. Bununla DYS yatırımlarının, firmanın kendi ülkesindeki vergilemeye karşı duyarsız ya da aralarında pozitif bir ilişki olmalıdır şeklindeki hipotezi destekleyen bulgular elde edilmiştir⁹⁶⁵.

Desai, Foley ve Hines (2004), Amerika merkezli ÇUŞ’lar üzerine yaptığı çalışmada, daha yüksek vergi oranlarına (dolaylı ve dolaysız) sahip ülkelere Amerika merkezli ÇUŞ’ların daha az DYS yatırımı yaptıkları sonucuna ulaşılmış ve dolaylı vergiler ile dolaysız vergilerin şirket kârlarını, sermaye/işgücü oranını ve yabancı şirketlerin üretimini farklı kanallardan

⁹⁶¹ Blonigen, a.g.m., s. 388.

⁹⁶² OECD, **Tax Effects on Foreign Direct Investment: Recent Evidence and Policy Analysis**, OECD Tax Policy Studies, No: 17, 2007, s. 50.

⁹⁶³ OECD, **Tax Effects on Foreign Direct Investment: Recent Evidence and Policy Analysis**, s. 51.

⁹⁶⁴ OECD, **Tax Effects on Foreign Direct Investment: Recent Evidence and Policy Analysis**, s. 52.

⁹⁶⁵ OECD, **Tax Effects on Foreign Direct Investment: Recent Evidence and Policy Analysis**, s. 52-53.

* Hartman’a göre bu türden pozitif bir ilişkiyi beklemenin herhangi bir açık nedeni yoktur. Eğer ana firmanın iç nakit akışı ABD’deki yan kuruluş yatırımı için önemli bir finans kaynağı ise bu durumda firmanın kendi ülkesindeki yüksek vergileme – vergi sonrası nakit akışını azaltarak – ABD’deki yatırımını azaltabilir.

etkilediğini ifade etmiştir⁹⁶⁶. Çalışmaya göre her iki tip vergide maliyetlidir ve bu nedenle Amerikan firmalarının üretim ve DYS akımının düşüşü ile ilişkilendirilmiş, gelir üzerindeki yüksek vergileme sermayenin işgücü ile ikame edilmesine ve vergilendirilebilir gelir seviyesinin düşürülmesi için firmaları teşvik etmekte, dolaylı vergilerin yüksek oranlara sahip olamaması ve DYS üzerindeki etkilerinin daha az olması nedeniyle firmaların dolaylı vergiler için vergi teşvik talepleri konusunda daha az gayret ve olanaklara sahip olmalarına neden olmaktadır⁹⁶⁷.

Azémar ve Delios (2008), 1990 – 2000 yılları arasında Japonya'daki yerel firmaların gelişmekte olan ülkelere yaptıkları yatırımlar ile kurumlar vergisi arasındaki ilişkiyi incelemişler ve gelişmekte olan ülkeler açısından DYS ile KVO arasındaki ilişkinin, açık olmadığını ve vergi rekabetinin anlamsız olduğuna ilişkin bir sonuca ulaşmışlardır⁹⁶⁸. Gelişmiş ülkeler ile gelişmekte olan ülkeler açısından DYS ile KVO arasındaki etkileşime ilişkin olarak bir asimetri bulunduğunu tespit etmişlerdir ve kişi başına gelirin daha yüksek olduğu ülkelerde kanuni vergi oranlarının düşürülmesinin DYS'yi etkilediğini, diğer ülkelerde ise kanuni vergi oranlarının düşürülmesinin kamu hizmet kalitesinin düşürülmesine neden olduğu için bir dezavantaja neden olduğunu ileri sürmüşlerdir⁹⁶⁹.

Vergi teşviklerinin DYS yatırım kararlarını belirleyen faktörler arasında öncül etken olmadığına ilişkin çalışmalar, vergi teşviklerinin DYS yatırım kararlarını hiç etkilemediği anlamına gelmemektedir⁹⁷⁰. Nitekim Karayipler ve Güney Pasifik'teki vergi cennetlerinin 1985 - 1994 arası dönemde DYS yatırım seviyesini beş kat artırmaları, İrlanda'nın uyguladığı vergi politikalarının DYS üzerindeki etkisi unutulmamalıdır⁹⁷¹. Ancak verginin ve

⁹⁶⁶ Mihir A. Desai, C. Fritz Foley, James R. Hines Jr., "Foreign Direct Investment in a World of Multiple Taxes", **Journal of Public Economics**, No: 88, 2004, s. 2738.

⁹⁶⁷ Desai, Foley, Hines, a.g.m., s. 2742.

⁹⁶⁸ Azémar, Delios, a.g.m., s. 103 – 104.

⁹⁶⁹ Azémar, Delios, a.g.m., s. 103 – 104.

⁹⁷⁰ Karaca, a.g.m., s. 61.

⁹⁷¹ Karaca, a.g.m., s. 61.

vergi teşviklerinin genel itibariyle yabancı sermaye yatırımları bazı durumlarda belirleyici olmadığı görülmektedir. Nitekim analitik metotlara dayalı birçok akademik çalışmada da aynı yönde görüş belirtmiştir.

Rolfe, Ricks, Pointer, ve McCarthy (1993), ABD'deki ulus-ötesi firmaların Karayip bölgesine yaptıkları yatırımlarda, teşviklerin belirleyiciliği üzerine bir çalışma yapmışlar ve teşviklerin yatırım kararları üzerindeki etkisinin az olduğu, bir yatırım teşvikinin çekici hale gelmesinin, "yatırımın piyasaya yönelimli olması, yatırımın türü (ilk yatırım, genişleme yatırımı), ülke, ürün, yatırım ölçeği, işgücü hacmi ve yatırım yılı" olmak üzere yedi farklı faktörün etkili olduğunu ifade etmişlerdir⁹⁷². Wiseman, Rolfe ve Ricks'in yaptığı bu çalışmayı doğrularmışçasına, bu çalışmadan bağımsız olarak "teşviklerin tek başına ekonomik motiflerle açıklamamak gerektiğini, bu konuda politik beklenti ve çıkarların önemli olduğunu" vurgulamıştır⁹⁷³.

Guisinger (1985) dört sektörde (otomotiv, petrokimya, gıda ve bilgisayar), 30'un üzerindeki ÇUŞ tarafından yapılan 74 yatırım projesini kapsayan bir çalışmada, projelerden 2/3 için teşviklerin, yatırım kararları için bir etken olduğunu, teşvikin olmaması halinde yatırımcının yatırım yapmadığı ya da teşvik sağlayan diğer ülkeye gittiğini tespit etmiştir⁹⁷⁴. Loree ve Guisinger'in (1995), 48 ülke üzerinde yaptıkları bir başka çalışmada, altyapı harcamalarının DYS'yi çekmede, teşviklerden daha etkin olduğu sonucuna ulaşmışlardır⁹⁷⁵.

Loree ve Guisinger'in (1995), 48 ülke üzerinde yaptıkları ampirik bir başka çalışmada, teşvike harcanan paranın, altyapıya harcanan paraya kıyasla daha fazla DYS girişi çekemediği sonucuna ulaşmışlardır⁹⁷⁶. Loree ve Guisinger'e göre, bir ülkede teşviklerde yapılacak bir artış, ülkeler arası

⁹⁷² Rolfe, Ricks, Pointer ve McCarthy, a.g.m., s. 336.

⁹⁷³ Durmuş, "Yatırım Teşvikleri ve Yeni Teşvik Rejimi - I", s. 170.

⁹⁷⁴ Thomas, a.g.e., s. 13.

⁹⁷⁵ Loree, Guisinger, a.g.m., s. 296.

⁹⁷⁶ Loree, Guisinger, a.g.m., s. 296.

teşvik yarışının başlamasını tetikleyerek, ülkelerin eşzamanlı olarak teşvikleri artırmasına ve tutuklu açmazına (prisoner dilemma) neden olmalarına, sonuç olarak, DYS paylaşımında karşılaştırılmalı olarak hiçbir artış olmadan eski seviyelerinde kalmalarına neden olabilir⁹⁷⁷.

Lahiri ve Ono'nun (1998), 1990'lı yıllar DYS hareketlerinde olağandışı bir yükselişin birçok yönüyle ilgi çekici olduğunu, aynı zamanda söz konusu dönemde yurtiçi firmaların yurtdışına çekilmesi veya yurtdışı firmaların yurtiçine çekilmesine ilişkin çok fazla örneğin olduğunu ifade etmişlerdir⁹⁷⁸. Onlara göre, söz konusu dönemde gerçekleşen örnekler nedeniyle, ülkelerin DYS politikaları geliştirilmek zorunda olduklarına işaret ederek, hükümetlerin bu politikaları göz ardı edemeyeceklerini ve bu politikalarda yerli firmalarda korunması gerektiğini, aksi halde yerli firmalar basit bir şekilde başka yerlere kayarak (ayaklarıyla oy kullanma) yerel ekonomiye zarar verebileceğinin ifade etmişlerdir⁹⁷⁹. Lahiri ve Ono'nun, bu çerçevede yaptıkları ampirik çalışmada, ilk olarak ayırıcı ve aynı biçimde sunulan sübvansiyon politikalarının yerli ve yabancı firmaların istihdam seviyesine katkıları üzerine inceleme yapmışlar ve yabancı firmalara sunulan sübvansiyonların ve vergi teşviklerinin (yerli firmalara sunulmuyorsa) yerli firmaların yurtdışında yatırım yapmalarına ve bu yolla ev sahibi ülkede istihdam seviyesinin düşebileceğini tespit etmişlerdir⁹⁸⁰. Aynı biçimde yerli ve yabancı firmalara sunulan sübvansiyonlar ve vergi teşvikleri her iki firmanın aynı düzeydeki kârlarını aynı biçimde muhafaza etmezse, istihdamın seviyesini düşürücü etki yaratabileceğini, nihai olarak her zaman DYS için işsizliği engelleyici optimal bir sübvansiyon ve vergi politikasının bulunamayacağı sonucuna ulaşılmıştır⁹⁸¹.

Dünya'da DYS çıkışının en yoğun olduğu ülkelerden birisi de ABD'dir. Grubert ve Muti (2000) ABD'de imalat sanayinde faaliyet gösteren 500'den

⁹⁷⁷ Loore, Gusinger, a.g.m., s. 296.

⁹⁷⁸ Sajal Lahiri, Yoshiyasu Ono, "Tax Policy on Foreign Direct Investment in the Presence of Cross-Hauling", *Weltwirtschaftliches Archiv*, Vol: 134, 1998, s. 274.

⁹⁷⁹ Lahiri, Ono, a.g.m., s. 274.

⁹⁸⁰ Lahiri, Ono, a.g.m., s. 275.

⁹⁸¹ Lahiri, Ono, a.g.m., s. 275.

fazla firmanın, 60 potansiyel yatırım yeri tercihine ilişkin yatırım kararlarında verginin etkisini incelemişler (vergi cennetleri ve çok fakir olan ülkeler çalışmaya dahil edilmemiş) ve yatırım kararlarında verginin önemli bir etkisinin olduğunu tespit etmişlerdir⁹⁸².

Lee (2002) tarafından Kore’de yapılan bir çalışmada ise Kore hükümeti tarafından yabancı yatırımcıları korumaya yönelik olarak tasarlanan vergi teşviklerinin gelirin önemli bir kısmının vergi teşvikleri yoluyla vergi dışı kalmasına neden olduğunu tespit etmiştir⁹⁸³. Ancak teşvikin tüm yabancı yatırımcılara verilmesi ve çifte vergilemeyi önleme anlaşmaları ile vergi yükünün daha da düşürülmesi, kalifiye (katma değer yaratan) yatırımlara da aynı miktarda teşvik verilmesine neden olmakta bu da teşvik politikasının anlaşılamayan bir strateji izlemesine ve amacına ulaşamamasına neden olmaktadır⁹⁸⁴. Çalışma sonucunda Kore’de teşvik politikalarının yeniden gözden geçirilerek, bazı teşviklerin minimize edilmesi gerektiği sonucuna ulaşmıştır, bu sayede teşvik politikalarının etkinliğinin geliştirilebileceği ifade edilmiştir⁹⁸⁵.

Diğer taraftan Edmiston, Mudd, Valev (2000) tarafından geçiş ekonomileri üzerine yapılan çalışma sonucunda, vergi teşviklerinin iyi hedeflenmemesi halinde, vergi teşviklerinin doğrudan yabancı sermaye yatırımı üzerinde çok fazla etkisi olmadığı, hatta zayıf hedeflenmiş teşvikler, vergi karmaşıklığı ve uyum maliyetlerinin DYS önünde büyük engeller oluşturarak DYS çekmekten ziyade daha da kaçırabileceği sonucuna ulaşmıştır⁹⁸⁶. Çalışma sonucunda, bir ülkenin yabancı sermaye çekme konusundaki başarısını belirleyen en önemli faktörün, iyi hedeflenmiş vergi

⁹⁸² Henry Grubert, John Muti, “Do Taxes Influence Where U.S. Corporations Invest?”, **National Tax Journal**, vol 53, no 4, December, 2000, s. 835 -836.

⁹⁸³ Seong-Bong Lee, “Who Gains Benefits from Tax Incentives for Foreign Direct Investment in Korea?”, **Korea Institute For International Economic Policy**, Working Paper 02 – 04, April – 2002, s. 31.

⁹⁸⁴ Lee, a.g.m., s. 31 - 32.

⁹⁸⁵ Lee, a.g.m., s. 32.

⁹⁸⁶ Edmiston, Mudd, Valev, a.g.m., s. 16 – 18.

politikasının yanında kurumsal düzenlemeler ve bu kurumsal düzenlemeler ile uygulanan politikaların basit, kesin ve uygulanabilir açıdan sade olması gerektiği vurgulanmıştır⁹⁸⁷. Diğer bir ifadeyle, vergi teşviklerinin daha etkin olabilmesi için sistemin anlaşılır ve kolay uygulanabilir nitelikte olması ve işletmeye getirisi net olarak tespit edilebilir olması gerekir.

Dünyada birçok ülke, DYS için vergi tatili uygulamasının düşük oranlı kurumlar vergisi rejiminden daha az güvenilir olduğunu anlamış ve her ne kadar DYS için yatırım indirimi, hızlandırılmış amortisman ve diğer teşvikler hala popüler olsa da, 1990'lı yıllarda yeni yatırım teşvik türü olarak, düşük oranlı kurumlar vergisini tercih etmişlerdir. Teorik olarak, kurum kârları üzerine dayandırılmış daha düşük bir kurumlar vergisi oranındaki değişimin daha kolay ve esnek olduğu söylenebilir⁹⁸⁸. Üretim faktörleri içerisinde, insanlar ve makineleri taşımadan, kârların yüksek vergiden düşük vergilere doğru taşıyabilmenin daha kolay olması nedeniyle, vergi özellikle kârlar üzerinden alınan kurumlar vergisi, DYS'yi ülkeye çekebilmek için kullanılmaktadır⁹⁸⁹. Teorik olarak, sermaye maliyetlerini doğrudan düşüren vergi teşvikleri ile ülkelerin vergi gelirlerinin yükseltilmesine inandıkları varlıklara dayalı vergilendirme arasında bir fark aranacaksa vergi teşviklerinin vergiden kaçınmadan daha az güvenli olduğu söylenebilir⁹⁹⁰.

Araştırmalar DYS'nin genel olarak kurumlar vergisi oranına duyarlı olduğuna ilişkin önemli kanıtlar bulmuş⁹⁹¹ bazı çalışmalar ise kurumlar vergisinin DYS'nin finansal yapısı açısından potansiyel olarak belirleyici olsa da, DYS'nin coğrafi dağılımında kurumların vergilendirilme rejiminin önem arz etmediğini ortaya koymuştur⁹⁹².

⁹⁸⁷ Edmiston, Mudd, Valev, a.g.m., s. 16 - 18.

⁹⁸⁸ Mintz, a.g.m., s. 164.

⁹⁸⁹ Mintz, a.g.m., s. 164.

⁹⁹⁰ Mintz, a.g.m., s. 164.

⁹⁹¹ Ruud A. De Mooij, Sjeff Ederveen, "Taxation and Foreign Direct Investment: A Synthesis of Empirical Research", **International Tax and Public Finance**, Vol: 10, No:6, November - 2003, s. 673 - 693.

⁹⁹² Moore, Ruane, "a.g.m., 2005, s. 4.

Scholes ve Wolfson (1990) sadece basit istatistik testlerle diğer faktörleri kontrol etmeksizin, 1986 sonrasında DYS'nin artmaya başladığına işaret ederlerken, Swenson (1994) ABD'de 1986'da yapılan vergi reformundan sonraki vergi oranlarındaki değişimin sanayiden sanayiye farklı etkilerini sınıamış ve ABD'deki vergi reformundan sonra, ortalama vergi oranı yüksek olan ülkelerden ABD'ye DYS akışını tespit etmiştir⁹⁹³.

Benassy ve Quere 1984 – 2000 yıllarını kapsayan ve 11 OECD ülkesi arasındaki DYS akımını (akım iki yönlü incelenmiştir) inceleyen çalışmalarında, asimetric (orantısız) olarak vergi oranlarının ya da vergi indirim ve istisnalarının etkili olduğu sonucuna ulaşmışlardır⁹⁹⁴. Çalışmada ilk olarak vergi farklılıklarının simetric bir etki yaratmadığı ve daha düşük vergi oranına sahip ülkelere yurtdışına doğru DYS akımının başarısız olduğu, daha yüksek vergi eğilimlerinin olmasının ise yeni yatırımlar için cesaret kırıcı etki yarattığını tespit etmişlerdir⁹⁹⁵. Çalışma ikinci olarak, pozitif vergi farklılığının etkilerinin yatırımcı ülkedeki vergi planına ilişkin olarak homojen yani benzer olmadığını ve yakın vergi farklılıklarının DYS akımı üzerinde çok fazla etkisinin olmadığını, ancak geniş vergi farklılıklarının çok daha önemli DYS çıkışı yarattığını göstermiştir⁹⁹⁶.

Billington (1999), Choi, Fedderke (2003), Romm (2006) ve Ang (2008), DYS hareketleri ile kurumlar vergisi oranı arasında negatif bir korelasyon olduğuna ve DYS'nin yurtiçine akışını sağlamak için kurumlar vergisinin etkili bir politika aracı olduğuna ilişkin benzer sonuçlara ulaşmışlardır⁹⁹⁷.

Devereux ve Griffith'e (1998) göre marjinal vergi oranı yatırım kararları için güçlü bir argüman değildir, ancak buna rağmen ortalama vergi oranı ve yasal vergi oranlarının DYS'nin yatırım kararları üzerinde daha güçlü bir

⁹⁹³ Blonigen, a.g.m., s. 388-389.

⁹⁹⁴ Agnes Benassy, **Quere Lionel Fontagne, Amina Lahreche-Revil, Tax Competition and Foreign Direct Investment**, CEPII Working Paper, No: 2003 – 17, December – 2003, s. 26.

⁹⁹⁵ Benassy vd., a.g.m., s. 26.

⁹⁹⁶ Benassy vd., a.g.m., s. 26.

⁹⁹⁷ Ang, a.g.m., s. 188.

belirleyicidir⁹⁹⁸. Devereux ve Griffith yasal vergi oranındaki 10 puanlık bir düşüşe karşılık, bazı yabancı yatırımlarda %20'lik bir artış sağladığını, gözlemlemişlerdir⁹⁹⁹. Buettner ve Ruf (2005), Almanya'da 1996-2001 arası dönemi kapsayan ve bazı AB ülkeleri ile ABD, Kanada ve Japonya'yı kapsayan 15 ülkeyi de dahil eden ampirik çalışmalarında, Devereux ve Griffith'in sonuçlarına benzer sonuçlar elde etmişler (yasal vergi oranı ile ortalama vergi oranının, marjinal vergi oranına kıyasla daha güçlü öngörülebilir bir argüman olduğu ve yatırım kararlarında daha etkili olduğu sonucuna ulaşmışlardır)¹⁰⁰⁰ ve Almanya'ya yapılan yabancı yatırımlarda, işgücü maliyeti, piyasa büyüklüğü, vergi teşvikleri ve sınır ötesi ticaretin yatırım kararları üzerinde güçlü etkileri olduğu sonucuna ulaşmışlar ve vergi oranının etkilerinin tüm ülkelerde benzerlik gösterdiğini, GSYİH ve işgücü maliyetine kıyasla daha güçlü etkilere sahip olduğunu tespit etmişlerdir¹⁰⁰¹.

Gropp ve Kostial (2000) tarafından yapılan çalışmada ise, DYS akımlarının kurumlar vergisi oranlarına karşı duyarsız oldukları sonucuna varmışlar ve bu sonucu DYS gelirlerinin vergilendirilmesi kurallarının sadece ev sahibi ülke kurallarına göre uyarlanmasına (sadece ev sahibi ülkede vergilendirilecek olmasına) dayandırmışlardır¹⁰⁰². Gropp ve Kostial yaptıkları çalışmada ayrıca AB'de bazı ülkelerde DYS akımlarının vergi yapısında ve önemli ölçüde vergi gelirlerinde erozyona katkıda bulunduğunu tespit etmişlerdir¹⁰⁰³. Onlara göre OECD ülkeleri ve özellikle AB ülkelerinde kurumlar vergisi oranlarının harmonizasyonuna önem vermişler ve vergi harmonizasyonunun vergi gelirleri ve istidam üzerinde önemli etkiler (örneğin Almanya ve İtalya gibi ülkelerin AB'deki vergi harmonizasyonu ile DYS

⁹⁹⁸ Thiess Buettner, Martin Ruf, "Tax incentives and the location of FDI : evidence from a panel of German multinationals," Discussion Paper Series 1: Economic Studies 17, Deutsche Bundesbank, Research Centre, 2005, s. 2.

⁹⁹⁹ Buettner, Ruf, a.g.m., s. 2.

¹⁰⁰⁰ Buettner, Ruf, a.g.m., s. 13.

¹⁰⁰¹ Buettner, Ruf, a.g.m., s. 2.

¹⁰⁰² Reint Gropp, Kristina Kostial, "The Disappearing Tax Base: Is Foreign Direct Investment Eroding Corporate Income Taxes?," **European Central Bank Working Paper Series**, No: 31, September – 2000, s. 27 – 28.

¹⁰⁰³ Gropp, Kostial, a.g.m., s. 27.

açığını dengelemeleri gibi) yarattığı sonucuna ulaşmışlardır (örneğin İrlanda'da düşük vergi oranlarının imalat sanayine çekilen büyük miktarda DYS başarısına sağladığı katkı)¹⁰⁰⁴.

Mintz (2004) geliştirmekte olan 15 ülke üzerine yaptığı çalışmada, geniş doğal kaynaklara sahip ülkeler hariç tutulduğunda, geliştirmekte olan ülkeler arasında, özellikle ticari ve mali işlemlerde düşük oranlı vergi rejimine sahip ülkelerin, diğerlerine göre DYS çekme konusunda daha başarılı olduğunu tespit etmiştir¹⁰⁰⁵.

Yapılan ampirik çalışmaların geneline bakıldığında, verginin ve teşviklerinin DYS yatırım kararları üzerindeki etkilerinin sınırlı olduğu ve DYS yatırımlarının, piyasa yapısı, mevcut kaynaklar vb. ülke içindeki tüm faktörlerin açıklayıcı olduğunu ifade etmektedir¹⁰⁰⁶.

II. TÜRKİYE'DE DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ BELİRLEYİCİLERİ ÜZERİNE AMPİRİK BİR ÇALIŞMA

Çalışmamızdaki bulguları desteklemek amacıyla, Türkiye'de DYS yatırımlarının belirleyicileri üzerine ampirik bir çalışma yapılması gerekli görülmüştür. Analizlerimizde, geçmiş dönemlerde sıklıkla kullanılan, anket yöntemini seçmememizin nedeni, daha önce yapılan çalışmalarda yabancı yatırımcıların anketlerde, vergi teşviklerinin etkisini düşük gösterme eğiliminde olmalarıdır. Bu nedenle de ankete dayalı çalışmaların vergi teşviklerinin etkinliğinin ölçülmesi açısından, daha az tercih edilmesidir. Bu bölümde, Türkiye'de doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının belirleyicilerinin etkilerini tespitine yönelik olarak, daha önce benzeri birçok ampirik çalışma da kullanılan VAR (Vector Auto Regresion) analizi yerine,

¹⁰⁰⁴ Gropp, Kostial, a.g.m., s. 28.

¹⁰⁰⁵ Mintz, a.g.m., s. 155-156.

¹⁰⁰⁶ OECD, International Investment Perspective, s. 168.

daha gerçekçi ve doğru sonuçlar içerdiği ve hata payı daha az olduğu için “Vektör Error Correction Models (VECM)” analizi kullanılmış ve son olarak nedensellik ilişkisinin yönünü ve gücünü anlayabilmek için “Granger Nedensellik” sınaması yapılmış, elde edilen bulgular yorumlanmıştır. Bu bölümde yapılan analizlerde kullanılan veriler, 1987-2008 arası dönemi kapsamaktadır (çeyrek dönemler itibariyle). Çalışmanın 1987-2008 arası dönemi kapsamasının sebebi, veri setinin çeyrek dönemler itibariyle ancak bu dönem açısından sağlıklı biçimde elde edilebilmesidir. Analizimizde TÜİK’in yaptığı ve 1998’den başlayan yeni milli gelir serinin kullanılmamasının nedeni, serinin 1998 yılından başlaması dolayısıyla, gözlem sayısının sınırlı olması ve bu nedenle modelin açıklayıcılığını zayıflatmasıdır. Ampirik çalışma sonucu elde edilen bulgulara geçmeden önce, Türkiye’de DYS yatırımlarının belirleyicileri üzerine yapılmış diğer çalışmalara ilişkin literatürün kısa bir özeti verilmektedir.

A. Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Belirleyicileri Üzerine Yapılan Ampirik Çalışmalar

Türkiye’de DYS hareketlerinin belirleyicileri üzerine yapılmış birçok çalışma bulunmaktadır. Bu çalışmalar daha çok bireysel akademik çalışmalar olup kurumsal düzeyde yapılan çalışma çok fazla bulunmamaktadır. Özellikle konuyla ilgili kurumsal çalışmaların daha az olması, yapılan çalışmaların hükümet politikalarını yönlendirme konusunda yetersiz kalınmasına neden olmuştur. Türkiye’de DYS hareketlerinin belirleyicileri üzerine iki temel kurumsal çalışmaya değinilecektir.

Bunlardan ilki, İstanbul Ticaret Odası (İTO) tarafından yapılan (1977) ve yabancı sermayeli şirketlere uygulanan anket çalışması ile Uluslararası Yatırımcılar Derneği (YASED)’in üyeleri arasında yaptığı bir araştırma sonucu ortaya koyduğu “yabancı yatırımcıları öncelikli sorunlarının listesi” isimli çalışmasıdır. İTO’nun yabancı sermayeli şirketler üzerine yaptığı anket

çalışması sonucunda, DYS yatırımlarını Türkiye'ye çeken en önemli faktörler sırasıyla; pazar potansiyeli (%33,6), ithalat kısıtlamaları (%12,6), firmanın tanınması (11,5), Türkiye'nin ihracat üssü olarak kullanılması (10,6), üretim ve maliyet avantajları (9,3), vergi ve finansal teşvikler (%6,2), firmanın Türkiye pazarındaki yerinin sağlamaştırılmasıdır (%6,2)¹⁰⁰⁷. Araştırma sonucu vergi ve finansal teşviklerin DYS üzerinde etkisinin olduğuna işaret etmekle birlikte, bu etkinin önemsenmeyecek düzeyde olmadığını göstermektedir. Çalışma, Türkiye'de 1970'li yıllardaki DYS hareketlerinin diğer ülkelere benzer biçimde; pazar arayışı ve yüksel ithalat kısıtlamalarının neden olduğu maliyetleri aşmak için ithal ikamesi şeklinde geliştiğini destekler sonuçlara ulaşmıştır.

YASED tarafından yapılan çalışma ampirik bir çalışmadan çok, yabancı sermayeli firmaların karşılaştıkları sorunların önceliklerine ilişkin bir liste çıkarılması şeklindedir. Çalışma, yabancı sermayeli firmaların karşılaştıkları sorunların hukuksal uygulamalara bağlı sorunlar olduğuna dikkat çekmiş ve tarife dışı araçların, bürokrasinin fazlalığının ve yolsuzluğu aşağıda sıralanan öncelikli sorunlara neden olduğunu belirtmiştir¹⁰⁰⁸;

- Fikri ve mülkiyet haklarını korunmasındaki yetersizlik,
- Uluslararası hakemlik uygulamalarının olmaması,
- Devlet tarafından kamu firmalarına tanınan imtiyazların varlığı ve özelleştirme uygulamalarındaki yetersizlik,
- Hukuksal düzenlemelerin yetersizliği ve hukuk sisteminin etkin uygulanamaması,
- Enflasyon,

Türkiye'de yapılan bireysel akademik çalışmalar kurumsal çalışmalara göre daha derin, nitelikli ve önemlidir. Ancak yapılan çalışmaların akademik niteliği ve daha çok Türkiye dışında yayınlanan uluslararası yayınlarda yer

¹⁰⁰⁷ Kula, a.g.e., s. 200.

¹⁰⁰⁸ Kula; a.g.e., s. 207.

alması, çalışmaların Türkiye’de kurumsal destek almaması, çalışmaların hükümet politikaları üzerinde etkili olamamalarına neden olmuştur.

Erdilek (1980) 1978-1980 dönemine ilişkin 43 firma üzerine yaptığı anket çalışması ile DYS hareketlerinin belirleyenlerini tespit etmeye çalışmış ve çalışma sonucunda, İTO’nun çalışmasına benzer sonuçlar elde etmiştir¹⁰⁰⁹. Erdilek, anket sonuçlarını dört dereceli ölçeklendirme ile sınıflandırmış ve faktörler arası bir sıralama yapmaya çalışmıştır. Faktörlerin değerleri dörde yaklaştıkça etkinlikleri artmakta, sifıra yaklaştıkça azalmaktadır, buna göre¹⁰¹⁰:

- Anket sonucunda Türk pazarının potansiyeli %33,6 birinci derece belirleyici faktörken, vergi ve vergi teşvikleri %6,2 ile beşinci sırada yer almıştır.
- Erdilek’in yaptığı sınıflandırma ile pazar faktörü (2,37), getiri (%1,55), dış ticaret kısıtlamaları (1,53), teşvik ve garantiler (1,0) şeklinde sıralanmaktadır.

Erdilek’in yaptığı çalışmanın benzeri Coşkun (1996) tarafında da yapılmıştır. Coşkun, yatırım kararlarını belirleyen 14 farklı değişken üzerinde yaptığı çalışmasında, Erdilek’ten farklı olarak faktörlerin derecelendirmesinin üç dereceli ölçeklendirmiştir. Coşkun’un çalışmasında, Türkiye’nin umut verici gelişim yapısı (2,48), yerel pazarın büyüme hızı (2,03), düşük girdi (1,86) ve düşük maliyetli işgücünü (1,83) en etkili faktörler olarak ortaya koyarken, yatırım teşvikleri (1,53) 14 faktör arasında 9’uncu sırada yer almıştır¹⁰¹¹.

Kaya ve Yılmaz (2003), askeri müdahalenin var olduğu dönemler ve siyasal istikrar olmak üzere iki farklı dönemi politik değişkenler, asgari ücretteki değişimleri, sanayi sektörünün GSMH’deki payını, enflasyon

¹⁰⁰⁹ Recai Coşkun; “Determinants of Direct Foreign Investment in Turkey”, European Business Review, s. 223.

¹⁰¹⁰ Coşkun, a.g.m., s. 224.

¹⁰¹¹ Coşkun, a.g.m., s. 225.

oranını, reel döviz kuru değişimlerini, uluslararası net rezervleri, grevlerle kaybolan işgünü sayısını ve KBMG'i ekonomik değişkenler olarak kabul etmiş ve toplam dokuz değişken kullanarak DYS hareketlerini açıklamaya çalışmışlardır¹⁰¹². Çalışma sonucu, KBMG ile asgari ücretteki değişimlerin, DYS yatırımları belirleyen en önemli iki faktör olduğunu ortaya koymaktadır¹⁰¹³.

Erdal ve Tatoğlu (2002) tarafından zaman serileri tekniği kullanılarak yapılan çalışmada, Türkiye'de DYS üzerinde makroekonomik faktörlerin belirleyici etkileri analiz edilmiş ve piyasa hacmi, altyapı, dışa açıklık ile DYS yatırımları arasında güçlü pozitif ilişki tespit edilirken, döviz kuru ve faiz oranı (vadesiz mevduat hesaplarına verilen reel faiz) ile DYS yatırımları arasında zayıf negatif ilişki tespit edilmiştir¹⁰¹⁴.

Batmaz ve Tunca (2005), DYS yatırımları ile Türkiye'nin makroekonomik faktörleri arasında uzun dönemli ilişkinin varlığı üzerine eşbütünleşme analizi yapılmış ve DYS yatırımları ile GSYİH, altyapı yatırımları ve dış ticaret oranı (ihracatın ithalata oranı) arasında pozitif yönlü, döviz kuru (etki çift yönlü ve aşırı dalgalanmaların DYS yatırım kararlarını olumsuz etkilediği tespit edilmiştir), ücretler ve faiz oranları arasında negatif yönlü bir ilişki tespit etmiştir¹⁰¹⁵.

Kula'nın (2006) yaptığı çalışmada ise Türkiye'de DYS yatırımlarını etkileyen faktörler, ekonomik faktörler ve risk faktörleri olarak ayrılmış ve iki ayrı model üzerinden analiz yapılarak aşağıdaki sonuçlara ulaşılmıştır¹⁰¹⁶;

¹⁰¹² Kar, Tatlısöz, a.g.m., s. 7-8.

¹⁰¹³ Kar, Tatlısöz, a.g.m., s. 7-8.

¹⁰¹⁴ Erdal, Tatoğlu, a.g.e., s. 24.

¹⁰¹⁵ Batmaz, Tunca, a.g.e., s. 171.

¹⁰¹⁶ Kula, a.g.e., s. 238.

- Türkiye'ye gelen DYS üzerinde ekonomik belirleyiciler olarak; yurtiçi pazarın büyüklüğü, ücretler, vergi yükü, okullaşma, alt yapı yatırımları anlamlı sonuç vermiştir,
- Türkiye'ye gelen DYS üzerinde risk faktörünün belirleyiciler olarak; reel faizler, uluslararası kuruluşlardan sağlanan krediler ve dış borç servis oranı anlamlı risk faktörü olarak tespit edilmiştir.

Candemir çalışmasında (2006), Türkiye'de 2001 yılından önce kurulan ve sermayesinin %51 ve daha fazlası yabancı sermayeli olan işletmeler üzerine uyguladığı anket sonuçlarına göre, yabancı yatırımcıların Türkiye'ye yatırım yapmaları konusunda belirleyici faktörleri önem sırasına göre sırlamıştır¹⁰¹⁷. Önem sıralamasına göre en önemli faktör pazar büyüklüğü iken, kalifiye işgücünün kolay temini, jeo-politik konum (diğer pazarlara yakınlık), işgücü maliyetinin düşük olması, yan sanayinin yeterince gelişmiş olması, girdi maliyetlerinin düşük olması ve son olarak devlet teşvikleri takip etmiştir¹⁰¹⁸.

Yapraklı (2006) tarafından 1970-2006 dönemine ait yıllık verilere üzerinden yapılan çalışmada, çok değişkenli eş-bütünleşme analizi ve hata düzeltme modeli kullanılmış, elde edilen bulgulara göre uzun dönemde DYS ile GSYH ve dışa açıklık arasında pozitif, işgücü maliyeti, reel döviz kuru ve dış ticaret açığı arasında ise negatif bir ilişki tespit edilmiştir¹⁰¹⁹. Çalışma sonuçlarından hareketle, DYS yatırımları ile makroekonomik değişkenler arasındaki uzun dönemli ilişkide, reel döviz kuru hariç, tüm değişkenlerin katsayıları beklentilere uygun çıkmıştır¹⁰²⁰.

Açıkalin, Gül ve Yaşar (2006), işgücü maliyeti ve ekonomik büyüme ile DYS yatırımları arasındaki ilişkiyi 1980-2002 dönemini yıllık veriler üzerinden Granger Nedensellik Testi ile analiz etmişlerdir. Çalışma sonucunda, işgücü

¹⁰¹⁷ Candemir, a.g.e., s. 209.

¹⁰¹⁸ Candemir, a.g.e., s. 209.

¹⁰¹⁹ Yapraklı, a.g.m., s. 40.

¹⁰²⁰ Yapraklı, a.g.m., s.40.

maliyeti ve DYS yatırımları arasında her iki yöne doğru, DYS yatırımlarından GSMH'ye doğru nedensellik saptanamamış, sadece GSMH'den DYS yatırımlarına doğru nedensellik tespit edilebilmiştir¹⁰²¹. Kısacası, çalışmada GSMH endeks olarak kullanıldığı için, büyümenin DYS yatırımları olumlu etkilediği sonucuna varılmıştır.

Karagöz (2007) tarafından yapılan çalışmada, Granger nedensellik kullanarak, 1970-2003 döneminde DYS hareketlerinin belirleyicileri tespit edilmeye çalışılmıştır. Test sonucunda, bağımsız değişken olarak kullanılan piyasa hacmi, ekonomik ve politik istikrar, döviz kuru, kamu yatırımlarından enerji ve ulaştırmaya ayrılan pay, ticari dışa açıklık ve yapısal değişimden, sadece TEFE'den DYS hareketlerine doğru bir nedensellik ile DYS hareketlerinden ticari dışa açıklığa doğru nedensellik saptanmıştır¹⁰²².

Lebe ve Ersungur (2009) tarafından, 1980–2007 dönemini kapsayan yıllık veriler üzerine Eşbütünleşme ve Granger nedensellik testleriyle yapılan çalışmada, dışa açıklık ve piyasa hacmi ile doğrudan yabancı sermaye yatırımları arasında pozitif yönlü; faiz oranı, hizmet sektörü etkinliği, ekonomik istikrar arasında negatif yönlü bir ilişki tespit edilirken, Granger nedensellik testi sonuçlarına göre, faiz oranı, ekonomik istikrar ve piyasa hacminden DYS yatırımlarına doğru tek yönlü bir nedensellik ilişkisi tespit edilmiştir¹⁰²³.

¹⁰²¹ Açıkalın, Gül, Yaşar, a.g.m., s. 279.

¹⁰²² Kadir Karagöz, “Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Girişlerini Belirleyen Faktörler”, 16. İstatistik Sempozyumu Bildiriler Kitabı, Türkiye İstatistik Kurumu, 2007, s. 221-230.

¹⁰²³ Fuat Lebe, Ş. Mustafa Ersungur, “Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımını Etkileyen Ekonomik Faktörlerin Ampirik Analizi”, **10. Ekonometri ve İstatistik Sempozyumu**, 27-29 Mayıs 2009, Erzurum, s. 18

B. Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Belirleyicileri Üzerine Ampirik Bir Çalışma

Son dönemlerde gelişmekte olan ülkeler için ülkeye doğrudan yabancı sermaye girişi ön plana çıkmıştır. Gelişmekte olan pek çok ülkede olduğu gibi, 1980 sonrası dışa açık sanayileşme stratejisini benimseyen ülkemizde de DYS girişi çalışmalara konu olmaktadır. Bu noktadan hareketle, Türkiye’ye DYS girişine yönelik literatür incelemesi ile birlikte, 1987’den günümüze kadar geçen dönem arasında DYS yatırımlarının belirleyenlerinin etkilerini sınamak üzere, seçilmiş değişkenler ile DYS yatırımlarının girişi arasındaki ilişki 1987-2008 arası dönem için sınanmıştır.

Çalışmada teorik olarak DYS yatırım ortamını belirleyen temel faktörlerinden piyasa genişliği (GSYH), dışa açıklık (dış ticaret hacminin GSYH’ye oranı), özelleştirme uygulamaları (tahsil edilen özelleştirme gelirlerinin GSYH’ye oranı), enflasyon (Tüketici Fiyat Endeksi), reel döviz kuru, işgücü maliyetindeki değişim (imalat sanayi ücret endeksi), kurumlar vergisi oranı (yasal kurumlar vergisi oranı, fon payı dâhil edilmiş) ve faiz (İnterbank para piyasası faiz oranı) kullanılmıştır. Değişkenlere ilişkin bilgiler tablo 4.1’de verilmektedir.

Çalışmanın uygulaması üç aşamadan oluşmaktadır. Birinci aşamada, öncelikle çalışmada kullanılan değişkenlerin betimleyici istatistik değerleri hesaplanmış ve zaman içerisindeki devresel hareketleri (süreçleri) grafiksel olarak gösterilmiştir. İlk aşama olarak değişkenlerin durağanlığını kontrol etmek amacıyla birim kök sınamaları yapılmıştır. Bu bağlamda, Dickey-Fuller (1979) tarafından geliştirilen Geliştirilmiş Dickey-Fuller birim kök testinden (ADF) yararlanılmıştır. Çalışmada kullanılan değişkenlerin hiç birinin düzeyde durağan olmadığı ancak bütün değişkenlerin birinci farkları alındığında durağan olduğu anlaşılmış ve değişkenler arasında eşbütünleşme ilişkisini sınamak için Johansen eşbütünleşme analizine geçilmiştir.

İkinci aşamada, birinci aşamada bulunulan eşbütünleşme ilişkisinden yararlanılarak, vektör hata düzeltme modeli (VECM) oluşturulmuştur. Değişkenler arasındaki dinamik ilişkileri incelemek amacıyla, hata düzeltme modelinden yararlanılarak etki-tepki fonksiyonları elde edilmiş ve varyans analizi yapılmıştır. Üçüncü ve son aşamada, vektör hata düzeltme modelinden yararlanılarak Granger nedensellik testleri yapılmıştır.

Tablo 4.1. Çalışmada Kullanılan Değişkenlerin Tanımı ve Kaynağı

DYSG	<u>Doğrudan Yabancı Sermaye Girişi/GSYİH</u> 1987-2008 arası için üçer aylık gerçekleştirmeler alınmıştır. Veri kaynağı IMF resmi veri dağıtım sistemi IFS'dir.
GSYİH	<u>Gayrisafi Yurtiçi Hasıla</u> 1987-2008 arası için 1987 sabit fiyatları üzerinden üçer aylık gerçekleştirmeler, mevsimsellikten arındırılmış ve logaritmik olarak ölçülmüştür. Veri kaynağı IMF resmi veri dağıtım sistemi IFS'dir.
DTH	<u>Dış Ticaret Hacmi</u> 1987-2008 arası için ihracat ve ithalatın toplamının üçer aylık gerçekleştirmeler, gayrisafi yurtiçi hasılaya oranı mevsimsellikten arındırılarak ölçülmüştür. Veri kaynağı IMF resmi veri dağıtım sistemi IFS'dir.
OZ	<u>Özelleştirme Gelirleri</u> 1987-2008 arası için özelleştirme gelirlerinin üçer aylık gerçekleştirmeleri, gayrisafi yurtiçi hasılaya oranı olarak ölçülmüştür. Veri kaynağı TCMB'dir
TUFE	<u>Tüketici Fiyat Endeksi</u> 1987-2008 arası için, 1987=100 baz alınmış tüketici fiyat endeksi, üçer aylık gerçekleştirmeler, logaritmik olarak ölçülmüştür.
RDK	<u>Reel Döviz Kuru</u> 1989-2008 arası için, 1997=100 baz alınmış reel döviz kuru endeksi, üçer aylık gerçekleştirmeler olarak ölçülmüştür. Veri kaynağı TCMB'dir.
UCRET	<u>İmalat Sanayi Ücret Endeksi</u> 1988-2008 arası için imalat sanayi ücret endeksi, üçer aylık gerçekleştirmeler, logaritmik olarak ölçülmüştür. Veri kaynağı TÜİK'dir.
KVO	<u>Kurumlar Vergisi Oranı</u> 1987-2008 arası için, Kurumlar Vergisi Kanununda yer alan yasal orandır.
FAIZ	<u>İnterbank Para Piyasası Faiz Oranları</u> 1987-2008 arası için, İnterbank para piyasası faiz oranı, üçer aylık gerçekleştirmeler logaritmik olarak ölçülmüştür. Veri kaynağı IMF resmi veri dağıtım sistemi IFS'dir.

Kaynak: TCMB Elektronik veri Dağıtım Sistemi (EVDS), International Financial Statistic (IFS – IMF'in Resmi Veri Tabanı).

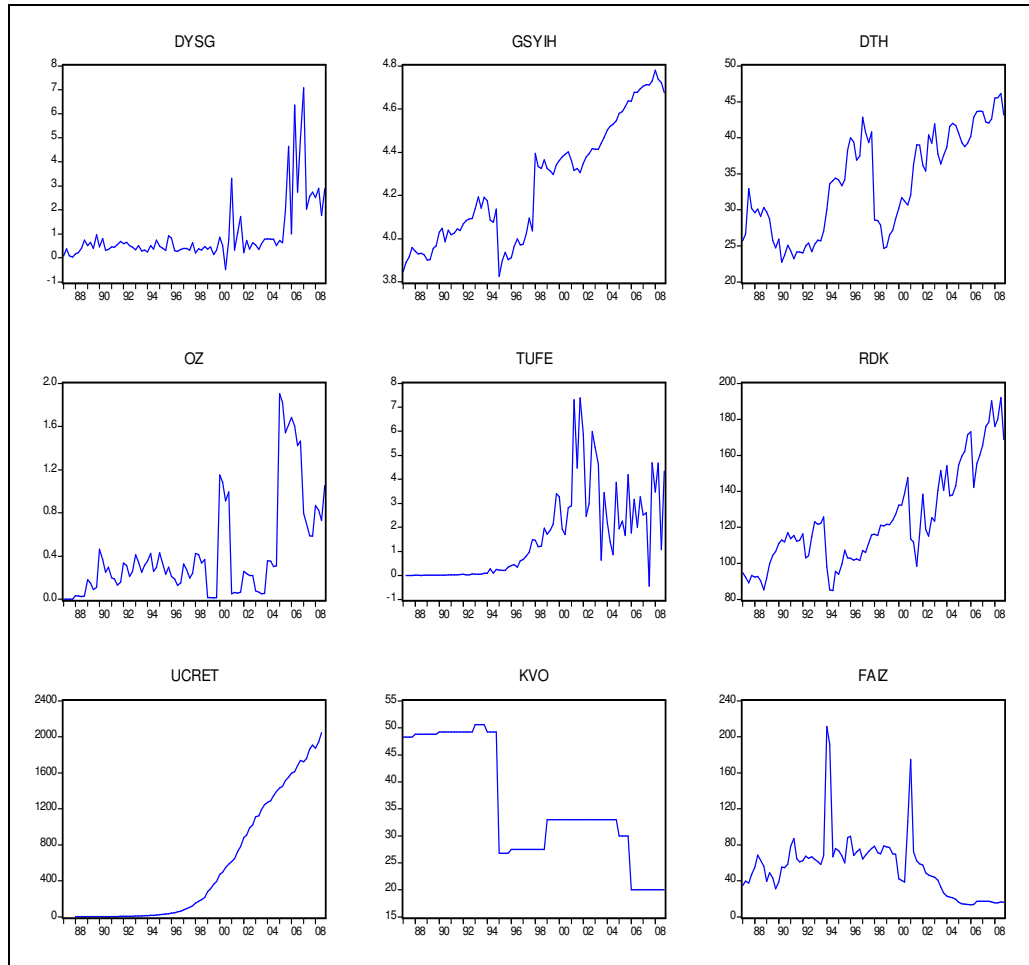
1. Veri Tanımlaması Ve Trend Analizi

Çalışmada kullanılan veriler üçer aylık olup 1987.1 – 2008.4 dönemleri arasındadır. Veriler Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası (TCMB) ve International Financial Statistics (IFS – IMF'in resmi istatistik veri tabanı) veri tabanlarından derlenmiştir. Çalışmada kullanılan tüm verilerin tanımı Ek – 1'de verilmiştir. Tablo 4.2.'de değişkenlerin betimleyici istatistik değerleri yer almaktadır.

Tablo 4.2. Veri Seti İçin Temel Tanımlayıcı İstatistik Değerleri

	Doğrudan Yabancı Sermaye Girişi (GSYH'ye Oranı)	GSYH (1987 Sabit Fiy.)	Dış Ticaret Hacmi (GSYH' ya Oranı)	Özelleştirme Gelirleri (GSYH'ye Oranı)	TÜFE (2005: 100)	Dolar Kuru (Reel 1987: 100)	Ücret Endeksi- İmalat Sanayi- Üretimde Çalışılan Saat Başına (1997=100) (TÜİK)	Kurumlar Vergisi Oranı (%)	İnterbank Para Piyasası Faiz Oranları (%)
	DYSG	GSYIH	DTH	OZ	TUFE	RDK	UCRET	KVO	FAIZ
Ortalama	0.985699	4.262890	33.80781	0.435750	1.606456	124.6120	569.8120	35.53253	56.52075
Ortanca	0.521650	4.306293	34.15631	0.292984	0.960630	116.4000	174.1000	33.00000	58.97670
En Büyük Değer	7.084767	4.780024	46.14359	1.903377	7.385100	192.0000	2046.300	50.60000	211.4630
En Küçük Değer	-0.490070	3.826525	22.74418	0.014121	-0.443000	85.00000	0.300000	20.00000	13.50000
Standart Sapma	1.302324	0.269780	6.979699	0.467633	1.855840	26.31038	674.9600	10.65800	35.34968
Çarpıklık	2.894467	0.278544	-0.009604	1.705389	1.224040	0.796728	0.799567	0.223403	1.914146
Basıklık	11.75809	1.843593	1.605276	4.990488	3.904021	2.846731	2.097893	1.655533	9.218998
Jarque-Bera Test İstatistiği	381.1636	5.698040	6.728615	53.93428	23.55247	8.862299	11.65813	6.941662	184.4390
Anlamlılık (P)	0.000000	0.057901	0.034586	0.000000	0.000008	0.011901	0.002941	0.031091	0.000000

Grafik 4.1. Değişkenlerin Zamana Göre Çizgi Grafikleri



Grafik 4.1. incelendiğinde; değişkenlerin özellikle ülkemizde yaşanan kriz dönemlerin de önemli ölçüde bir oynaklık (kırılma) gösterdiği görülmektedir.

Durağan olmayan seriler için yapılacak olan regresyon analizleri yüksek standart hata nedeniyle, test istatistiklerinin anlamsızlığına ve sahte regresyon sonuçlarına yol açabileceğinden, öncelikle serilerin durağanlığı incelenmiştir. Serilerin durağanlığını belirlemek için, aşağıda (1) ve (2) nolu denklemlerde gösterilen ve hata terimlerinin sabit varyansa sahip olduğu varsayımına dayanan ADF testleri uygulanmıştır.

$$\Delta Y_t = \alpha + \rho Y_{t-1} + \sum_{i=1}^p \phi_i \Delta Y_{t-i} + \varepsilon_t \quad (1)$$

$$\Delta Y_t = \alpha + \gamma t + \rho Y_{t-1} + \sum_{i=1}^p \phi_i \Delta Y_{t-i} + \varepsilon_t \quad (2)$$

Y makroekonomik değişkeni, $\Delta Y_t = Y_t - Y_{t-1}$, birinci farkı alınmış seriyi, t trend değişkeni, p (i=1,...,p) optimal gecikme uzunluğunu ve ε_t beyaz gürültülü hata terimini göstermektedir. Birim kök testinde Y_t serisinin durağanlığının sınanması yukarıdaki denklemlerde $H_0: \rho = 0$ hipotezinin $H_1: \rho < 0$ hipotezine karşı sınanması ile eşdeğerdir. H_0 hipotezinin reddedilmesi serinin durağan olduğunu ima etmektedir.

1987.1 – 2008.4 dönemlerine ait veriler için Geliştirilmiş Dickey-Fuller birim kök testi (ADF) sonuçları aşağıda Tablo 4.3.'de verilmiştir.

Tablo 4.3. Değişkenlere Ait Geliştirilmiş Dickey-Fuller Birim Kök Testi (ADF) Sonuçları

Değişkenler(düzyey)	Sabit Terim			Sabit Terim + Trend		
	P	ADF	Anlamlılık	P	ADF	Anlamlılık
DYSG	2	-1.488	0.534	2	-2.203	0.481
GSYIH	1	-0.569	0.870	0	-2.778	0.209
DTH	0	-1.495	0.531	0	-2.574	0.292
OZ	0	-2.684	0.080	0	-3.413	0.056
TUFE	3	-1.223	0.661	3	-2.084	0.546
RDK	0	-1.470	0.543	0	-3.343	0.066
UCRET	3	-6.584	0.000	0	0.885	0.999
KVO	0	-0.984	0.755	0	-2.218	0.473
FAIZ	2	-2.495	0.120	2	-3.258	0.080

Maksimum gecikme uzunluğu 8 olarak alınmış ve bilgi kriteri olarak Schwarz kullanılmıştır. P gecikme uzunluğunu göstermektedir.

Tablo 4.4. Değişkenlerin Farklarına Ait Geliştirilmiş Dickey-Fuller Birim Kök Testi (ADF) Sonuçları

Değişkenler (fark)	Sabit Terim			Sabit Terim + Trend		
	P	ADF	Anlamlılık	P	ADF	Anlamlılık
<i>DYSG</i>	1	-12.448	0.000	1	-12.385	0.000
<i>GSYIH</i>	0	-12.125	0.000	0	-12.059	0.000
<i>DTH</i>	0	-9.045	0.000	0	-8.993	0.000
<i>OZ</i>	0	-9.601	0.000	0	-9.5444	0.000
<i>TUFE</i>	2	-10.043	0.000	2	-9.980	0.000
<i>RDK</i>	0	-10.158	0.000	0	-10.098	0.000
<i>UCRET</i>	3	-1.013	0.744	0	-13.166	0.000
<i>KVO</i>	0	-9.300	0.000	0	-9.250	0.000
<i>FAIZ</i>	1	-10.403	0.000	1	-10.390	0.000

Not: Maksimum gecikme uzunluğu 8 olarak alınmış ve bilgi kriteri olarak Schwarz kullanılmıştır.

P gecikme uzunluğunu göstermektedir.

Tablo 4.3. ve tablo 4.4 deki sonuçlara göre çalışmada kullanılan hiçbir değişkenin düzeyde durağan olmadığı, ancak birinci farkları alındığında bütün değişkenlerin durağan olduğu gözlemlenmektedir. Ekonometrik terimlerle ifade edilirse, bütün değişkenler birinci dereceden bütünleşiktir yani $I(1)$ 'dir.

2. Eşbütünleşme Analizi

Birim kök test sonuçlarına göre, çalışmada kullanılan bütün değişkenlerin birinci dereceden bütünleşik olduğu belirlenmiştir. Bu aşamadan sonra, değişkenlerin doğrusal birleşimlerinin durağan olup olmadığını anlamak için, eşbütünleşme analizine geçilecektir. Bu amaçla,

Johansen (1988, 1995) metodolojisi kullanılacaktır¹⁰²⁴. İzleyen paragrafta, Johansen metodoloji hakkında kısaca bilgi verilmektedir.

Aşağıdaki, VAR(p) modelini ele alalım.

$$X_t = A_1 X_{t-1} + A_2 X_{t-2} + \dots + A_p X_{t-p} + u_t \quad u_t \sim \text{IIDN}(0, \sigma^2) \quad (3)$$

X_t ($k \times 1$) boyutlu bir veri matrisi A_i ' ler ise parametreler matrisi olsun. Bu p. dereceden VAR modeli Vektör Hata Düzeltme Modeli (Vector Error Corection Model) şeklinde şu şekilde ifade edilebilir:

$$\Delta X_t = \Gamma_1 \Delta X_{t-1} + \dots + \Gamma_{p-1} \Delta X_{t-p+1} + \Pi X_{t-1} + u_t \quad (4)$$

VAR'ın derecesi p iken VECM'in derecesi p-1.dir. Burada

$$\Gamma_1 = -(A_1 + \dots + A_p) \quad (i=1, 2, \dots, p-1), \quad \Pi = (A_1 + A_2 + \dots + A_p - I_k)$$

ΔX_t 'nin stokastik trend göstermediği, yani durağan olduğu varsayıldığından $X_t \sim I(1)$ dir. Diğer bir ifadeyle, en fazla birinci dereceden bütünleşiktir. Tahmin edilen VECM parametrelerinden yararlanarak orijinal VAR parametreleri şöyle bulunabilir.

$$A_1 = \Gamma_1 + \Pi + I_k \quad A_i = \Gamma_i - \Gamma_{i-1} \quad i=2, \dots, p-1 \quad \text{ve} \quad A_p = -\Gamma_{p-1}.$$

Π matrisi $\Pi = \alpha\beta'$ şeklinde ayrıştırılabilir. Burada α matrisi ($k \times r$) boyutunda olup dengeden sapmaların ne kadar hızlı düzeltildiğini göstermekte ve uyarlanma hızı katsayıları (coefficients of adjustments) matrisi ya da loading (yükleme) matrisi ismini almaktadır. α matrisine ayrıca

¹⁰²⁴ Daha ayrıntılı bilgi için, bkz. S. Johansen, "Statistical Analysis of Cointegrating Vectors" **Journal of Economics and Dynamic Control**, Volume 12, Issues 2-3, June-September, 1988, Pages 231-254, S. Johansen, **Likelihood-based Inference in Cointegrated Vector Autoregressive Models**, London, Oxford University Press, Oxford, 1995.

hata düzeltme terimleri matrisi de denir. β matrisi ($k \times r$) boyutta uzun dönem katsayılar matrisi ya da eşbütünleşme vektörlerini içeren matristir. Sistemde sayıları en fazla $k-1$ kadar olabilen eşbütünleşme ilişkileri β 'nin sütunları tarafından temsil edilecektir. β ' X_{t-1} eşbütünleşme ilişkilerini vermektedir.

X_t ' nin $I(1)$ değişkenlerini içerdiği varsayıldığından $u_t \sim I(0)$ olabilmesi için ΠX_{t-1} 'in $I(0)$ olması gerekmektedir. Bu üç şekilde gerçekleşebilir;

1) X_t veri vektöründeki bütün değişkenler durağandır yani $I(0)$ dır. Yani Π matrisinde $r=k$ adet bağımsız sütun mevcut olup $\text{rank}(\Pi) = k$ olup tam ranka sahiptir. Bu durumda sahte regresyon sorunu oluşmaz ve uygun model, değişkenlerin düzeyleri kullanılarak yapılan VAR modeli olacaktır.

2) X_t veri vektöründeki değişkenler arasında hiçbir biçimde eşbütünleşme ilişkisi yoktur. Yani değişkenlerin doğrusal birleşimi durağan değildir. Sonuç olarak Π matrisi ($k \times k$) boyutunda sıfır matrisi olup $\text{rank}(\Pi) = 0$ dır. Bu durumda değişkenlerin birinci farkı alınarak VAR analizi yapılır.

3) X_t veri vektöründe bağımsız olarak doğrusal birleşimleri durağan olan r tane $r \leq (k-1)$ değişken vardır. Yani (r) tane eşbütünleşme ilişkisi vardır. Başka bir ifadeyle, β 'nin (r) tane sütunu eşbütünleşme ilişkisini verirken, geri kalan ($k-r$) sütunu durağan olmayan vektörleri verecektir. Yukarıdaki (4) nolu modele sadece eşbütünleşme vektörleri girer. Aksi halde hata terimi durağan olmayacaktır. Dolayısıyla β 'nin içinde kaç tane eşbütünleşme ilişkisinin var olduğunun tespiti α matrisinin hangi sütunlarının sıfır olduğunun tespit edilmesiyle eşdeğerdir. Dolayısıyla bu durumda eşbütünleşme testi Π matrisinin rankının bulunmasıyla eşdeğerdir. Olayı bu şekilde ele alırsak o zaman:

1) $\text{rank}(\Pi)=k$ olur ki bu durumda matris tam ranka sahiptir. Bütün değişkenler düzeyde durağandır.

2) $\text{rank}(\Pi)=0$ durumu ki bu durumda eşbütünleşme ilişkisi yok demektir.

3) $\text{rank}(\Pi)= r \leq (k-1)$. Çoğu durumda Π matrisi indirgenmiş ranka $r \leq (k-1)$ sahiptir.

Burada $\alpha\beta'$ EKK ile tahmin edilemez. Bunun yerine Johansen indirgenmiş rank regresyon analizini kullanılır.

a. Eşbütünleşme Testleri

Sistemde en fazla (r) tane eşbütünleşme vektörünün olduğu şu şekilde test edilebilir:

$$H_0: \lambda_i=0 \quad i=r+1, \dots, k$$

Bunun anlamı en fazla ilk (r) tane özdeğerin sıfırdan farklı olduğudur. Yukarıdaki kısıtlama (r)'nin farklı değerleri için konularak kısıtlanmış model için log (olabilirlik) değeri bulunur. Bu değer kısıtlama yapılmadan elde edilen log (olabilirlik) değeriyle karşılaştırılarak, olabilirlik oran testi yapılır. Test istatistiğinin dağılımı standard olmadığı için, Osterwald-Lenum (1992) kritik değerleri simülasyon yoluyla elde etmiş ve tabloştürmüştür.

$$\lambda_{\text{trace}} = -2 \ln(LR_r - LR_{ur}) = -T \sum_{i=r+1}^k \ln(1 - \lambda_i) \quad r=0, 1, 2, \dots, (k-2)(k-1) \quad (5)$$

Kullanılan ikinci test istatistiği en büyük özdeğer istatistiği (maximum eigenvalue) adını alır ve şöyle gösterilebilir:

$$\lambda_{\text{max}} = -T \ln(1 - \lambda_{r+1}) \quad r=0, 1, 2, \dots, (k-2)(k-1) \quad (6)$$

Bu sınamada sıfır hipotezi (r) tane eşbütünleşme vektörü vardır şeklindeyken, alternatif hipotezi ($r+1$) tane vardır şeklindedir. Yani en büyük özdeğerin anlamlılığı sınanır.

Karar kuralı şudur; hem λ_{trace} hem de λ_{max} istatistiğinde test istatistiği tablo değerinden büyük olursa sıfır hipotezi ret edilir.

Dikkat edilirse $\Pi = (A_1 + A_2 + \dots + A_p - I_k)$ matrisinin rankı sıfır olmayan karakteristik köklerin sayısına eşittir. Eşbütünleşme testlerinde sıfırdan anlamlıca farklı olan karakteristik köklerin sayısı tespit edilmek istenmektedir.

İz (Trace) testinde en büyük özdeğer istatistikleri toplanmaktadır (λ_{max})¹⁰²⁵. λ_{max} sınavasının λ_{iz} sınavasına göre üstün olduğu düşünülür. Ancak bu sınama güvenilir olması bakımından büyük örneklem çapını (yaklaşık 300 gözlem) gerektirir. Küçük örneklem problemi Reimers (1992) tarafından da dile getirilmiş ve böyle bir durumda Johansen testlerinin sıfır hipotezini aşırı red ettiğini belirtmiştir. Buna önlem olarak da hem iz hem de en büyük özdeğer istatistiğinde serbestlik derecesi düzeltilmesi yapılması gerektiğini vurgulamıştır. Bu düzeltme her iki teste T yerine T-kp konularak yapılabilir.

Çalışmada kullanılan değişkenlere ilişkin Johansen eşbütünleşme test sonuçları aşağıda tablo 4.5.'de gösterilmiştir.

¹⁰²⁵ Bir matrisin izi özdeğerlerinin toplamına eşittir.

Tablo 4.5. Johansen Test Sonuçları

$H_0:r$	H_A	λ_{max}	Kritik Değer %5	H_0	H_A	Trace	Kritik Değer %5
$r=0$	$r=1$	83,0958	58,4335	$r=0$	$r \geq 1$	275,1601	197,3709
$r \leq 1$	$r=2$	68,6830	52,3626	$r=1$	$r \geq 2$	192,0643	159,5297
$r \leq 2$	$r=3$	36,2688	46,2314	$r=2$	$r \geq 3$	123,3813	125,6154
$r \leq 3$	$r=4$	30,9699	40,0776	$r=3$	$r \geq 4$	87,11245	95,75366
$r \leq 4$	$r=5$	26,4213	33,8769	$r=4$	$r \geq 5$	56,14256	69,81889
$r \leq 5$	$r=6$	14,1494	27,5843	$r=5$	$r \geq 6$	29,72131	47,85613
$r \leq 6$	$r=7$	9,4665	21,1316	$r=6$	$r \geq 7$	15,57192	29,79707
$r \leq 7$	$r=8$	5,2403	14,2646	$r=7$	$r \geq 8$	6,105436	1,549471
$r \leq 8$	$r=9$	0,8651	3,8415	$r=8$	$r \geq 9$	0,865088	3,841466

Bu sonuçlara göre, %5 anlamlılık düzeyinde hem iz hem de özdeğer testleri iki tane eşbütünleşme ilişkisinin varlığını göstermektedir. Diğer bir ifadeyle, değişkenler arasında uzun dönem ilişkisi mevcuttur. Eş bütünleşme ilişkilerinden iktisadi olarak anlamlı olanı seçilmiş ve çalışmanın geri kalan kısmında kullanılmıştır. Seçilen eşbütünleşme ilişkisi şu şekildedir:

$$\begin{aligned}
 \text{DYSG} = & 14.542 + 3.892\text{GSYİH} + 0.056\text{DTH} + 2.238\text{OZ} + 0.007\text{TUFE} \\
 & (2.925) \quad (2.542) \quad (8.928) \quad (0.093) \\
 & -0.016\text{RDK} - 0.349\text{UCRET} - 0.011\text{KVO} - 0.0005\text{FAIZ} \\
 & (-1.446) \quad (-3.140) \quad (-0.067) \quad (-0.101)
 \end{aligned}$$

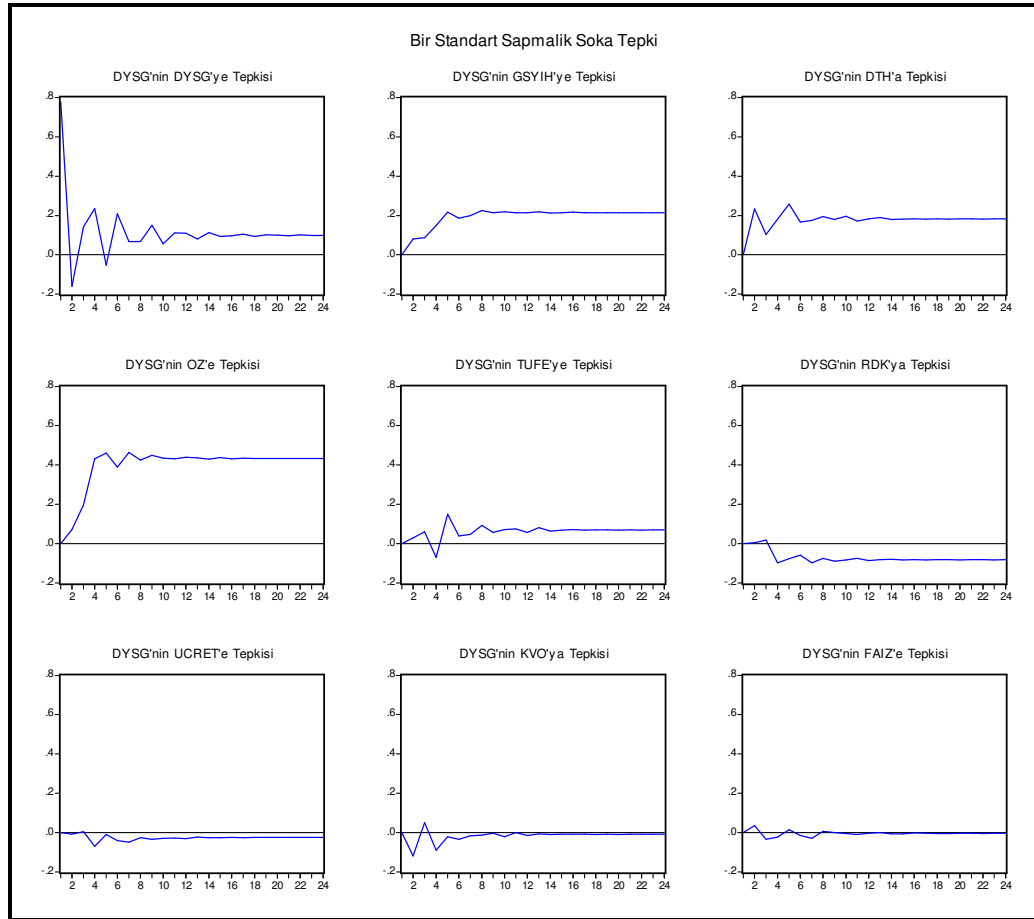
Bu sonuçlara göre; GSYİH, DTH, OZ ve UCRET değişkenlerinin DYSG üzerindeki etkileri istatistiksel olarak anlamlı, TUFE, RDK, KVO ve FAIZ değişkenlerinin DYSG üzerindeki etkisi ise istatistiksel olarak anlamsızdır. GSYİH, DTH, OZ değişkenleri DYSG üzerindeki iktisadi teoriye uygun olarak pozitif etkiye sahipken, UCRET değişkeni negatif etkiye sahiptir.

b. Etki-Tepki Fonksiyonları

Etki-tepki fonksiyonları sistemdeki değişkenlerden birinde cari dönemde meydana gelen bir birimlik şoka diğer değişkenlerin cari dönem ve

sonraki s dönemdeki dinamik tepkisini yansıtır. Bu yüzden etki tepki katsayıları dinamik çarpanlar olarak ta adlandırılırlar. Vektör hata düzeltme fonksiyonundan elde edilmiş etki-tepki fonksiyonları grafik 4.2.'de gösterilmiştir.

Grafik 4.2. Etki-Tepki Fonksiyonları



Grafikte incelendiğinde; ilk grafik doğrudan yabancı sermaye girişlerindeki bir standart sapmalı şokun doğrudan yabancı sermaye girişleri üzerine etkisini göstermektedir. Cari dönemde doğrudan yabancı sermaye girişlerine verilen bir standart sapmalı şok, doğrudan yabancı sermaye girişlerini aynı dönemde pozitif yönde etkilerken ikinci dönemde negatif yönde etkilemektedir. Üçüncü dönemde şokun etkisi tekrar pozitif yönde dönmekte ve

dördüncü dönemde şokun etkisi zirveye ulaştıktan sonra azalmakta, on dördüncü dönemden sonra ise şokun etkisi kalıcılık göstermektedir.

İkinci grafikte, gayrisafi yurtiçi hasılaya gelen bir standart sapmalık şokun doğrudan yabancı sermaye girişleri üzerindeki etkisini göstermektedir. Etki cari dönemde sıfırken, ikinci dönemden itibaren sürekli artarak beşinci dönemde zirveye ulaşmakta ve daha sonra, sekizinci dönemden sonra şokun etkisi kalıcılık göstermektedir.

Üçüncü grafikte dış ticaret hacminin gayrisafi yurtiçi hasılaya orana gelen bir standart sapmalık şokun doğrudan yabancı sermaye girişleri üzerindeki etkisini göstermektedir. Etki cari dönemde sıfırken, ikinci dönemde artmakta, üçüncü dönemde düşen etki dördüncü ve beşinci dönemde artarak, beşinci dönemde zirveye ulaşmakta ve daha sonra etki azalmakta ve on dördüncü dönemden sonra şokun etkisi kalıcılık göstermektedir.

Dördüncü grafikte özelleştirme gelirlerinin gayrisafi yurtiçi hasılaya oranına gelen bir standart sapmalık şokun doğrudan yabancı sermaye girişleri üzerindeki etkisini göstermektedir. Cari dönemde sıfır olan şokun etkisi, birinci dönemden itibaren artmakta ve beşinci dönemde zirveye ulaşmakta, onuncu dönemde sonra ise kalıcılık göstermektedir.

Beşinci, Altıncı, Yedinci, Sekizinci ve Dokuzuncu grafiklerde sırasıyla Tüketici Fiyat Endeksine, Reel Efektif Döviz Kuruna, İmalat Sanayi-Üretimde Çalışılan Saat Başına Reel Ücret Endeksine, Kurumlar Vergisi Oranına ve Para Piyasası Faiz Oranına gelen bir birimlik bir standart sapmalık şokun DYS girişleri üzerindeki etkisini göstermektedir. Grafiklerden çıkarılan sonuçlara göre bu değişkenlerin DYS girişleri üzerindeki etkisi yoktur denilebilir.

c. Varyans Ayırıştırması

Varyans ayırıştırması da etki tepki fonksiyonu gibi öngörü ile ilişkili olup bir değişkenin s dönem ileri öngörü hata varyansının ne kadarının diğer değişkenlere gelen şoklarla açıklandığı gösterir. Eğer bir değişkenin öngörü hata varyansının hiçbir kısmı diğer değişkenlere gelen şoklarla açıklanmıyorsa o değişken dışsaldır denir. Tersine bir değişkenin öngörü hata varyansının tamamı tüm öngörü dönemi boyunca diğer değişkenlere gelen şoklarla açıklanıyorsa bu değişken içseldir denir.

Tablo 4.6. Varyans Ayrıştırması Sonuçları

Dönem	DYSG	GSYIH	DTH	OZ	TUFE	RDK	UCRET	KVO	FAIZ
1	100.0000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	88.38812	0.836179	7.951705	0.650908	0.128498	0.000140	0.020780	1.884763	0.138907
3	81.63006	1.634994	8.401418	5.298270	0.604175	0.018260	0.084437	2.030279	0.298108
4	63.11389	3.128742	9.100514	20.13132	0.848404	0.934484	0.356867	2.114359	0.271423
5	48.20863	5.514964	11.53146	29.30327	2.185764	1.146872	0.271887	1.622853	0.214301
6	43.37616	6.715454	11.42109	33.44276	1.941404	1.194155	0.289306	1.426066	0.193610
7	37.09384	7.712464	11.31486	38.85177	1.765250	1.501884	0.333261	1.218124	0.208547
8	32.71882	8.962034	11.59175	41.68126	1.913672	1.564918	0.312458	1.071787	0.183297
9	29.68548	9.653349	11.47539	44.27632	1.806190	1.680822	0.317532	0.943498	0.161414
10	26.83042	10.34664	11.69562	46.24446	1.804164	1.759332	0.313072	0.859848	0.146442
11	24.83033	10.87891	11.60731	47.85626	1.814968	1.782051	0.310449	0.783011	0.136710
12	23.07243	11.28417	11.62473	49.25258	1.754404	1.850555	0.314679	0.720835	0.125612

Cholesky Sıralaması: DYSG GSYIH DTH OZ TUFE RDK UCRET KVO FAIZ

Tablo da görüldüğü gibi DYS girişinin cari dönemde DYS girişi öngörü hata varyansı içindeki payı %100'dür. Diğer bir ifadeyle, DYS girişinin %100'ünü DYS girişi açıklamaktadır. DYS girişinin, DYS girişi öngörü hata varyansı içindeki payı ikinci dönemden sonra sürekli olarak azalmakta ve on iki dönem sonra %23.1 olarak gerçekleşmektedir.

İkinci dönemden itibaren, özelleştirmenin DYS girişi öngörü hata varyansı içindeki payı sürekli artarak on iki dönem sonra %49'a ulaşmaktadır. Aynı şekilde dış ticaret hacminin gayrisafi yurtiçi hasılaya oranı ve gayrisafi yurtiçi hasılanın DYS girişi öngörü hata varyansı içindeki payı, ikinci dönemden sonra giderek artmakta ve on iki dönem sonra sırasıyla %11.6 ve %11.3 olarak gerçekleşmektedir. Diğer değişkenler bakacak olursak;

- Tüketici Fiyat Endeksinin, DYS girişi öngörü hata varyansı içindeki payı ikinci dönemden sonra sürekli artarak beşinci dönemde %2.2'e ulaştıktan sonra, takip eden dönemlerde giderek azalmakta ve on iki dönem sonra %1.7'e ulaşmaktadır.
- Reel efektif döviz kurunun, DYS girişi öngörü hata varyansı içindeki payı ikinci dönemden sonra sürekli artarak on iki dönem sonra %1.8'e ulaşmaktadır.
- İmalat Sanayi-Üretimde Çalışılan Saat Başına Reel Ücret Endeksinin, DYS girişi öngörü hata varyansı içindeki payı ikinci dönemden sonra sürekli artarak on iki dönem sonra %0.3'e ulaşmaktadır.
- Kurumlar vergisi oranının, DYS girişi öngörü hata varyansı içindeki payı ikinci dönemden sonra sürekli artarak dördüncü dönemde %2.1'e ulaştıktan sonra, takip eden dönemlerde giderek azalmakta ve on iki dönem sonra %0.7 olarak gerçekleşmektedir.
- Para piyasası faiz oranının, DYS girişi öngörü hata varyansı içindeki payı ikinci dönemden sonra sürekli artarak on iki dönem sonra %0.1'e ulaşmaktadır.

d. Granger Nedensellik Sınaması

Granger (1969) tarafından ortaya atılan Granger nedensellik testi değişkenler arasındaki nedensellik ilişkilerinin yönünü belirlemek için kullanılan bir yöntemdir¹⁰²⁶.

Buna göre eğer x değişkenine ait bilgilerin modele eklenmesi, y değişkeninin öngörüsüne katkı sağlıyorsa, x değişkeni y'nin nedenidir. Yukarıda sunulan model için Granger nedensellik sınaması şu şekilde gerçekleştirilir:

$$\begin{aligned} \Delta DYSG = & a_0 + b_1 \Delta DYSG_{t-1} + b_2 \Delta DYSG_{t-2} + c_1 \Delta GSY\dot{I}H_{t-1} + c_2 \Delta GSY\dot{I}H_{t-2} + \\ & d_1 \Delta DTH_{t-1} + d_2 \Delta DTH_{t-2} + e_1 \Delta OZ_{t-1} + e_2 \Delta OZ_{t-2} + f_1 \Delta TUFE_{t-1} + f_2 \Delta TUFE_{t-2} + g_1 \Delta RDK_{t-1} \\ & + g_2 \Delta RDK_{t-2} + h_1 \Delta UC\dot{R}ET_{t-1} + h_2 \Delta UC\dot{R}ET_{t-2} + k_1 \Delta KVO_{t-1} + k_2 \Delta KVO_{t-2} + m_1 \Delta FAIZ_{t-1} \\ & + m_2 \Delta FAIZ_{t-2} + \phi \varepsilon_{t-1} + u_t \end{aligned}$$

Aşağıdaki; H₁ hipotezinin kabulü halinde GSYİH, DYSG'nin nedeni değildir.

$$H_1: c_1 = c_2 = \phi = 0$$

H₂ hipotezinin kabulü halinde DTH, DYSG'nin nedeni değildir.

$$H_2: d_1 = d_2 = \phi = 0$$

H₃ hipotezinin kabulü halinde OZ, DYSG'nin nedeni değildir.

$$H_3: e_1 = e_2 = \phi = 0$$

H₄ hipotezinin kabulü halinde TUFE, DYSG'nin nedeni değildir.

¹⁰²⁶ Ayrıntılı bilgi için bkz. C.W.J. Granger, "Investigating causal relations by econometric models and cross-spectral methods". *Econometrica*, 37 (3), 1969, s. 424-438.

$$H_4: f_1 = f_2 = \phi = 0$$

H_5 hipotezinin kabulü halinde RDK, DYSG'nin nedeni değildir.

$$H_5: g_1 = g_2 = \phi = 0$$

H_6 hipotezinin kabulü halinde UCRET, DYSG'nin nedeni değildir.

$$H_6: h_1 = h_2 = \phi = 0$$

H_7 hipotezinin kabulü halinde KVO, DYSG'nin nedeni değildir.

$$H_7: k_1 = k_2 = \phi = 0$$

H_8 hipotezinin kabulü halinde FAIZ, DYSG'nin nedeni değildir.

$$H_9: m_1 = m_2 = \phi = 0$$

Yukarıdaki hipotez testleri, Wald F testiyle sınanabilir:

$$F = \frac{\frac{(HKTS - HKT)}{r}}{\frac{HKT}{n - k}} \quad (7)$$

Burada HKTS kısıtlanmış modelin hata kareler toplamını, HKT kısıtlanmamış modelin hata kareler toplamını, r kısıt sayısını, n gözlem sayısını ve k modeldeki parametre sayısını göstermektedir. Eğer hesaplanan F değeri, F tablo değerinden büyükse, H_1, H_2, \dots, H_8 hipotezi reddedilir. Bu durum da ilgili değişkenden DYSG'ye doğru Granger nedensellik vardır denilebilir.

Tablo 4.7. VAR Granger Nedensellik / Wald F Testi Analiz Sonuçları

Dönem: 1987Q1 2008Q4		
Gözlem Sayısı: 88		
Bağımlı Değişken: DYSG		
Değişken	Wald F	Anlamlılık (P)
GSYIH	16.27579	0.0000
DT	16.10190	0.0000
OZ	15.44795	0.0000
TUFE	14.87520	0.0000
RDK	15.52472	0.0000
UCRET	14.86246	0.0000
KVO	16.98347	0.0000
FAIZ	15.65772	0.0000

* %5 düzeyinde

Tablo 4.7’de verilen Granger nedensellik test sonuçlarına göre;

- a) GSYIH değişkeni, DYSG değişkeninin Granger nedenidir.
- b) DTH değişkeni, DYSG değişkeninin Granger nedenidir.
- c) OZ değişkeni, DYSG değişkeninin Granger nedenidir.
- d) TUFE değişkeni, DYSG değişkeninin Granger nedenidir.
- e) RDK değişkeni, DYSG değişkeninin Granger nedenidir.
- f) UCRET değişkeni, DYSG değişkeninin Granger nedenidir.
- g) KVO değişkeni, DYSG değişkeninin Granger nedenidir.
- h) FAIZ değişkeni, DYSG değişkeninin Granger nedenidir.

Sonuç olarak, kullandığımız tüm değişkenler incelenen dönem içerisinde DYSG değişkeninin Granger nedenidir. Diğer bir ifadeyle çalışmada kullanılan tüm değişkenlerin DYSG’ye üzerindeki etkiye sahiptir.

Genel olarak değerlendirdiğimizde, analiz edilen dönem açısında (1987-2008), Türkiye’de DYS yatırımlarının kısa dönemde yine DYS yatırımlarındaki değişime karşı daha fazla tepki verdiği tespit edilmiştir. Bu

durum ikinci bölümde DYS yatırımlarını açıklamaya çalışan teorik yaklaşımlardan Knickerbocker (1973) tarafından, “oligopolistik tepki teorisi” ya da diğer adıyla “lideri izle kuramına” göre açıklanabilir. Teoriye göre, bir ülkede oligopol piyasa yapısına sahip endüstrilerde az sayıda firmanın birbirini etkileyerek takip ettiklerini ve rakip firmalardan birinin yatırım yapması halinde, diğer firmaların da öncü şirketi izleyerek yatırım faaliyetine yöneldiğini ifade etmektedir. Türkiye’de özellikle, bankacılık ve finans sektörü, telekomünikasyon, perakende ticaret gibi hizmetleri sektöründe benzeri gelişmeler yaşanmıştır.

Ampirik bulgular, dışa açıklıktaki bir değişimin 2 veya 3 çeyrek dönem sonra, özelleştirmedeki bir değişimi 4 çeyrek dönem sonra, GSYH’de bir değişimin ise 5 veya 6 çeyrek dönem sonra DYS girişi üzerinde etkili olmaya başladığını göstermektedir. 12 dönem sonunda özelleştirmenin tüm değişkenler içindeki etkinliği birinci sırada yer alırken, DYS’deki değişimin DYS üzerindeki etkisi ikinci, GSYH ve dışa açıklık oranındaki bir değişim ise benzer derecedeki etkilerle üç ve dördüncü derecede etkili faktörler olmuşlardır. Diğer faktörler olan enflasyon (TUF), reel döviz kuru (RDK), reel ücret (UCRET), kurumlar vergisi oranı (KVO) ve faiz oranlarındaki (FAIZ) değişimin DYS girişi üzerindeki etkileri olmakla birlikte, bu etkiler önemsiz düzeydedir. Ampirik bulgular, gerek ikinci bölümdeki analizlerimizde, gerekse üçüncü bölümde Türkiye üzerine yapılan analizlerdeki benzer bulguları destekler niteliktedir.

Sınanan tüm değişkenlerin Granger nedensellik testine göre DYS girişinin nedeni olduğu sonucuna varıldığı ve tüm değişkenlerin yerel belirleyiciler olduğu göz önünde bulundurulduğunda, Türkiye’de son dönemdeki DYS yatırımlarının bir kısmının, DYS yatırımlarını açıklamaya çalışan yaklaşımlar içerisinde Dunning tarafından geliştirilen ve en fazla kabul gören, “Eklektik (OLI) Paradigma” teorisine uygun biçimde açıklanabileceği ifade edilebilir. Teoriye göre, diğer firmalara karşı, sınıî mülkiyet hakları, patentli teknoloji ve ticari marka, yönetsel ve

pazarlamayla ilgili know-how, piyasaya girişinin kontrolü gibi bazı özel avantajlara sahip yatırımcı firmalar (Ownership – O), bir ülkenin karşılaştırmalı olarak sahip olduğu pazar büyüklüğü, diğer pazarlarla bağlantısı, hammadde olanakları, işgücü verimliliği, vergi teşvikleri, kültürel ve sosyal yapı, altyapı olanakları vb. faktörlere göre, diğer bir ifadeyle yerel avantajlara göre yatırım yerini seçmektedirler (Location – L). Tüm yerel değişkenlerin DYS yatırımları üzerindeki etkisi olduğu yönündeki ampirik bulgularda, Türkiye açısından teörinin bu kısmını doğrular niteliktedir.

SONUÇ

Bir ekonomide, toplumsal refahı artırmak ve sürdürülebilir istikrarlı bir büyümeyi tesis edebilmek, temel ekonomi politikası amacıdır. Bu amaca ulaşabilmek için başvurulabilecek en temel unsur ise yatırımların artırılmasıdır. Belli bir dönemde, bir ekonomide mevcut sermaye malları ve teçhizat stokuna yapılan net ilave olarak tanımlayabileceğimiz yatırımları artırmak için iki kaynak söz konusudur; yurtiçi tasarruflar ya da yurtdışı tasarruflar. Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerde, tasarruf açığını kapamak ve sürdürülebilir istikrarlı büyümeyi sağlayarak kalkınabilmek için tek yol, yurtdışı tasarrufların ülkeye çekilmesidir. Bu çerçevede dış borç bir tarafa bırakıldığında, DYS yatırımları en önemli kaynak haline gelmektedir.

Her alanda yaşanan küreselleşme ile inanılmaz bir hızla değişen küresel ekonomik düzen içerisinde, üretim faktörlerinin, özellikle sermayenin artan mobilitesi, üretim ve yatırımı uluslararası boyuta taşımaktadır. Sadece 2000-2008 arası dönemde yaklaşık 10 trilyon dolar sermaye akışı ile yaklaşık 15 trilyon dolara ulaşan DYS yatırımları, hiçbir ülkenin ekonomi politikalarını belirlerken göz ardı edemeyeceği bir gerçek haline gelmiştir.

Son 10-15 yıl içinde dünya ekonomisi içerisinde önemli bir yer almaya başlayan DYS yatırımları, yeni bir olgu değildir ve bir ucu Merkantilistlere kadar dayanan süreç içerisinde birçok bilim adamının ilgisini çekmiştir. DYS yatırımlarını açıklamaya yönelik olarak, genellikle kârların maksimize edilmesi için yeni pazar yaratma, gümrük duvarlarını aşma, firmaların sahip oldukları üretim avantajlarını (know-how gibi) kullanma ve pazar payını koruma, yerel avantajlardan yararlanma gibi çeşitli nedenler ortaya atılmıştır. Ancak teorik yaklaşımların buldukları ortak nokta kâr maksimizasyonudur.

Tarihsel süreç açısından baktığımızda, sanayi devriminin öncesi ve sonrası dönemlerde DYS yatırımları, çoğunlukla sömürgecilik üzerinden

gerçekleşmiş ve yatırımcılar hammadde ve doğal kaynak zengini ülkelere yatırım yapmayı tercih etmişlerdir. I. ve II Dünya Savaşları sonrası değişen dünya düzeni ile birlikte yeni pazar arayışı, yüksek gümrük duvarlarının aşılabilmesi, düşük ücretli istihdam, düşük maliyetli üretim gibi amaçlarlar DYS yatırımlarını yönlendiren ve artıran unsurlar olmuştur.

1970'li yıllara gelindiğinde üretim ve ulaşım teknolojilerindeki gelişim ile birlikte, ulus-ötesi şirketlerin artan faaliyetleri DYS hareketlerini artırmış, yüksek kâr hadleri, düşük ücret, seri üretim ve uluslararası piyasada Pazar payını koruma ve artırma çabaları DYS yatırımlarını yönlendirmiştir. 1980'li yıllarda gelişmekte olan ülkelerdeki özelleştirme ve liberalizasyon çabaları, vergisel teşviklerin artmasıyla düşen maliyetler, üretim teknolojisindeki artış ile birlikte düşük vasıflı ve düşük ücretli vasıfsız işgücü, yeni pazar arayışları, gelişen ekonomik entegrasyonlar, DYS yatırımlarını yönlendirerek, artmasına neden olmuş ve DYS yatırımları 200 milyar dolara yaklaşmıştır.

1990'li yıllarda ise DYS yatırımlarını yönlendiren temel unsurlar; Sovyet Blok'unun dağılması ile birlikte Avrupa ve Asya'da kurulan yeni devletlerin oluşturdukları yeni pazarlar ve bu ülkelerdeki özelleştirmeler ile Latin Amerika ülkelerinin oluşturdukları ekonomik entegrasyon ve özelleştirmeler olmuştur. DYS yatırımları bu dönemde, yıllık yarım trilyon doları aşmıştır. Bu dönemde Çin'in düşük ücretli işgücü, güçlü pazar yapısı ve bağlantıları ile sunduğu teşviklerin cazibesi, Çin'e olan ilgiyi artırmıştır.

1990'lı yılların sonlarında ve 2000'li yıllarda, artan satın alma ve birleşmeler, DYS yatırımları açısından yeni bir trendin başlamasına neden olmuştur. 2000'li yıllarda satın alma ve birleşmeler ile birlikte, DYS yatırımlarının 2 trilyon dolara kadar çıkması, ülkeleri daha fazla DYS çekebilmek için yarışır hale getirmiştir.

Tarihsel süreç içerisinde, genellikle özelleştirme, düşük ücretli işgücü, yeni ve geniş Pazar arayışları, maliyetleri düşürme gibi temel amaçlarla

yatırım kararı alan DYS yatırımlarının, yatırım kararı alırken dikkate aldığı onlarca faktör bulunmaktadır. Genel olarak değerlendirildiğinde, gerek bilimsel teorik ve ampirik çalışmalar gerekse ülke örnekleri, DYS yatırımları ile ekonomik istikrar, GSYH'nin büyüklüğü, KBMG, pazar bağlantıları, dışa açıklık, özelleştirmeler, liberalizasyon, sanayi politikaları, politik istikrar, altyapı ile güçlü ve pozitif ilişki olduğunu göstermektedir. Diğer taraftan teorik, ampirik bulgular ile ülke örnekleri, kur politikaları, işgücü maliyeti, enerji iletişim ve ulaşım maliyetleri, vergiler ve teşvik politikaları ile DYS yatırımları arasında kimi zaman güçlü kimi zaman zayıf bir ilişki olduğunu göstermektedir. Vergilerin ve teşvik politikalarının DYS yatırım kararları üzerindeki etkinliğinin, uygulandığı ülkedeki diğer faktörlere göre artıp azaldığı gözlemlenmiştir.

DYS yatırım kararlarını etkileyen faktörler arasında vergi ve vergi teşvikleri, diğer faktörlere göre daha kolay değiştirilebilir bir değişken olduğu için birçok ülke tarafından yatırım kararlarını etkilemek amacıyla farklı biçimlerde kullanılmıştır. Gelişmiş ve gelişmekte olan birçok ülke yatırımları artırmak ve ülkeye daha fazla DYS çekebilmek için onlarca farklı vergi teşvik türünü kullanmıştır. Genel olarak değerlendirildiğinde, yatırımları teşvik eden vergi teşvik türlerinin, yatırımın vadesine, getirisine, mahiyetine hatta sektörüne göre yatırım kararları üzerinde farklı etkilere, üstünlük ve dezavantajlara sahip olduğu görülmektedir. Kıyaslama yapıldığında, yatırım indiriminin ve düşük oranlı gelir ve kurumlar vergisi uygulamasının, diğer teşvik türlerine göre daha etkindir. Hızlandırılmış amortisman ve zararların gelecek yıllara aktarımını sağlayan teşvikler de, hangi teşvik türü ile uygulanırsa uygulansın, yatırımları artırma konusunda teşvik sisteminin etkinliği artırmaktadır.

Türkiye'de diğer ülkeler gibi DYS yatırımlarını önemsemekte ve daha fazla DYS çekebilmek için politikalar geliştirmeye çalışmaktadır. Türkiye'de, DYS yatırımlarının serüveni Cumhuriyet öncesi dönemde Fransa, Almanya ve İngiltere'nin başını çektiği altyapı (özellikle demiryolu ve liman) ve

bankacılık ile başlamış, Cumhuriyet'in ilk yıllarında ise ekonominin devlet eliyle inşası nedeniyle, 1950'li yıllara kadar kayda değer bir gelişme yaşamamıştır. 1950'li yıllarda benimsenen dışa açık liberal politikalar ile birlikte, DYS'ye olan ilgi artmış ve bu yönde yasal düzenlemeler ile DYS girişi teşvik edilmeye çalışılmıştır. Planlı döneme geçiş ile birlikte, teşvik politikalarının da önemi artmış ve her türlü teşvik ciddi boyutlarda denemeye başlanmıştır. Planlı dönemde tercih edilen ithal ikameci kapalı ekonomi politikalarına rağmen, DYS girişi sınırlıda olsa artmış, ancak yine de tatmin edici seviyelerin çok altında kalmıştır.

1980 sonrası dönemde dışa açık, ihracatı artırmaya yönelik ekonomi politikaları, DYS girişini kolaylaştıran ve teşvik eden, daha serbest bir mevzuat düzenlemesi yapılmasına imkân sağlasa da, DYS yatırımları 1980'li yılların ikinci yarısında artış göstermeye başlamış, 1990'lı yıllarda yaşanan ekonomik ve siyasi bunalımlar nedeniyle artış durmuştur. 2000'li yıllarda artan özelleştirme uygulamaları, DYS yatırımlarının artmasını sağlarken, DYS yatırımlarını garanti altına alan, sermaye girişini ve kâr transferlerini kolaylaştıran, uyuşmazlık halinde uluslararası tahkim yolunu açan bir dizi yasal düzenleme, ekonomik ve siyasi istikrarla birleşince, DYS yatırımları 2007'de 20 milyar doları aşmıştır. 2009'da yaşanan küresel mali krize bağlı olarak tüm dünyada olduğu gibi Türkiye'de de DYS yatırımlarında gerileme yaşanmıştır.

Türkiye'de DYS yatırımlarını artırmaya yönelik olarak en fazla kullanılan araçlardan biri teşvikler, özellikle vergisel teşviklerdir. Türkiye'de uygulanan teşvik politikaları ilk olarak, 1913'de Teşviki Sanayi Kanunu ile başlamış ancak, planlı döneme kadar bazı önemsiz düzenlemeler dışında teşvik politikalarında ciddi bir gelişme yaşanmamıştır. Planlı dönem ile birlikte yatırımları artırmak için, yatırım indirimi, hızlandırılmış amortisman, gümrük muafiyeti ya da erteleme gibi özellikle vergisel teşviklerin ağırlıklı bir biçimde kullanılmaya başlandığı göze çarpmaktadır. 1980 sonrası dönemde de yine vergisel teşvikler, özellikle dış ticareti artırmaya yönelik olarak ve

daha geniş bir biçimde uygulanmaya devam etmiş, vergisel teşviklerin yanına ayrıca nakdi teşviklerinde eklenmesi ile birlikte teşvik sisteminin yapısı değişmiştir. Ancak 1990'lı yıllarda kamu maliyesindeki bozulmalar ve nakdi teşviklerdeki suiistimaller, nakdi teşvik uygulamasına son verilmesine ve yatırımları teşvik açısından en önemli aracın vergi teşvikleri özellikle de yatırım indirimi olmasına neden olmuştur. 1990'lı yılların sonlarında bölgesel vergi teşvikleri daha geniş boyutlarda uygulanmaya başlamış, başarı sağlanamayınca, 2004 ve 2006'da bölgesel teşviklerin kapsamı ve boyutu genişletilmiştir. Ancak, gerek bölgesel gerekse genel teşvik uygulamalarının hem yerli hem de yabancı yatırımları artırma konusunda bekleneni vermemesi nedeniyle, 2009 yılında teşvik sistemi tamamen değiştirilmiş ve yatırımlara daha geniş teşvik imkânları sunan, bölgesel ve sektörel teşvikleri de içeren bir sistem uygulamaya konulmuştur.

Türkiye'de uygulanan teşvik politikalarının ve vergisel teşviklerin etkinliği genel olarak değerlendirildiğinde, teşvik politikalarının bazı dönemler yerli yatırımcılar üzerinde başarılı olduğu, bölgesel teşviklerin ise başarısız olduğu görülmektedir. Diğer taraftan teşvik politikalarının hiçbir dönem DYS yatırımlarını artırma konusunda bir etkinliğinin olmadığı tespit edilmiştir. Örneğin, yasal ve fiili vergi yükünün 1990'lı yıllarda istikrarlı bir biçimde düşürülmesine, hatta 2006 yılındaki düşüş ile birlikte Avrupa'nın en düşük kurumlar vergisi oranlarından biri haline gelmesine rağmen, Türkiye'de kurumlar vergisi oranındaki gelişmelerin DYS yatırım kararları üzerinde ciddi bir etkisinin olmadığı görülmüştür. Vergi teşviklerinin DYS yatırım kararları üzerinde etkili olamamasının nedeni, DYS'nin ekonomik, politik, yasal ve sosyo-kültürel faktörlere bağlı olarak hareket etmesidir.

Türkiye'deki teşvik politikalarının en önemli problemi, teşvik politikalarının iyi tasarlanmamış olmasıdır. Türkiye'deki teşvik politikaları, Türkiye'nin ihtiyaçlarına göre tasarlanmamakta ya da tasarlanan teşvik tedbirleri sıklıkla değiştirilerek, yatırımcıların sisteme gönüllü uyumları engellenmektedir. Ayrıca teşvik sisteminde sıkça yapılan değişiklikler,

uygulamaların şeffaf, anlaşılır ve basit olmasını engellemekte, bürokratik işlemlerin fazlalığı nedeniyle işlem maliyetini yükseltmekte ve teşvik sisteminin uygulanabilirliğini ve etkinliğini azaltmaktadır. Örneğin, teşvik politikaları içindeki en önemli araç olan yatırım indirimi uygulamasının, 1990'lı yıllarda gelir vergisi stopajına tabi olması, yatırım indiriminin vergi yükünü üzerindeki iyileştirici etkisini sınırlamış ve yatırım indiriminin yatırımları teşvik gücü zayıflamıştır.

Türkiye'de DYS yatırımlarının belirleyenlerini tespit etmek amacıyla yaptığımız ampirik çalışma sonucunda elde edilen bulgular da, ana iktisadi akımın ifade ettiği görüşün aksine vergi yükündeki bir (kurumlar vergisi oranı gibi) değişimin, DYS yatırım kararları üzerinde etkin bir faktör olmadığını göstermektedir. Çalışmanın kapsadığı 1987-2008 dönemi için elde edilen bulgular, DYS yatırımlarının temel olarak öncelikle yine DYS yatırımlarından etkilendiği, daha sonra özelleştirme, pazar genişliği (GSYH) ve dışa açıklığın (DTH) belirleyici faktörler olmaya başladığını göstermektedir. Elde edilen bulgular, enflasyon (TUF), reel döviz kuru (RDK), reel ücret (UCRET), kurumlar vergisi oranı (KVO) ve faiz oranlarının (FAIZ) DYS yatırımları üzerinde zayıf etkilere sahip olduğunu göstermektedir. Nitekim gerek ikinci bölümdeki analizlerimizde, gerekse üçüncü bölümde Türkiye üzerine yapılan analizlerde benzer bulgular elde edilmiştir.

Türkiye'deki teşvik politikalarının etkinliğini artırılabilmesi için, özellikle uzun vadeli yatırımları teşvik etmeye yönelik teşvik unsurlarını içeren bir sistem tasarlanması, verilen teşvikin belirli bir süre boyunca uygulanacağına ilişkin garanti verilmesi, teşvik sisteminin kolay anlaşılır basit ve şeffaf olması, teşvik politikalarının tek elden yürütülmesi, teşvik politikalarını yürüten kurumun sık sık değiştirilmemesi ve teşvik belgesine bağlanmış teşvik uygulamalarının genelleştirilerek tüm yatırımlara sağlanması gerekmektedir. Ayrıca DYS yatırımlarını artırabilmek için sadece teşvik politikaları yeterli değildir. DYS yatırımlarını artırabilmek için Türkiye'de ciddi bir problem olan fiziki altyapı yatırımlarına önem verilmelidir. Yapılan ampirik çalışmalar,

yatırımcının benzer değişkenlere sahip ülkeler arasında seçim yaparken, 1970 ve 1980'li yıllarda olduğu gibi vergi ve ücret maliyeti daha düşük olan ülkeleri değil, ekonomik ve politik istikrara ve daha iyi fiziki altyapıya sahip ülkeleri tercih ettiğini göstermektedir.

KAYNAKÇA

AÇIKALIN, Sezgin, GÜL, Ekrem, YAŞAR, Ercan; “Ücretler ve Büyüme ile Doğrudan Yabancı Yatırımlar Arasındaki İlişkinin Ekonometrik Analizi”, **Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi**, Sayı 16, Aralık 2006.

AKIN, H. Bahadır; **Yeni Ekonomi, Strateji, Rekabet ve Teknoloji Yönetimi**, Konya, Çizgi Kitabevi, 2001.

AKKAYA, Şahin; “Vergileme ve Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları”, **İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Maliye Araştırma Merkezi Konferansları**, 43.-44. Seri, Yıl 2003, 2004.

AKLAN, Nejla Adanur; “Dış Borçlanma, Gelişmekte Olan Ülkeler İçin Etkin Bir Finansman Yöntemi midir?”, **Dış Ticaret Dergisi**, Sayı 25, Temmuz, 2002, (Erişim) www.dtm.gov.tr, 23.04.2006.

AKLAN, Nejla Adanur; “Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımları”, **Dış Ticaret Dergisi**, Sayı 6, Temmuz, 1997, (Erişim), www.dtm.gov.tr, 02 Şubat 2006.

AKLAN, Nejla Adanur; “Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımları”, **Dış Ticaret Müsteşarlığı Dergisi**, Sayı 6, 1997, (Erişim) www.dtm.gov.tr, 16.06.2007.

AKYILDIZ, Hüseyin; “Temel Dinamikleri ve Çelişkileriyle Üretim ve Bölüşüm Süreci”, **TÜHİS**, Mayıs, 2005.

AKYOL, M. Emin; “Yeni Teşvik sistemi ve Yatırımlara Sağlanan Destek Unsurları”, **Vergi Dünyası Dergisi**, Temmuz-2010 Eki.

ANG, James B.; “Determinants of Foreign Direct Investment in Malaysia”, **Journal of Policy Modeling**, Vol 30, 2008.

ARIKAN, Deniz; **Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları**, İstanbul, Arıkan Basım Yayım Dağıtım, 2006.

ARIKAN, Zeynep, AKDENİZ, H. Ahmet; “Küreselleşen Dünyada Vergi Cennetlerinin Ekonomik Analizi”, **Review of Social, Economic & Business Studies**, Vol: 5/6, 2006.

AŞIKOĞLU, Rıza; **Türkiye’de Yatırım Teşvik Tedbirleri**, Anadolu Üniversitesi Yayınları No: 278, Kütahya İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Yayınları No: 2, Eskişehir, 1988.

ATAOĞLU, İsa, Coşkun, Onur; “Yabancı Sermaye Çerçeve Kararları ve Uygulama Esasları”, **Yaklaşım Dergisi**, Sayı: 35, Kasım – 1995.

AVI-YONAH, RS; **Globalization, Tax Competition, And The Fiscal Crisis Of The Welfare State**, Cambridge, MA, Harvard University. 1999.

AYDOĞUŞ, İsmail, KUTLU, Erol, YILDIRIM, Selim; “Yolsuzluk ve Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlar”, **Afyon Kocatepe Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi**, Cilt 7, Sayı 2, 2005, (Erişim) <http://student.aku.edu.tr/~iibf/pdf/7-2-01.pdf>, 27.02.2007.

AYKUT, Dilek, SAYEK, Selin; “Doğrudan Yabancı Yatırımların Sektörel Kompozisyonunun Ekonomik Büyümeye Etkisi”, **Uluslararası Ekonomi ve Dış Ticaret Politikaları Dergisi**, Yıl 2, Sayı 3, 2007.

AYTEKİN, Güven; “Türkiye’de İller Arası Gelir Eşitsizliğinde Teşvik Politikasının Rolü: Bir Ayrıştırma Analizi”, **Akdeniz İ.İ.B.F. Dergisi**, Sayı: 14, 2007.

AZÉMAR, Céline, DELİOS, Andrew; “Tax competition and FDI: The special case of developing countries, Journal of The Japanese and International Economies, Vol 22, 2008.

Bağımsız Sosyal Bilimciler, **2008 Kavşağında Türkiye**, Ankara, Yordam Kitap Yayın Dağıtım.

BALKANLI, A. Osman; “Küresel Ekonominin Belirleyici Faktörleri Üzerine”, **Uludağ Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**, Cilt 21, Sayı 1, 2002.

BAŞAK, Levent; “4875 Sayılı Doğrudan Yabancı Kanununun Uygulanması İle İlgili Olarak Uygulamada Karşılaşılan Bir Problem Ve Çözümü”, **Vergi Sorunları Dergisi**, Sayı: 190, Temmuz-2004.

BAŞAK, Levent; **Dar Mükellefiyete Tabi Kurumlar ve Vergilendirme**, Ankara, Yaklaşım Yayınları, 2007.

BATMAZ, Nihat TUNCA; **Halil Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Türkiye**, İstanbul, Beta Basım Yayım Dağıtım, 2005.

BAYRAKTUTAN, Yusuf; “Bilgi ve Uluslararası Ticaret Teorileri”, **Cumhuriyet Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi**, Cilt 4, Sayı 2, 2003.

BENASSY, Agnes; **Quere Lionel Fontagne, Amina Lahreche-Revil, Tax Competition and Foreign Direct Investment**, CEPPII Working Paper, No: 2003 – 17, December – 2003.

BENK, Serkan; “Vergisel Teşvikler ve Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları”, **Vergi Sorunları Dergisi**, Sayı 206, Kasım – 2005.

BIYIK, Recep, KIRATLI, Aydın; **Vergi Teşvikleri ve Korumaları**, Ankara, Yaklaşım Yayıncılık, 2006.

BİLGİN, Mehmet Hüseyin, DANIŞ, Hakan, DEMİR, Ender; **İhracat Yönelimli Yabancı Yatırım Ortamı: Karşılaştırmalı Bir Analiz Ve Politika Önerileri**, İstanbul, Yayın No:2008-12, 2008.

BLOMSTRÖM, Magnus; “The Economics of International Investment Incentives”, **NBER and CEPR, ECLAC/World Bank Seminar on Globalization**, Santiago de Chile, 6-8 March, 2002.

BLONİGEN, Bruce A.; “A Review of the Empirical Literature on FDI Determinants”, **Atlantic Economic Journal**, Vol 33, 2005.

BORATAV, Korkut; **Tük İktisat Tarihi**, İstanbul, İmge Kitabevi, 2003.

BORENSZTEİN, Eduardo, GREGORİO, Jose De, LEE, Jong-Wha; “How Does Foreign Direct Investment Affect Economic Growth?”, **National Bureau of Economic Research (NBER)**, March 1995.

BOZKURT, Veysel; “Küreselleşme: Kavram, Gelişim ve Yaklaşımlar” **İşgüç Dergisi**, Cilt 2, Sayı 1, 2000, (Erişim) www.isgucdergi.org, 20 Nisan 2006.

BROCHIER, Hubert, TABATONİ, Pierre; **Mali İktisat**, çev. Adnan Erdaş, İstanbul, İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Maliye Enstitüsü Yayınları, 1971.

BRUETTNER, Thiess, RUF, Martin; " Tax Incentives and Location of FDI: Evidence From a Panel of German Multinationals", **Deutsche Bundesbank Discussion Paper**, Series1: Economic Studies No 17/2005.

BUETTNER, Thiess, RUF, Martin; "**Tax incentives and the location of FDI : evidence from a panel of German multinationals**," Discussion Paper Series 1: Economic Studies,17, Deutsche Bundesbank, Research Centre, 2005.

BULUT, Mustafa; **Yatırım İkliminin Geliştirilmesinde Vergi Politikalarının Rolü: Türkiye Örneği, Ankara, Maliye Bakanlığı Strateji Geliştirme Başkanlığı**, Yayın No: 2000/388, 2009.

BUSSE, Matthias, HEFEKER, Carsten; "Political Risk, Institutions And Foreign Direct Investment", *European Journal of Political Economy*, Vol 23, 2007.

BUSSE, Matthias, HEFEKER, Carsten; "Political Risk, Institutions And Foreign Direct Investment", **European Journal of Political Economy**, Vol 23, 2007.

CANDEMİR, Aykan; Türkiye'de **Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını Etkileyen Faktörler: Bir Uygulama**, Cilt I-II, Uluslararası Yatırımcılar Derneği (YASED), İstanbul, 2006.

CHAKRABARTİ, Avik; "The Determinants of Foreign Direct Investment: Sensivity Analysesof Cross-Country Regressions" **Kyklos**, Vol.54, 2001.

CHEN, John-Ren; **Foreign Direct Investment**, New York, Palgrave Publishers, 2000.

CHİRİNKO, Robert S.; "Business Fixed Investment Spending: Modeling Strategies, Empirical Results, and Policy Implications", *Journal of Economic Literature*, Vol. 31, No. 4, December, 1993.

COSKUN, Recai; “Determinants of Direct Foreign Investment in Turkey”, *European Business Review*.

CÖMERT, Faruk; “2000’li Yıllarda Özelleştirme ve Yabancı Sermaye”, **Finans Dünyası**, Aralık, 1999.

CÖMERT, Faruk; “İstihdam Sorunu ve Yabancı Sermaye”, **Hazine Dergisi**, Sayı 13, Ocak, 2000.

CÖMERT, Faruk; “Yabancı Sermayenin Dünü, Bugünü ve Geleceği”, **Hazine Dergisi**, Sayı 12, Ekim, 1998.

CULAHOVİC, Besim; “FDI, Fiscal Incentives and The Role of Development Policy”, **OECD Conference: Foreign Direct Investment in South East Europe: Implementing Best Policy Practices**, Vienna, 8-9 November 2000, (Erişim) <http://www.oecd.org/dataoecd/36/51/2758294.pdf>, 27.02.2007.

ÇETİNTAŞ, Hakan; “Global Bir Ekonomide Doğrudan Yabancı Yatırımlar ve Rekabet” **Dış Ticaret Dergisi**, 2001, Sayı 22, (Erişim) www.dtm.gov.tr, 02 Nisan 2006.

ÇİLOĞLU, İsmail; “Türk Sanayiinin Gelişimi ve Teşvikler”, **Hazine Dergisi, Cumhuriyetin 80. Yılı Özel Sayısı**, 2003.

ÇİLOĞLU, İsmail; “Türk Sanayiinin Gelişimi ve Teşvikler”, **Hazine Dergisi, Cumhuriyetin 80. Yılı Özel Sayısı**, 2003.

ÇOMAKLI, Şafak Ertan; “Türkiye’de Yabancı Sermaye Teşvik Tedbirleri”, **Vergi Sorunları Dergisi**, s. 145, Ekim, 2000.

DEMİR, Abidin Lütfi; “Türkiye’de ve Dünya’da Özelleştirme”, **İşletme ve Finans Dergisi**, Yıl 15, Sayı 169, Nisan 2000.

DEMİRBAŞ, Tolga; “Küreselleşmenin Modern Devlet Maliyesine Etkileri”, **İşgüç Dergisi**, Cilt 4, Sayı 2, 2002, (Erişim) www.isgucdergi.org, 21.04.2006.

DESAİ, Mihir A., FOLEY, C. Fritz, HİNES, James R. Jr.; “Foreign Direct Investment in a World of Multiple Taxes”, **Journal of Public Economics**, No: 88, 2004.

- DPT, **Altıncı Beş Yıllık Kalkınma Planı 1990-1994**, Ankara, Ocak-1990.
- DPT, **Beşinci Beş Yıllık Kalkınma Planı 1985-1989**, Ankara, Ocak-1985.
- DPT, **Devlet Yardımlarını Değerlendirme Özel İhtisas Komisyonu Raporu**, İktisadi Sektörler Ve Koordinasyon Genel Müdürlüğü, Ankara, Yayın No. DPT: 2681, 2004.
- DPT, **Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Özel İhtisas Komisyon Raporu**, DPT: 2514 – ÖİK: 532, Ankara, 2000.
- DPT, **Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları**, 8. Beş Yıllık Kalkınma Planı Özel İhtisas Komisyonu Raporu, Ankara, Yayın No: DPT-2514, ÖİK-532, 2000.
- DPT, **İkinci Beş Yıllık Kalkınma Planı 1968-1972**, Ankara, Ocak-1968.
- DPT, **Türkiye’de Kurumlar vergisi Uygulamasının Firma Davranışları Üzerindeki Etkisi**, DPT Uzmanlık Tezi (DPT. 239 – İPGM. 635), Ankara, 1993.
- DPT, **Türkiye’de Kurumlar vergisi Uygulamasının Firma Davranışları Üzerindeki Etkisi**, Ankara, DPT Uzmanlık Tezi (DPT. 239 – İPGM. 635), 1993.
- DPT, **Üçüncü Beş Yıllık Kalkınma Planı 1973-1977**, Ankara, Ocak-1973.
- DPT, **Yatırımların ve İhracatın Teşviki**, V. Beş Yıllık Kalkınma Planı Özel İhtisas Komisyonu Raporu, Ankara, Yayın No: DPT-1872, ÖİK-293, 1982.
- DPT, **Yedinci Beş Yıllık Kalkınma Planı 1995-2000**, Ankara, Ocak-1995.
- DREYHAUPT, Stephan J.; **Locational Tournaments in the Context of the EU Competitive Environment**, Dissertation European Business School Gestrich, Winkel, 2006.
- DRUCKER, Peter F.; **Gelecek İçin Yönetim**, İstanbul, Türkiye İş Bankası Kültür Yayınları, 2000.
- DRUCKER, Peter F.; **Yeni Gerçekler**, çev. Birtane Karanakçı, Ankara, Türkiye İş Bankası Kültür Yayınları, 2000.

DULUPÇU, M. Ali; **Küresel Rekabet Gücü Türkiye Üzerine Bir Değerlendirme**, Ankara, Nobel Yayın Dağıtım, 2001.

DUNNING, John H.; "Some Antecedents of Internalization Theory", **Journal of International Business Studies**, Vol 34, No 2, 2003.

DUNNING, John H.; **Global Capitalism**, Routledge, London, United Kingdom, 2000.

DURAN, M. Sungur, AYDINLI, Begüm; "Türkiye'de Yatırım İndirimi Uygulaması ve Bir Teşvik Aracı olarak Etkinliği", **Vergi Sorunları Dergisi**, Sayı: 137, Şubat-2000.

DURAN, Mustafa; **Teşvik Politikaları ve Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları**, Hazine Müsteşarlığı Ekonomik Araştırmalar Genel Müdürlüğü, Ankara, 2003.

DURAN, Mustafa; **Türkiye Yatırımlara Sağlanan Teşvikler ve Etkinliği**, Hazine Müsteşarlığı Ekonomik Araştırmalar Genel Müdürlüğü, Araştırma İnceleme Dizisi, No: 32, Ankara, 2002.

DURMUŞ, Mustafa; "Kamu Harcamalarının Artışını Açıklayan Makro ve Mikro Modellere İlişkin Bir Değerlendirme", **Gazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi**, Cilt 8, Sayı 3, 2006.

DURMUŞ, Mustafa; "Yatırım Teşvikleri ve Yeni Teşvik Rejimi - I", **Yaklaşım Dergisi**, Sayı 116, Ağustos-2002.

DURMUŞ, Mustafa; **İhracata Yönelik Sanayileşme ve Güney Kore Modeli**, Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Yayınlanmamış Doktora Tezi, Ankara, 1987.

EDMISTON, Kelly, MUDD, Shannon, VALEV, Neven; "Incentive Targeting, Influence Peddling And Foreign Direct Investment", **Georgia State University Working Paper 00-7**, September, 2000.

EKER, Aytaç; **Avrupa Birliği'nde ve Türkiye'de Teşvik Sistemleri ve Teşvik Politikaları, Türk-Alman İşadamları Dernekleri Almanya Federasyonu (TİDAF)**, Ankara, 1995.

EKİNCİ, Alper **Çin Yabancı Sermaye Türkiye**, Ankara, Turhan Kitabevi, 2005.

ELANGO, B.; “The Effects of Host Country Factors on the Internationalization of the U.S. Reinsurance Industry”, *Journal of Insurance Issues*, 2003, Vol 26.

EMİRHAN, Pınar Narin; “Doğrudan Yabancı Sermaye yatırımları ve Dış Ticaret: Türkiye Örneği”, **İktisat, İşletme ve Finans Dergisi**, Yıl 22, Sayı 257, Ağustos 2007.

ENGİN, İsmail; **Vergi Rekabeti**, Ankara, Yayın No: 198, Sermaye Piyasası Kurulu, 2006.

ERÇAKAR, Mehmet Emin; “OECD Ülkelerinde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Belirleyici Faktörler”, **Uludağ Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**, Cilt 23, Sayı 1, 2004.

ERDAL, Fuat, TATOĞLU, Ekrem; “Locational Determinants of Foreign Direct Investment in An Emerging Market Economy: Evidence From Turkey”, **Multinational Business Review**, Spring, 2002.

ERDUT, Zeki; **Rekabetin İşgücü Piyasasına Etkisi**, İzmir, TÜHİS (Türkiye Ağır Sanayii ve Hizmet Sektörü Kamu İşverenleri Sendikası) Yayınları, Yayın No: 29, 1998.

Erinç YELDAN; **Küreselleşme Sürecinde Türkiye Ekonomisi**, İstanbul, İletişim Kitabevi, 2001

EROĞLU, Ömer Mesut Albeni; **Küreselleşme, Ekonomik Krizler ve Türkiye**, Isparta, Bilim Kitabevi, 2002.

EYÜPGİLLER, Saygın; **Uluslararası Zarar Verici Vergi Rekabeti ve Vergi Cennetleri**, Ankara, Yaklaşım Yayınları, 2002.

FEENSTRA, Robert, HANSEN, Gordon; “Foreign Direct Investment and Relative Wages: Evidence from Mexico’s Maquiladoras”, **NBER Working Paper Series, No: 5122**, May, 1995.

FROOT, Kenneth A., STEIN, Jeremy C.; “Exchange Rates Foreign Direct Investment: An Imperfect Capital Markets Approach”, **The Quarterly Journal of Economics**, Vol: 106, No: 4, November – 1991, s. 1215.

GERÇEK, Adnan; “Türkiye’de Yatırımları Teşvik Edici Vergi Politikaları ve Etkinliği”, idari.cu.edu.tr/igunes/makale/tesvik.doc, (erişim 29/09/2007).

GEYİKDAĞI, V. Necla; **Osmanlı Devleti’nde Yabancı Sermaye 1854-1914**, İstanbul, Hil Yayın, 2008.

GİRAY, Filiz; “Küreselleşme Sürecinde Vergi Rekabeti ve Boyutları”, **Akdeniz İ.İ.B.F. Dergisi**, Sayı 9, 2005.

GİRAY, Filiz; “Vergisel Teşvik Türü Olarak Yatırım İndirimi”, **Vergi Sorunları**, Sayı 210, Mart-2006.

GİRAY, Filiz; **Vergi Teşvik Sistemi**, Ezgi Kitabevi, Bursa, 2008, s. 87-115.

GÖKAL, İsmail; Teknoloji Transferi: Türkiye İçin Bir Model Denemesi. Dış Ticaret Dergisi, Sayı 7, Ekim-1997,.

GÖRGÜN, Tuğrul **Doğrudan Yabancı Yatırımların Tarihsel Gelişimi Çerçevesinde Yatırımların Geliştirilmesinin Etkin Kurumsal Yapılanmaları**, Ankara, Dış Ticaret Müsteşarlığı İhracatı Geliştirme Etüd Merkezi Uzmanlık Tezi, 2004.

GÖVDERE, Bekir; “Çin Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını Çekmede Neden Başarılıdır: İşlem Maliyetleri Yaklaşımı”, **Dış Ticaret Dergisi**, Sayı 13, Nisan, 1999, (Erişim) www.dtm.gov.tr, 02.02.2006.

GÖVDERE, Bekir; “Çin Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını Çekmede Neden Başarılıdır: İşlem Maliyetleri Yaklaşımı”, **Dış Ticaret Dergisi**, Sayı 13, Nisan, 1999, (Erişim) www.dtm.gov.tr, 02 Şubat.2006.

GÖVDERE, Bekir; “Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Belirleyicilerinin Günümüzdeki Geçerliliği”, **Dış Ticaret Dergisi**, Sayı 28, Nisan–2003, (Erişim) www.dtm.gov.tr/dtmadmin/upload/EAD/TanitimKoordinasyonDb/yab_ser.doc, 02.02. 2006.

GRANGER, C.W.J.; "Investigating causal relations by econometric models and cross-spectral methods". **Econometrica**, 37 (3), 1969.

GROPP, Reint, KOSTIAL, Kristina; "The Disappearing Tax Base: Is Foreign Direct Investment Eroding Corporate Income Taxes?", European Central Bank Working Paper Series, No: 31, September – 2000.

GRUBERT, Henry, MUTI, John; "Do Taxes Influence Where U.S. Corporations Invest?", **National Tax Journal**, Vol: 53, No: 4, December, 2000.

GÜNDOĞAN, Naci; "Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve İstihdam Üzerindeki Etkileri", **Hazine Dergisi**, Sayı 14, Ocak-Nisan, 2002.

GÜVEN, Yılmaz; "Türkiye’de 1980 Sonrası Donemde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Sektörel Analizi ve Ekonomik Kalkınmaya Etkisi", **Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi**, Nisan, 2008, Cilt 3, Sayı1.

HANSEN, Gordon H.; "Should Countries Promote Foreign Direct Investment?", **UNCTAD G-24 Discussion Paper Series**, 2001.

HARTMAN, David G.; "Tax Policy And Foreign Direct Investment In The United States", **National Bureau of Economic Research (NBER)**, Working Paper Series, Working Paper No: 967, August 1982.

HASKIRIŞ, Mehmet; "Gelir ve Kurumlar Vergilerinde Yatırım İndirimi", **İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Maliye Enstitüsü Konferansları**, 17. Seri, Yayın No: 37, 1968.

Hazine Müsteşarlığı, "Türkiye’nin Taraf Olduğu Yatırımların Karşılıklı Teşviki Ve Korunması Anlaşmaları’nın İçeriği Ve İşlevleri", Hazine Müsteşarlığı Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, (Erişim) <http://www.usaktso.org/Duyurular/Duyuruek/YKTK.pdf>, 14.04.2010.

Hazine Müsteşarlığı, "Türkiye’nin Taraf Olduğu Yatırımların Karşılıklı Teşviki Ve Korunması Anlaşmaları’nın İçeriği Ve İşlevleri", Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, (Erişim) www.hazine.gov.tr, 12.04.2010.

Hazine Müsteşarlığı, **Uluslararası Doğrudan Yatırımlar 2005 yılı Raporu**, Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, Ankara, 2006.

Hazine Müsteşarlığı, **Uluslararası Doğrudan Yatırımlar 2006 yılı Raporu**, Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, Ankara, 2007.

Hazine Müsteşarlığı, **Uluslararası Doğrudan Yatırımlar 2007 yılı Raporu**, Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, Ankara, 2008.

Hazine Müsteşarlığı, **Uluslararası Doğrudan Yatırımlar 2008 yılı Raporu**, Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, Ankara, 2009.

Hazine Müsteşarlığı; **Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü 2001 Yılı Raporu**, Ankara, 2002.

HIRST, Paul THOMPSON; Grahame; **Küreselleşme Sorgulanıyor**, çev. Çağla Erdem, Elif Yücel, Ankara, Dost Kitabevi., 2007.

IMF, **International Financial Statistics (IFS) Online Service**, (Erişim), <http://www.imfstatistics.org/imf/>, 21.03.2010.

IMF, **World Economic Outlook Databases April 2010**, (Erişim), <http://www.imf.org/external/ns/cs.aspx?id=28>, 21.05.2010.

İNCEKARA, Ahmet; **Türkiye’de Teşvik Sistemi**, İstanbul, İstanbul Ticaret Odası Yayını, 1995.

İstanbul Ticaret Odası, **Türkiye İçin Model Olabilecek Ülkelerde Uygulanan Teşvik Uygulamaları Ve Ülkemize Uygulanabilirliği**, İstanbul, Yayın No : 2007 – 51, 2007.

İstanbul Ticaret Odası; **Dış Rekabet Baskısındaki Sektörlerde Maliyet Profili**, İstanbul, 2001, Yayın No: 43.

İstanbul Ticaret Odası; **Türkiye İçin Model Olabilecek Ülkelerde Uygulanan Teşvik Uygulamaları Ve Ülkemize Uygulanabilirliği**, İstanbul, Yayın No : 2007 – 51, 2007.

İzmir Ticaret Odası; **Küreselleşme Sürecinde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Analizi: İzmir Örneği**, İzmir, Yayın No: 120, 2002.

JOHANSEN, S.; "Statistical Analysis of Cointegrating Vectors" **Journal of Economics and Dynamic Control**, Volume 12, Issues 2-3, June-September, 1988.

JOHANSEN, S.; **Likelihood-based Inference in Cointegrated Vector Autoregressive Models**, London, Oxford University Press, Oxford, 1995.

KARACA, Yüksel; "Vergi Teşviklerine İlişkin Değerlendirmeler", **Vergi Sorunları Dergisi**, Sayı 172, Ocak-2003.

KARACASULU, Nilüfer; "Teknoloji Ve Transferi", **Dış Ticaret Dergisi**, Sayı 18, Temmuz-2000.

KARAGÖZ, Kadir; "Türkiye'de Doğrudan Yabancı Sermaye Girişlerini Belirleyen Faktörler", 16. İstatistik Sempozyumu Bildiriler Kitabı, Türkiye İstatistik Kurumu, 2007.

KARAKURT, Alper; "Kriz Ortamında Yatırım Teşvikleri", **Ankara Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi**, Cilt 65, Sayı 2, 2010.

KARAKURT, Birol; "Sermaye Kaçışı Problemi Karşısında Değişen Vergileme Anlayışı", **Sosyo Ekonomi**, Temmuz-Aralık, 2005-2.

KATIRCIOĞLU, Erol; "Holdingler ve Yabancı Sermaye", **Radikal Gazetesi**, 09 Eylül 2000.

KAZGAN, Gülten; **Küreselleşme ve Ulus-Devlet**, İstanbul, İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları, 2000.

KAZGAN, Gülten; **Tanzimat'tan 21. Yüzyıla Türkiye Ekonomisi**, İstanbul, İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları, 2006.

KEPENEK, Yakup, YENTÜRK, Nurhan; **Türkiye Ekonomisi**, İstanbul, Remzi Kitabevi, 2003.

KİKERİ, Sunita, KOLO, Aishetu; "Privatization: Trends And Recent Development", **World Bank Policy Research Working Paper**, No: 3765, November, 2005.

KİKERİ, Sunnita NELLİS, John; "An Assessment Of Privatization", **The World Bank Research Observer**, Vol 19, No:1.

KİRKPATRİCK, Colin, PARKER, David, ZHANG, Yin-Fang; "Foreign Direct Investment in Infrastructure in Developing Countries: Does Regulation Make a Difference?", **Transnational Corporations**, Vol. 15, No 1, April, 2006.

KOLSTAD, Ivar VİLLANGER, Espen; "Determinants of Foreign Direct Investment in Services", **European Journal of Political Economy**, September, 2007.

KOTLER, Philip, JATUSRİPTİAK, Somkid MAESİNCEE, Suvit; **Ulusların Pazarlanması**, İstanbul, Türkiye İş Bankası Yayınları, 2005.

KOVANCILAR, Birol; **Ülkemizde Yatırım Ortamının İyileştirilmesi, Yatırımların Teşviki ve Avrupa Birliği Uygulamaları Çerçevesinde Alternatif Modeller**, İstanbul, Türkiye Genç İşadamları Derneği, 2003.

KULA, Ferit; "Uluslararası Sermaye Hareketlerinin Etkinliği: Türkiye Üzerine Gözlemler", **Cumhuriyet Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**, Cilt 4, Sayı 2.

KULA, Ferit; **Çokuluslu Girişimler ve Türkiye**, İstanbul, İleri Yayınları, 2006.

KUMAR, Nagesh; "Infrastructure Availability, Foreign Direct Investment Inflows and Their Export-orientation: A Cross-Country Exploration", **Research and Information System for Developing Countries**, November, 2001.

KÜÇÜK, Sema; "İndirimli Kurumlar Vergisi Uygulaması Yoluyla Yatırımların Teşviki-I", **Yaklaşım Dergisi**, Sayı: 209, Mayıs-2010.

LAHİRİ, Sajal, ONO, Yoshiyasu; "Tax Policy on Foreign Direct Investment in the Presence of Cross-Hauling", **Weltwirtschaftliches Archiv**, Vol: 134, 1998.

LEBE, Fuat, Ş. ERSUNGUR; Mustafa "Türkiye'de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımını Etkileyen Ekonomik Faktörlerin Ampirik Analizi", **10. Ekonometri ve İstatistik Sempozyumu**, 27-29 Mayıs 2009, Erzurum.

LEE, Seong-Bong; "Who Gains Benefits from Tax Incentives for Foreign Direct Investment in Korea?", **Korea Institute For International Economic Policy**, Working Paper 02 – 04, April – 2002.

LI, Quan; "Democracy, Autocracy, and Tax Incentives to Foreign Direct Investors: A Cross-National Analysis", **The Journal of Politics**, Vol 68, No 1, February 2006, s. 62

LOORE, David W., GUSINGER, Stephen E.; "Policy and Non-Policy Determinants of U.S. Equity Foreign Direct Investment", **Journal of International Business Studies**, Vol. 26, No.2, 1995.

LUCAS, Robert E.; "Why Doesn't Flow from Rich to Poor Countries?", **The American Economic Review**, Vol: 80, No: 2, May, 1990.

MINA, Wasseem; "The Location Determinants of FDI in the GCC Countries", **Journal of Multifinancial Management**, Vol 17, 2007.

MINTZ, Jack M.; "The Changing Structure of Tax Policies for Foreign Direct Investment in Developing Countries", **The Challenges Tax Reform in A Global Economy**, Edited by James Alm, Jorge Martinez-Vazquez, Mark Rider, Newyork, Siproinger, 2004.

MOOIJ, Ruud A., EDERVEEN, De Sief; "Taxation and Foreign Direct Investment: A Synthesis of Empirical Research", **International Tax and Public Finance**, Vol: 10, No:6, November - 2003.

MOORE, Pedraig J., RUANE, France P.; "Taxation and the Financial Structure of Foreign Direct Investment", **IIS Discussion Paper**, No: 88, 2005.

MORISSET, Jacques, PIRNIA, Neda; "How Tax Policy and Incentives Affect Foreign Direct Investment", World Bank and International Finance Cooperation Foreign Investment Advisory Service, **Policy Research Working Paper 2509**, December 2000.

NEMLİ, Arif; **Gelişmekte Olan Ülkelerde Vergi Politikası**, İstanbul Üniversitesi Yayın No 2595, İktisat Fakültesi Yayın No 443, Maliye Enstitüsü Yayın No 63, 1979.

OECD, **Corporate Tax Incentives for Foreign Direct Investment**, OECD Tax Policy Studies, No. 4, 2001.

OECD, **Tax Database**, (Erişim), http://www.oecd.org/document/60/0,3343,en_2649_34533_1942460_1_1_1_37427,00.html, 268.05.2010.

OECD, **Tax Policy Reforms in Turkey, Centre For Tax Policy and Administration**, (Erişim) <http://www.oecd.org/dataoecd/49/24/37154710.pdf>, 25.10.2007.

OECD; **Fundamental Reform of Corporate Income Tax**, OECD Tax Policy Studies, (Erişim) www.source.oecd.org, 28.02.2008.

OECD; **International Investment Perspective 2002**, 2002.

OECD; **Tax Effects on Foreign Direct Investment: Recent Evidence and Policy Analysis**, OECD Tax Policy Studies, No: 17, 2007.

OECD; **Tax Policy Assessment And Design in Support of Direct Investment: A Study of Countries in South East Europe**, The OECD Tax Centre For Tax Policy And Administration In Co-Operation With The Investment Compact Team, OECD, 2003.

OKSAY, Suna; “Çokuluslu Şirketler Teorileri Çerçevesinde, Yabancı Sermaye Yatırımlarının İncelenerek, Değerlendirilmesi”, **Dış Ticaret Müsteşarlığı Dergisi**, Sayı 8, Ocak, 1998, (Erişim) www.dtm.org.tr, 24 Nisan 2006.

OKUYAN, H. Aydın, ERBAYKAL, Erman; “Gelişmekte Olan Ülkelerde Doğrudan Yabancı Yatırımlar ve Büyüme ilişkisi”, **Ekonomik Yaklaşım Dergisi**, Cilt 19, Sayı 67.

ÖZAĞ, Filiz, ATAN, Murat, KAYA, Semiha; “Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Toplam Yatırımlar Üzerindeki Etkisi”, **Ekonomik Yaklaşım Dergisi**, Cilt 15, Sayı 51, 2004.

ÖZÇAM, Mustafa; **Ekonomide Teşvikler ve Türkiye'deki Durum**, Sermaye Piyasası Kurulu Araştırma Raporu, Ankara, 2003.

ÖZTÜRK, Lütfü; "Serbest Bölgelerdeki Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları: Dünyadaki Uygulamalara Teoriler Işığında Bir Bakış", **Akdeniz Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi**, Sayı 7, 2004.

ÖZTÜRK, Nazım; **Ekonomide Devletin Değişen Rolü**, Ankara, Palme Yayıncılık, 2007.

ÖZYILDIZ, Hakan R.; "Doğrudan Yabancı Sermaye Karar Alma Prosedürü", **Hazine Dergisi**, Sayı 11, Temmuz-1998.

PETROCHİLOS, George A.; **Foreign Direct Investment and the Development Process the Case of Greece**, Published by Avebury, England, 1989.

ROLFE, Robert, RİCKS, David A., POİNTER, Martha M., MCCARTHY, Mark; "Determinants of Incentive Preferences of MNEs", **Journal of International Business Studies**, Vol. 24, No. 2, 1993.

SABIR, Hasan; "Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını Gelişmekte Olan Ülkelere Yönlendirici Politikalar", **Dış Ticaret Dergisi**, Sayı 26, Ekim, 2002, (Erişim) www.dtm.gov.tr, 02.02.2006.

SABIR, Hasan; "Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını Gelişmekte Olan Ülkelere Yönlendirici Politikalar", **Dış Ticaret Dergisi**, Sayı 26, Ekim, 2002, (Erişim) www.dtm.gov.tr, 02.02.2006.

SERDENGEÇTİ, Turan; **Türkiye'de Yatırım Teşvik Uygulamaları**, Hazine Müsteşarlığı Teşvik ve Uygulama Genel Müdürlüğü, Ankara, 2000.

SEYİDOĞLU, Halil Uluslararası İktisat, Teori, Politika ve Uygulama, İstanbul, Güzem Yayınları, 1998.

SHAH, Zahir; "Fiscal Incentives, The Cost Of Capital And Foreign Direct Investment In Pakistan: A Neo-Classical Approach", **Pakistan Institutr of Development Economics (PIDE) Annual Conference**, 2003.

SINGLE, Louise E.; "Tax Holidays and Firms' Subsidiary Location Decisions", The Journal of the American Taxation Association, Vol 21, No 2, Fall 1999.

SÖNMEZ, Sinan; **Dünya Ekonomisinde Dönüşüm**, Ankara, İmge Kitabevi, 1998

ŞAHİN, Hüseyin; **Türkiye Ekonomisi**, Ezgi Kitabevi, Bursa, 2006, s. 421.

ŞENSES, Fikret, TAYMAZ, Erol; "Unutulan Bir Toplumsal Amaç: Sanayileşme Ne Oluyor? Ne Olmalı?", **ERC Working Papers in Economics 03/01**, February 2003.

TALAS, Mustafa; **Türkiye'de Sanayi Teşviği Uygulamaları**, İstanbul, Doğu Kütüphanesi, 2008.

TANDIRCIOĞLU, Haluk, ÖZEN, Ahmet; "Geçiş Ekonomilerinde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları", **Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi**, Cilt 5, Sayı 4, 2003.

TANZİ, Vito, ZEE, Howell H.; "Tax Policy For Emerging Markets: Developing Countries", **IMF Working Paper**, No: 35, March, 2000

TCMB, **Yıllık Rapor –2000**, Ankara, 2001.

TECER, Meral; "Türkiye'de Teşvik Uygulamaları ve Avrupa Birliği", **Ortadoğu ve Amme İdaresi Dergisi**, Cilt: 29, Sayı: 1, Mart – 1996.

TERZİ, Harun, GÜNAYDIN, İhsan; "Ekonomik Kalkınmada Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Rolü: Türkiye Açısından Bir Değerlendirme", **İktisat, İşletme ve Finans Dergisi**, Yıl 12, Sayı 132, Mart 1997.

TEZEL, Yahya Sezai; **Cumhuriyet Döneminin İktisadi Tarihi (1923-1950)**, Ankara, Tarih Vakfı Yurt Yayınları, 1982.

THOMAS, Kenneth P.; Investment Incentives: Growing Use, Uncertain Benefits, Uneven Controls, For the Global Subsidies Initiative (GSI) of the International Institute for Sustainable Development (IISD), Geneva, Switzerland, November 2007.

TİRYAKİOĞLU, Bilgin; “Yatırımlar Ve Uluslararası Tahkim Arasındaki İlişki: ICSID Tahkimi”, **Uluslararası Ekonomi ve Dış Ticaret Politikaları**, 1 (2), 2007.

TİSK (Türkiye İşverenler Sendikası Konfederasyonu), **Küresel Eğilimler ve Çalışma Hayatı**, İstanbul, 1997.

TOKOL, Aysen; “Çokuluslu Şirketler Ve Endüstri İlişkilerine Etkileri”, **İşgüç Dergisi**, Cilt 3, Sayı 2, 2001, (Erişim) www.isgucdergi.org, 21.04.2006

TONAK, E. Ahmet; “ÇTYA'nın Bağlamı: Küreselleşme ve Yabancı Sermaye”, **Küreselleşme, Emperyalizm, Yerelcilik, İşçi Sınıfı**, Ankara, İmge Kitabevi, 2004.

TOPRAK, Metin v.d., **Küreselleşen Dünyada Türkiye Ekonomisi**, Ankara, Siyasal Kitabevi, 2001.

TREVİNO, L. MİXON, F; “Strategic Factors Affecting Foreign Direct Investment Decisions by Multi-National Enterprises in Latin America”, **Journal of World Business**, August, 2004, Vol: 39.

TURHAN, Salih; **Vergi Teorisi ve Politikası**, İstanbul, Filiz Kitabevi, 1993.

TÜRK, İsmail; **Maliye Politikası**, Ankara, Turhan Kitabevi, 1998.

ULUATAM, Özhan; **Yatırımları Teşvik Edici Vergi Politikaları**, Ankara, Sevinç Matbaası, 1971.

UNCTAD, **Key Data from WIR Annex Tables**, (Erişim) <http://www.unctad.org/templates/Page.asp?intlItemID=3277&lang=1>, 17.10.2009.

UNCTAD; **Tax Incentives and Foreign Direct Investment A Global Survey**, ASIT Advisory Studies No: 16, Geneva, 2000.

UNCTAD; **The Role of International Investment Agreements in Attracting Foreign Direct Investment to Developing Countries**, UNCTAD Series on International Investment Policies for Development, Geneva, 2009.

UNCTAD; **World Investment Report – 2004, The Shift Towards Service**, New York, Geneva, 2004.

UNCTAD; **World Investment Report – 2007, Transnational Corporations, Extractive Industries and Development**, New York and Geneva, 2007.

UNCTAD; World Investment Report – 2008, **Transnational Corporations and the Infrastructure Challenge**, New York and Geneva, 2008.

UNCTAD; **World Investment Report 1994: Transnational Corporations Employment and Workplace**, New York and Geneva, 1994.

UNCTAD; **World Investment Report 1998: Trends and Determinants**, New York and Geneva, 1998.

ÜNSAL, Erdal M.; **Makro İktisat**, Ankara, İmaj Yayınevi, 2005.

VERNON; Raymond “International Investment and International Trade in the Product Cycle”, **The Quarterly Journal of Economics**, Vol. 80, No. 2, May, 1966.

WELLS, Louis T., ALLEN, Jr. Nancy J.; **Tax Holiday to Attract Foreign Direct Investment**, Washington, World Bank Publications, 2001.

World Bank, “The Art of Attracting Foreign Direct Investment in Transition Economies”, The World Bank Transition Newsletter, The Newsletter About Reforming Economies, 2003 (Erişim) <http://www.worldbank.org/html/prddr/trans/so99/pgs5-7.htm>, 07.03.2008.

YAPRAKLI, Sevda; “Türkiye’de Doğrudan Yabancı Yatırımların Ekonomik Belirleyicileri Üzerine Ekonometrik Bir Analiz”, **Dokuz Eylül Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**, Cilt 21, Sayı 2, 2006.

YASED, **Uluslararası Doğrudan Yatırımlar Değerlendirme Raporu**, Mart-2008.

YAVAN, Nuri; **Türkiye’de Doğrudan Yabancı Yatırımların Lokasyon Seçimi**, İstanbul, İktisadi Araştırmalar Vakfı, 2006.

YERLİKAYA, Gökhan Kürşat; **Yap-İşlet-Devret Modeli Hukuki Mahiyeti ve Vergilendirme**, Ankara, Seçkin Yayıncılık, 2002.

YETKİNER, Erkan; “Vergi Tatilinin (Tax Holidays) Doğrudan Yabancı Yatırımların Teşvikindeki Yeri”, **Vergi Dünyası Dergisi**, Sayı 275, Temmuz 2004.

YÜLEK, Murat; **Asya Kaplanları Sanayi Politikaları ve Kalkınma**, İstanbul, Alfa Basım Yayım Dağıtım, 1998.

ZARAKOLU, Avni; “Yabancı Sermayeyi Teşvik Kanunu”, **Ankara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi**, Cilt: XI, Sayı:1-2.

ZEE, Howell, H., STOTSKY, Janet, LEY, G. Eduardo; “Tax Incentives for Business Investment: A Primer for Policy Makers in Developing Countries”, **World Development**, Vol. 30, No. 92002.

ZENGİNGÖNÜL, Oğul; “Nedir Bu Küreselleşme, Kaçabilir miyiz? Kullanabilir miyiz? **Siyasa Dergisi**, Yıl 1, Sayı 1, Bahar- 2005.

ÖZET

(ŞAHAN, Özgür), (Vergi Teşviklerinin Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırım Kararları Üzerindeki Etkilerinin Analizi Ve Değerlendirilmesi), Ankara, (2010)

Bu çalışma, Türkiye’de doğrudan yabancı sermaye (DYS) yatırımlarında son on yıl içinde yaşanan artışın vergi ve vergi teşvik politikaları ile olan ilişkisini incelemeyi amaçlamaktadır. Çalışmada, öncelikli olarak DYS yatırımlarının kavramsal, kurumsal boyutu ve etkileri incelenmiştir. Çalışmanın ikinci bölümünde DYS yatırımlarının belirleyenleri ve vergi teşviklerini yatırım kararları üzerindeki etkileri incelenmiştir. Üçüncü bölümde, Türkiye’deki DYS hareketleri, Türkiye’de yatırımlara sağlanan teşvikler ve vergi teşvikleri ile etkinliği incelenmiş ve teşviklerin etkinliği için yapılması gerekenler ortaya konmuştur. Son bölümde ise DYS yatırımlarının Türkiye’deki belirleyenlerini tespit etmek amacıyla seçilmiş değişkenler üzerinden ampirik çalışmamızın sonuçları ortaya konmuştur.

Çalışma sonucunda, Türkiye’de de vergi teşviklerinin, yabancı yatırımcının yatırım kararlarını etkilemediği sonucuna varılmıştır. Türkiye’de son on yıl içinde DYS yatırımlarının, özelleştirme, gayrimenkul alımları, politik ve ekonomik istikrar, yasal reformlara bağlı olarak geliştiği gözlemlenmiştir. Yaptığımız ampirik çalışma sonucu elde edilen bulgularda da, DYS hareketleri üzerinde özelleştirmenin en önemli değişken olduğu, kurumlar vergisindeki oran düşüşünün DYS hareketleri üzerindeki etkisinin önemsiz olduğu sonucuna varılmıştır.

Anahtar Sözcükler

1. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları
2. Yatırımların Belirleyenleri
3. Teşvik Politikaları
4. Vergi Teşvikleri
5. Vergi Teşviklerinin Etkinliği

ABSTRACT

(ŞAHAN, Özgür), (The Analysis and Evaluation of the Impacts of Tax Incentives on Foreign Direct Investment Decisions), Ankara, (2010)

This thesis aims to examine the relationship between tax policies including tax incentive policies and the increase in foreign direct investments (FDIs) in Turkey within the last 10 years. In the first part, the thesis examines the conceptual and institutional size and effects of FDIs, while in the second part of the thesis, determinants of FDIs and the effects of tax incentives on investment decisions are investigated. Subsequently the third part focuses on the examination of FDIs movements and investment incentives provided in Turkey and tax incentives with their efficiency and the measures to enhance the efficiency of those incentives in Turkey. Finally, the last part provides the results of our empirical study for the assertion or the determinants of the FDIs in Turkey with regards to the selected variables.

As a result, it is concluded that the tax incentives supplied in Turkey do not effect the investment decisions of foreign investors in actuality. It is observed that the FDIs of last 10 years in Turkey are attracted by privatizations, speculative purchases on real estates, enhanced political and economic stability and new legal reforms. Also found out that the most important determinant of FDIs is massive privatizations took place in Turkey and the effect of the reduction in corporate tax rate is insignificant.

Key Words

1. Foreign Direct Investment
2. Determinants of Investment
3. Incentive Policy
4. Tax Incentive
5. Efficiency of Tax Incentives