

**T.C.
BAHÇEŞEHİR ÜNİVERSİTESİ**

**TÜRKİYE EKONOMİSİNDE YATIRIMLARIN
FİNANSAL KAYNAKLARININ ANALİZİ
(2002-2017)**

Yüksek Lisans Tezi

Meral DEMİR

İSTANBUL, 2018

**T.C.
BAHÇEŞEHİR ÜNİVERSİTESİ**

**SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
GENEL İŞLETME YÜKSEK LİSANS PROGRAMI**

**TÜRKİYE EKONOMİSİNDE YATIRIMLARIN
FİNANSAL KAYNAKLARININ ANALİZİ
(2002-2017)**

Yüksek Lisans Tezi

MERAL DEMİR

Tez Danışmanı: Doç. Dr. Selman YILMAZ

İSTANBUL, 2018

T.C.
BAHÇEŞEHİR ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
GENEL İŞLETME YÜKSEK LİSANS PROGRAMI

Tezin Adı : Türkiye Ekonomisinde Yatırımların Finansal Kaynaklarının Analizi (2002-2017)
Öğrencinin Adı Soyadı : Meral DEMİR
Tez Savunma Tarihi :

Bu tezin Yüksek Lisans tezi olarak gerekli şartları yerine getirmiş olduğu Sosyal Bilimler Enstitüsü tarafından onaylanmıştır.

.....
Sosyal Bilimler Enstitüsü
Müdürü

Bu tezin Yüksek Lisans tezi olarak gerekli şartları yerine getirmiş olduğunu onaylarım.

.....
Program Koordinatörü

Bu Tez tarafımızca okunmuş, nitelik ve içerik açısından bir Yüksek Lisans tezi olarak yeterli görülmüş ve kabul edilmiştir.

Jüri Üyeleri

İmzalar

Tez Danışmanı

.....

.....
Üye

.....

.....
Üye

.....

TEŐEKKÖRLER

Bu uzun dönemli tez hazırlama sürecimde bana güvenen, değerli vakitlerini benimle paylaőan, ısrarlı sorularıma sabırla cevap veren tez danıőmanım Sayın Doç. Dr. Selman YILMAZ'a teőekkürü borę bilirim.

Ayrıca uzun ve yorucu tez hazırlama dönemimde desteğini benden hiç esirgemeyen annem ve babama, ayrıca eőim ve kızıma sonsuz teőekkürlerimi sunuyorum.

Meral DEMİR

İstanbul, 18.04.2018

ÖZET

TÜRKİYE EKONOMİSİNDE YATIRIMLARIN FİNANSAL KAYNAKLARININ ANALİZİ (2002-2017)

Meral DEMİR

Genel İşletme Yüksek Lisans Programı

Tez Danışmanı: Doç. Dr. Selman YILMAZ

Mayıs 2018 193 Sayfa

Milli geliri artırmak ve iktisadi büyümeyi sağlamak amacı ile mevcut üretim kapasitesini artırmak kaydıyla yapılan hertürlü eklentilere yatırım denilmektedir. Aslında ekonomik büyümeyi sağlayacak olan asıl şey, o ülkenin sahip olduğu üretim faktörlerinin (fiziki ve beşeri sermaye, vasıflı işgücü, doğal kaynaklar gibi) teknoloji ile ne oranda biraraya getirildiği ve hangi finansman kaynaklarının kullandığıyla ilgilidir. Bu noktada ekonomik büyümeyi sağlayacak yatırım kaynakları devreye girmekte ister özel sektör ister kamu sektörü tarafından yapılsın finansman kaynaklarının temini konusu önem kazanmaktadır.

Bu kapsamda ülkelerin kalkınmasında kilit rol görevi gören yatırım harcamalarına kaynak teşkil eden finansman temin yöntemleri akademik olarak incelenmeye çalışılmış ve dünya uygulamalarından örneklerle beraber genel bir bilgilendirme yapılmıştır. Yatırımın finansman kaynakları kamu ve özel sektör olarak iki ana alt bölümde incelenmiş olup ülkemiz uygulamasında 2002-2017 yılları arası araştırmaya konu olarak incelemeye alınmıştır. Son olarak yatırımın finansal kaynaklarına yönelik ülkemizin swot analizi çalışmasına tez kapsamında yer verilmiştir.

Anahtar kelimeler: Yatırım, finansman, kamu yatırım kaynakları, özel sektör yatırım kaynakları, swot analizi.

ABSTRACT

THE ANALYSIS OF INVESTMENT IN FINANCIAL RESOURCES IN THE TURKEY ECONOMY (2002-2017)

MERAL DEMİR

Master of Business Administration Program

Thesis Supervisor: Doç. Dr. Selman YILMAZ

Mayıs 2018 193 Pages

The investment is various addition to improve economic growth and national income by using means of production capacity. In fact, the main reason to improve economic growth is correlated with production factors of countries like natural resources, human resource, qualified employee, assets that how they use together and what kind of finance resources has been used. In that point, the resources of investment to improve economic growth get in place and the issue of provision financial funds that they provide whether private sector or government sector gain importance.

Within this framework, financial supply methods that is source of investment expenditure play a key role for the development of countries. In this thesis, I try to explain this methods and give general information with examples of world implementation. Resource of investment funds are divided into main two parts as a government and private sector and this issue has been examined especially between 2002-2017 in Turkey. In the last part, the swot analysis has been carried out for Turkey's investment resources.

Key words: Investment, financing, resource of government investment, resource of provide investment, swot analysis.

İÇİNDEKİLER

TABLOLAR.....	ix
ŞEKİLLER.....	xi
KISALTMALAR	xii
1.GİRİŞ	1
2. YATIRIM VE YATIRIMIN FİNANSMANI KAVRAMLARINA TEORİSEL YAKLAŞIM.....	3
2.1 YATIRIM KAVRAMI VE SINIFLANDIRMASI	3
2.1.1 Yatırım Sınıflandırması.....	4
2.1.1.1 Kamu yatırımları	4
2.1.2.1.1 İdame ve yenileme yatırımları	6
2.1.2.1.2 Tevsii yatırımları	6
2.1.2.1.3 Tamamlama yatırımları	6
2.1.2.1.4 Modernizasyon/İyileştirme yatırımları	7
2.1.2.1.5 Alıştırma-Geliştirme yatırımları	7
2.1.2.1.6 Etüd proje yatırımları.....	8
2.1.2.1.7 Yeni yatırımları.....	10
2.1.2.2 Özel yatırımlar	10
2.1.2.3 Uyarılmış yatırım- otonom yatırım	11
2.1.2.4 Mali yatırım - reel yatırım.....	12
2.1.2.5 Altyapı yatırımları	13
2.2 YATIRIM FİNANSMANI KAVRAMI	14
2.2.1 Kamu Yatırımları Finansman Kaynakları.....	16
2.2.1.1 Kamu yatırımlarının bütçe kaynakları ile finansmanı.....	16
2.2.1.2 Kamu yatırımlarının fon kaynakları ile finansmanı.....	19
2.2.1.3 Kamu yatırımlarının iç borçlanma ile finansmanı	21
2.2.1.4 Kamu yatırımlarının dış borç ile finansmanı	23
2.2.1.4.1 Program kredileri	27
2.2.1.4.2 Proje kredileri.....	29
2.2.1.5 Kamu yatırımlarının kamu-özel sektör işbirliği (kõi) ile finansmanı	29
2.2.1.5.1 Yap-işlet- devret (yid)	30
2.2.1.5.2 Yap-işlet (yi) modeli.....	33
2.2.1.5.3 Yap-kirala-devret.....	33

2.2.1.5.4 İşletme hakkı devri	34
2.2.2 Özel Sektör Yatırımlarının Finansman Kaynakları	35
2.2.2.1 İç finansman kaynakları / özsermaye.....	36
2.2.2.2 Birleşme (yeni kuruluş veya devrolma/satınalma) / ortaklık yönetimi	38
2.2.2.3 Dış finansman kaynağı.....	42
2.2.2.4 Hisse ihracı (sermaye artışı) / halka arz yöntemi.....	44
2.2.2.5 Özel kesimin finansman kaynakları	46
2.2.2.5.1 Teşvik sistemi.....	47
2.2.2.5.2 Ticari krediler	50
2.2.2.5.3 Düşük faizli/faizsiz krediler	52
2.2.2.5.4 Hibe.....	53
2.3 FİNANSMAN TEORİSİ	54
2.3.1 Klasik Teoride Yatırım.....	54
2.3.2 Neo-Klasik Teoride Yatırım.....	55
2.3.3 Keynesyen Teoride Yatırım	57
2.3.4 Monetarist Teoride Yatırım	58
2.3.5 Post-Keynesyen Teoride Yatırım.....	58
2.4 DÜNYA UYGULAMALARIYLA YATIRIMIN FİNANSMANINDAN ÖRNEKLER	59
2.4.1 Hollanda.....	60
2.4.2 Amerika Birleşik Devletleri (ABD).....	62
2.4.3 Almanya	64
3. TÜRKİYE’DE YATIRIMLAR VE YATIRIMLARIN FİNANSMANI (2002-2017)	69
3.1 TÜRKİYE’DE YAPILAN YATIRIMLAR	69
3.1.1 Türkiye’de Kamu Yatırımlarının Finansman Kaynakları	69
3.1.1.1 Kamu yatırımlarının bütçe kaynakları ile finansmanı	69
3.1.1.2. Kamu yatırımlarının fon kaynakları ile finansmanı.....	78
3.1.1.2.2 Savunma sanayii geliştirme ve destekleme fonu (SSDF)	82
3.1.1.2.3 Tanıtma fonu	84
3.1.1.2.4 Özelleştirme fonu	84
3.1.1.2.5 Tasarruf mevduatı sigorta fonu (TMSF)	85
3.1.1.2.6 Toplu konut fonu.....	86
3.1.1.3 Kamu yatırımlarının iç borçlanma ile finansmanı	87
3.1.1.4 Kamu yatırımlarının dış borç ile finansmanı	99

3.1.1.4.1 Program kredileri	102
3.1.1.4.2 Proje kredileri.....	103
3.1.1.5 Kamu yatırımlarının hibe ile finansmanı	105
3.1.2 Özel Sektör Yatırımlarının Finansman Kaynakları.....	110
3.1.2.1 İç finansman kaynakları (birleşme ve satınalmalar)	110
3.1.2.2 Doğrudan yabancı sermaye yatırımları	119
3.1.2.3 Halka arz yöntemi hisse ihracı (sermaye artışı)	122
3.1.2.4 Özel kesimin finansman kaynakları	129
3.1.2.4.1 Teşvik mekanizması	130
3.1.2.4.2 Ticari krediler.....	138
3.1.2.4.3 Düşük faizli/faizsiz krediler	144
3.1.2.4.4 Hibe.....	148
3.1.3 Kamu Özel Sektör İşbirliği (KÖİ) Yatırımlarının Finansman Kaynakları	153
4. YATIRIMLARIN FİNANSMAN KAYNAKLARININ EKONOMİ ÜZERİNE GENEL DEĞERLENDİRMESİ (SWOT ANALİZİ)	157
4.1 GÜÇLÜ YÖNLER.....	157
4.2 FIRSATLAR	158
4.3 ZAYIF YÖNLER.....	159
4.4 TEHDİTLER.....	160
5. SONUÇ	162
KAYNAKÇA.....	165
EKLER	172

TABLÖLAR

Tablo 2.1: Almanya ekonomisi temel veriler (2002-2016).....	66
Tablo 3.1: 2017 Yılı merkezi yönetim bütçesi (B) cetveli.....	74
Tablo 3.2: Türkiye’de kamu yatırımları (2002-2016).....	76
Tablo 3.3: Kapatılan fonlar (özet liste).....	80
Tablo 3.4: Özelleştirme fonu kaynak kullanım tablosu (ABD doları).....	85
Tablo 3.5: İç borçlanmanın ortalama maliyeti (2003-2016 yılları).....	89
Tablo 3.6: İç borç çevirme oranları (2003-2016 yılları arası).....	90
Tablo 3.7 : İç borç stokunun elinde bulunduranlara göre dağılımı.....	93
Tablo 3.8: Kamu net borç stoku.....	95
Tablo 3.9 : Kamu borç stoku/GSYH oranı.....	97
Tablo 3.10: Türkiye net dış borç stoku.....	100
Tablo 3.11: IMF’den yapılan kaynak kullanımı ve geri ödemeler.....	104
Tablo 3.12: IPA I dönemi (2007-2013) Türkiye mali yardım miktarları.....	109
Tablo 3.13: 2002-2005 Döneminde Türkiye’de gerçekleşen birleşme ve satınalmalar.....	114
Tablo 3.14: Türkiye’de yıllar itibarıyla kuruluş türlerine göre uluslararası sermayeli şirketlerin sayısı.....	120
Tablo 3.15: Uluslararası doğrudan sermaye girişleri ve bileşenlerine göre dağılımı (2002-2016).....	122
Tablo 3.16: 2015 Yılı ihraç başvuruları ve sonuçları.....	126
Tablo 3.17: Halka arz edilen (birincil) şirket sayısı ve halka arz tutarı.....	127
Tablo 3.18: Borsa pazarlarında işlem gören şirket sayısı.....	128
Tablo 3.19: Yatırım teşvik verileri (1.1.2001-31.12.2017).....	132
Tablo 3.20: Ülkemizde yatırım teşvik destek unsurları.....	133
Tablo 3.21: Sektörel bazda yatırım teşvik verileri (20.6.2012-Aralık 2017).....	136
Tablo 3.22 : Türlerine göre yatırım teşvik verileri (20.6.2012-Aralık 2017).....	137
Tablo 3.23 : Yatırım teşvik birikimli gelişmeler (20.6.2012-Aralık 2017).....	137
Tablo 3.24 : Mahiyetine göre yatırım teşvik verileri (20.6.2012-Aralık 2017).....	138
Tablo 3.25 : Sektörlere göre yatırım teşvik verileri (20.6.2012-Aralık 2017).....	138
Tablo 3.26 : Mevduatların krediye dönüşüm oranları.....	140

Tablo 3.27 : T.C. Merkez Bankası faiz oranları (%) gecelik (O/N).....	141
Tablo 3.28: 2016 Yılında uygulanan kredi faiz desteği programları uygulama sonuçları.....	145
Tablo 3.29: Kredi faiz desteği programları uygulama sonuçları.....	146
Tablo 3.30: 2014 – 2020 Politika alanları ve sektörlerle göre endikatif tahsisat tablosu.....	147
Tablo 3.31: Hibe programları kapsamında desteklenen projelerin kuruluşlara göre dağılımı.....	150
Tablo 3.32: Kalkınma ajansları 2015 yılı doğrudan faaliyet desteği uygulamaları.....	151



ŞEKİLLER

Şekil 2.1: Birleşme faaliyetlerinin korumacıdan agresife sıralanması.....	40
Şekil 2.2: Birleşme ve satınalmaların nedenleri.....	41
Şekil 2.3: Doğrudan yabancı sermaye stoku-Almanya'nın yeri.....	67
Şekil 3.1: İç borç çevirme oranı (%).....	91
Şekil 3.2: 2017 Yılı iç borçlanmanın enstrümanlarına göre dağılımı (%).....	94
Şekil 3.3: Türkiye net dış borç stoku/GSYH.....	101
Şekil 3.4: 2009-2017 yılı açıklanan işlem değeri.....	116
Şekil 3.5: 2009-2017 işlem değerine göre türk ve yabancı yatırımcılar.....	117
Şekil 3.6: 2009-2017 yılları işlem sayısına göre Türk ve yabancı yatırımcılar.....	118
Şekil 3.7: İşlem sayısına göre hedef şirketlerin sektörel dağılımı.....	118
Şekil 3.8: Borsa İstanbul piyasa değeri (milyar TL).....	129

KISALTMALAR

AB	: Avrupa Birliği
ABD	: Amerika Birleşik Devletleri
ANKARAKA	: Ankara Kalkınma Ajansı
AR-GE	: Araştırma Geliştirme
ARIP	: Tarım Reformu Uygulama Projesi
BAKA	: Batı Karadeniz Kalkınma Ajansı
BDDK	: Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu
BİST	: Borsa İstanbul
BM	: Birleşmiş Milletler
BOT	: Build - Operate – Transfer
ÇKA	: Çukurova Kalkınma Ajansı
DAKA	: Doğu Anadolu Kalkınma Ajansı
DAP	: Doğu Anadolu Projesi
DFİF	: Destekleme Fiyat İstikrar Fonu
DİBS	: Devlet iç borçlanma senetleri
DİKA	: Dicle Kalkınma Ajansı
DİSKİ	: Diyarbakır Su ve Kanalizasyon İdaresi Genel Müdürlüğü
DOĞAKA	: Doğu Akdeniz Kalkınma Ajansı
DOKA	: Doğu Karadeniz Kalkınma Ajansı
DOKAP	: Doğu Karadeniz Projesi
EaSI	: İstihdam ve Sosyal Yenilik Programı
EBRD	: European Bank For Reconstruction and Development /Avrupa İmar ve Kalkınma Bankası
EIB	: European Investment Bank/ Avrupa Yatırım Bankası
ERL	: Ekonomik Reform Kredisi
EURİBOR	: Euro İnterbank Teklif Oranı
FKA	: Fırat Kalkınma Ajansı
FSAL	: Mali Sektör Uyum Kredisi
GAP	: Güney Doğu Anadolu Projesi
GEKA	: Güney Ege Kalkınma Ajansı
GMKA	: Güney Marmara Kalkınma Ajansı
GSMH	: Gayri Safi Millî Hasıla

GSYH	: Gayri Safi Hasıla
GSYİH	: Gayri Safi Yurt İçi Hasıla
GTZ	: The German Organisation for Technical Cooperation/Alman Teknik Yardım Kuruluşu
HM	: Hazine Müsteşarlığı
HSBC	: Ticari Banka Adı
İBBS	: İstatistiki Bölge Birimleri Sınıflandırması
IFC	: International Finance Corporation / Uluslararası Finans Kurumu
İHD	: İşletme Hakkı Devri
İKA	: İpekyolu Kalkınma Ajansı
IMF	: Uluslararası Para Fonu
İMKB	: İstanbul Menkul Kıymetler Borsası
IPA	: Instrument for Pre-Accession (Katılım Öncesi Mali Yardım)
IPARD	: Tarım ve Kırsal Kalkınmayı Destekleme Kurumu
JICA	: Japan International Cooperation Agency / Japon Teknik Yardım Kuruluşu
KARACADAĞ	: Karacadağ Kalkınma Ajansı
KDV	: Katma Değer Vergisi
KfW	: Alman Kalkınma Bankası
KİT	: Kamu İktisadi Teşebbüsü
KOBİ	: Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletme
KÖİ	: Kamu Özel İşbirliği
KOP	: Konya Ovası Projesi
KOSGEB	: Küçük ve Orta Ölçekli İşletmeleri Geliştirme ve Destekleme İdaresi Başkanlığı
KUDAKA	: Kuzeydoğu Kalkınma Ajansı
KUZKA	: Kuzey Anadolu Kalkınma Ajansı
LİBOR	: London Interbank Offered Rate
MARKA	: Güney Marmara Kalkınma Ajansı
MEVKA	: Mevlana Kalkınma Ajansı
MKYF	: Menkul Kıymet Yatırım Fonu
NUTS	: Nomenclature of Territorial Units for Statistics
OECD	: Organisation for Economic Co-operation and Development / Ekonomik Kalkınma ve İşbirliği Örgütü
OKA	: Orta Karadeniz Kalkınma Ajansı
ORAN	: Orta Anadolu Kalkınma Ajansı

PFPSAL	: Birinci ve İkinci Program Amaçlı Mali ve Kamu Sektörü Uyum Kredileri
RIG-DPF	: The Resilience Inclusion and Growth- Development Policy Financing
SDR	: Special Drawing Rights (Özel Çekme Hakları)
SERKA	: Serkat Kalkınma Ajansı
SPK	: Sermaye Piyasası Düzenleme Kurumu
SSDF	: Savunma Sanayii Geliştirme ve Destekleme Fonu
SSIK	: Savunma Sanayi İcra Komitesi
T.C.	: Türkiye Cumhuriyeti
TBB	: Türkiye Bankalar Birliği
TBMM	: Türkiye Büyük Millet Meclisi
TCMB	: Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası
TİKA	: Türk İşbirliği ve Koordinasyon Ajansı
TL	: Türk Lirası
TMSF	: Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu
TOKİ	: Toplu Konut ve Kamu Ortaklığı İdaresi Başkanlığı
TRAKYAKA	: Trakya Kalkınma Ajansı
TRT	: Türkiye Radyo Televizyon Kurumu
TÜBİTAK	: Türkiye Bilimsel ve Teknolojik Araştırma Kurumu
TÜFE	: Tüketici Fiyatları Endeksi
TÜİK	: Türkiye İstatistik Kurumu Başkanlığı
TURMOB	: Türkiye Serbest Muhasebeci Mali Müşavirler ve Yeminli Mali Müşavirler Odaları Birliği
UNCTAD	: United Nations Trade and Development /Birleşmiş Milletler Ticaret ve Kalkınma Konferansı
USD	: Amerikan Doları
VDMK	: Varlığa Dayalı Menkul Kıymet
VTMK	: Varlık Teminatlı Menkul Kıymetler
Yİ	: Yap-İşlet
YİD	: Yap-İşlet- Devret
YKD	: Yap-Kirala-Devret
ZEKA	: Zafer Kalkınma Ajansı

1.GİRİŞ

Gelişmekte olan ülkeler için yatırımın önemi gün geçtikçe daha da artmaktadır. Sadece yatırım değil bu yatırımlara imkan veren finansal kaynakların da tespiti, konunun daha iyi anlaşılabilmesi önem arz etmektedir. Bu çalışma ile ülkemizde yapılan 2002-2017 yılları arasında toplam yatırım harcamalarının finansman kaynakları incelenmeye çalışılmış ve Türkiye’de yatırımlar üzerine bir swot analizi çalışması yapılmıştır.

Yatırımlar konusunda çok çeşitli çalışmalar bulunmakla beraber yatırımların finansman kaynakları üzerine yapılmış genel bir çerçeve çalışmanın bulunmadığı, bu nedenle hazırlanan tezin genel bir bakış açısı kazandırması açısından önemli olduğu düşünülmektedir. Ülkemiz özelinde yapılan ve bu yönüyle son mevzuat düzenlemelerini kapsayan bu çalışmanın okuyuculara faydalı olacağı düşünülmektedir.

Yatırımların dağılımda finansman kaynakları üzerinde odaklanılmış, hangi kaynak üzerinden yatırımların ülkemize kazandırıldığı ayrıştırılmaya çalışılmıştır. Örneklem için merkezi yönetim bütçesi başta olmak üzere yetkili ilgili bakanlıklar ve kamu idarelerinden alınan verilere yer verilirken, KİT, özel sektör ve sivil toplum örgütlerinin verilerinden de yararlanılmıştır.

Yapılan araştırmada yatırım miktarına bir sınırlama getirilmeksizin tüm yatırımlar kapsama dahil edilmeye çalışılmıştır. 2002 yılı alt sınır olarak alınmış ve 2017 yıl sonuna kadar yapılan yatırımlar üzerinden inceleme ve değerlendirmeye gidilmiştir. Ancak özellikle fon kaynaklarından yapılan yatırımlar ve Avrupa Birliği kapsamında yapılan hibelere ilişkin genel ya da konsolide edilmiş verilere son yıllar itibarıyla ulaşılamamıştır. Ayrıca kamu idarelerinin kesin hesaplarının onaylanma süreci tamamlanmadığı ve yıllık faaliyet raporlarının yayınlanmaması nedeniyle son yıl verilerine ulaşmada sıkıntılar yaşanmıştır. Bu kapsamda kullanılan her bir veri için mümkün olan en yakın tarih esas alınmaya çalışılmıştır. Yaklaşık 210 adet kamu idaresinden oluşan merkezi yönetim bütçesi içinde yer alan kamu idarelerinin yatırım verileri ile Kalkınma, Ekonomi, Sanayi ve Ticaret, Avrupa Birliği Bakanlığı gibi ekonominin içinde yer alan bakanlıklardan

alınan verilerden yararlanılmıştır. Ayrıca uluslararası örgütler ya da özel sektörü temsilen araştırma yapan firmaların yayınlarından sağlanan veriler de araştırmaya ışık tutmuştur.

Araştırmada ülkemizin bütününe ortaya koymak için ağırlıklı veri seti incelenmiş olup hem resmi kurum ve kuruluşlardan hem de sivil toplum örgütlerinden alınan veriler bir araya getirilerek bir harmonizasyon oluşturulmaya çalışılmış, veri odaklı analiz yapılmıştır.

Bu kapsamda ikinci bölümde ülkelerin kalkınmasında kilit rol görevi gören yatırım kaynaklarının finansman şekilleri akademik olarak incelenmiş, literatüre yer verilmiş ve dünya uygulamalarından örnek ülkelerle beraber genel bir bilgilendirme yapılmıştır. Finansman kaynakları genel olarak kamu ve özel olarak iki alt bölümde incelenmiş olup detayda bilgilendirme her bir alt bölüm altında verilmiştir.

Üçüncü bölümde literatürde verilen ve genel tanımları yapılan yatırımın finansman kaynaklarının ülkemiz uygulamasındaki yeri anlatılmaya çalışılmış gerek mevzuat gerekse istatistik verilerle konu incelenmiş ve değerlendirmeye yer vermeye çalışılmıştır. Bu bölümde de ilk bölüme paralel olarak ülkemizde kamu ve özel sektörün yatırım kanallarına hangi araçlar ya da kaynaklarla giriş yaptığı ele alınmıştır. Yabancı yatırımlar, hibe, kamu özel ortaklıkları gibi belli finansman modelleri örnek uygulamaları ile beraber incelenmiştir.

Dördüncü bölümde ise yatırımların finansman kaynaklarına ilişkin yapılan araştırma ve inceleme neticesinde ülkemizin bir swot analizi çıkarılmış ve beşinci bölümde sonuç ile uygulanan finansman araçlarına ilişkin genel bir değerlendirme yapılarak tez tamamlanmıştır.

2. YATIRIM VE YATIRIMIN FİNANSMANI KAVRAMLARINA TEORİSEL YAKLAŞIM

2.1 YATIRIM KAVRAMI VE SINIFLANDIRMASI

Yatırım; eldeki mevcut kaynakların veya servetin, gelecekte tüketim gücünün artmasıyla birlikte yüksek miktarda gelir getirmesi beklentisi olarak görülmesinin yanında, maddi ve manevi kazanç elde etmek için önceden yapılan harcamaların bugünden itibaren çeşitli yatırım alanlarına ayrılması olarak tanımlanabilir (Yılmaz 2016, s.3).

Yatırım, millî gelirin arttırılması ve iktisâdî büyüme amacı ile bir ülkede mevcut beşerî ve maddî sermayeye yapılan eklentileri ifâde etmektedir.¹ Yatırımlar brüt ya da net olarak ifade edilebilir. Bu ayrım itibarıyla bakıldığında aktife eklenen tüm değerler brüt yatırımları oluştururken, gerçekte üretim kapasitesinde meydana gelen artışlar net yatırımı oluşturmaktadır.

Yatırım kavramı geniş bir içeriğe sahip bulunmaktadır. Yatırım, milli ekonominin veya firmanın üretim ve arz gücünü artırıcı nitelikte olan aktif değerlerine yeni ilavelerle sonuçlanan faaliyetlerdir.² Bu nedenle yatırımlara ayrılan tutarların net bir hesabının çıkarılabilmesi için belli bir zaman aralığı ile ifade edilmesi gerekmektedir. Genel olarak bu sürenin bir yıl olarak dikkate alındığı görülmektedir.

Türk Dil Kurumu Sözlüğünde ise yatırım, “Millî ekonominin veya bir ticaret kuruluşunun üretim ve hizmet gücünü artırıcı nitelikte olan aktif değerlerine yapılan yeni eklemeler, envestisman” olarak tanımlanmıştır.³ Yatırım, belirli bir süre içinde mevcut üretim stokuna yapılan ilaveler ve buna imkan sağlayan hertürlü harcamalar olarak da tanımlanabilir. Yatırımın niteliğine bakıldığında gerçek, reel bir yönünün olduğu yani

¹ <https://www.guncelkaynak.com/nedir/yatirim/>, erişim tarihi 15.1.2018.

² <https://www.iktisatsozlugu.com/nedir-2094-YATIRIM#.Wlw9c7kUmUk>, erişim tarihi 15.1.2018.

³ http://www.tdk.gov.tr/index.php?option=com_gts&arama=gts&guid=TDK.GTS.5a5c7358165a98.22446570, erişim tarihi 15.1.2018.

paranın somut sermaye haline dönüşebildiği ancak sadece bu yönüyle kalmayıp bir de harcamaya dönüşebildiğini söyleyebiliriz.

Halk dilinde yatırım ise para getiren tüm unsurları ifade etmektedir. Ülke ekonomisi açısından bakıldığında ise kalkınmayı sağlayan en önemli unsurlardan biri olarak yatırımlar sayılabilir. Bu noktada yatırım kavramı geniş bir kavram olarak ele alınmış, eğitim, sağlık, adlet gibi alanlarda yapılan beşeri sermaye yatırımlarının dışında, elle tutulup gözle gördüğümüz somut sermaye artışları da yatırıma dahil edilmiştir.

Yatırımların sınıflandırılması ve bunların detaylı şekilde tanımlamalarına aşağıda yer verilmiştir.

2.1.1 Yatırım Sınıflandırması

Yapılan yatırım tanımlarına istinaden yatırımların kendi içinde tasnifi de özelliklerine göre farklılık göstermektedir. Yatırımlar genel olarak kaynağına göre kamu ve özel yatırımlar olarak ikiye ayrılmaktadır.

Mevcut durumda devletlerin kamusal ve yarı kamusal malları üretmeye yönelik harcamaları kamu harcamaları olarak nitelendirilirken, karlılığı yüksek alanlarda yapılan yatırımlar genel olarak özel sektör tarafından gerçekleştirilmektedir.

2.1.1.1 Kamu yatırımları

Devlet tarafından üstlenilen finansmanı devlet tarafından sağlanan yatırımlara genel olarak kamu yatırımları denir. Devletin icra organı olan hükümetler, bütçelerini hazırlarken on yıllık kalkınma planları, orta vadeli program, orta vadeli mali plan ve yıllık planlarda yer alan hedeflere ulaşmak için ekonomik, sosyal ve politik tercihleriyle beraber hem cari hem de yatırım bütçelerini hazırlamaktadırlar.

Kamu yatırımları, mali kontrol analizi ve fayda maliyet analizleri dahilinde sosyal ve ekonomik değerlendirmeleri konu alan devlet desteği almış yatırımlara denir (Yılmaz 2016, s.6).

Yatırım büyüklüğü belli bir limiti aşan ya da büyük miktarda sermaye gerektiren ya da özel işletmeler tarafından verimli görülmeyen yatırımları devlet kendi eliyle vatandaşına sunmak durumundadır. Bu yönü ile ele alındığında tüm toplumun sosyal yaşam kalitesini artırıcı, ekonomik kalkınmışlık göstergesi olarak da kabul edilen, büyük oranda maliyet oluşturan ve yetklili devlet otoritelerince kar amacı gütmeyen yapılan yatırımların tamamına kamu yatırımı denilmektedir.

Kamu yatırımları tanımı içinde en önemli hususu sabit sermaye yatırımları oluşturmaktadır. Sabit sermaye yatırımları, belirli bir süre üretim devresinde şekil değiştirmeyen fakat çeşitli üretim devrelerine katılıp giderek tükenen, kullanılmaz hale gelen sermaye öğelerine denilmektedir (Özpeynirci 2001, s.3). Ancak yatırım tasnifine bakıldığında hangi yatırımların kamu yatırımı tanıma içine gireceğine yönelik bazı husuların açıklanmasında fayda bulunmaktadır. Çünkü özellikle kişiler ya da firmalar düzeyinde yapılan bazı yatırımların ülke ekonomisi açısından yatırım kapsamına girmemektedir. Toplam sermaye stokunun üstüne eklenen mali varlıklara ilişkin yatırımlar ya da sermaye stokunda artışa sebebiyet veren varlıkların mevcut yıl içinde yapılan transferleri de yatırım olarak nitelendirilmemelidir.

Sabit sermaye yatırımlarının gelişimine kamu özel kesim ekseninde bakıldığında, özel yatırımların ağırlıklı olarak kanut sektörüne yöneldikleri, kamu yatırımlarının ise enerji ve ulaşım gibi altyapı yatırımlarında yoğunlaştığı görülmektedir (Bayraktutan ve Arslan 2008, s.4).

Kamu yatırımlarına ilişkin olarak devletin hazırlık ve uygulamada aşamalarında bilinen farklı iş süreçleri bulunmaktadır. Kamu yatırımlarının hazırlanması ve uygulanmasından ülkemizde Kalkınma Bakanlığı sorumlu olup yılı yatırım programlarında esas alınan ana yatırım türleri ise aşağıdaki şekilde sıralanmaktadır.

2.1.2.1.1 İdame ve yenileme yatırımları

Bir yıllık bir dönem içinde tamamlanması kaydıyla sabit sermaye mallarının eskiyen, zarar ya da hasar gören, yıpranan kısımlarının yenilenmesi amacıyla yapılan yatırımlardır. Ancak bu yatırımların her ne olursa olsun mevcut üretim kapasitesini değiştirmemesi ve temel niteliklere zarar vermemesi gerekmektedir. Her ne kadar bir yıllık bir süre sınırı olsa da bu yatırımlarda amaç yatırımın sürdürülmesi, ekonomik faaliyetin devam ettirilmesidir.

2.1.2.1.2 Tevsi yatırımları

Tevsi⁴, kelime anlamı itibarıyla genişletme, yayma anlamındadır. Tevsi yatırımları ise faaliyet gösteren şirketlerde sadece mevcut mal ve hizmet hacminin artırılması için yapılmaktadır. Aslında bu tip yatırımlar yeni bir yatırım gibi düşünülmektedir. Bu nedenle tevsi yatırımları her ne kadar genişletme, büyütme amacı da olsa aynı şekilde kapasite artırmaya yönelik yatırımlarda olduğu gibi karar alma sürecinden geçmektedirler.

Söz konusu yatırımlara örnek, tesislerin genişletilmesi, satışların artma ihtimaline karşı yeni pazarların ele geçirilmesi için yapılan yatırımları verebiliriz. Bu tür yatırımlar genellikle kapasitenin arttırılması, gelişmiş teknolojilerin kullanılması ile maliyetlerin düşürülmesi ve mamulün geliştirilmesini için yapılan yatırımlardır. Dolayısıyla işletmelerin büyümelerine imkan verecek niteliktedir.

2.1.2.1.3 Tamamlama yatırımları

Şirketin ana faaliyet alanı kapsamında devam edegelen üretime ilişkin ortaya çıkan sorunların çözümüne yönelik yarım kalan yatırımların tamamlanması amacı ile yapılan yatırımlardır.

⁴ http://www.tdk.gov.tr/index.php?option=com_gts&arama=gts&guid=TDK.GTS.5a5dfe62cfff3.43084698, erişim tarihi 15.1.2018

Bu yatırımlarda amaç kapasitenin artırılması, yeni bir ürün ortaya koymak ya da ürünü değiştirmek olmayıp, eksik kalan kısımların tamamlanmasıdır. Bir sitede eksik kalan havuz inşaatının tamamlanması, idari bir yapıda olmayan çalışma salonlarının yapılması buna örnek verilebilir.

2.1.2.1.4 Modernizasyon/İyileştirme yatırımları

Gelişen ve sürekli değişen dünya karşısında rakipleri ile daha güçlü rekabet etmek zorunda kalan firmaların daha çok yaptığı yatırım şeklidir. Şöyle ki modernizasyon/iyileştirme yatırımlarında ekonomik ömrünü tamamlamış donanım (hertürlü makine ve techizatın) değiştirilmesi, iyileştirilmesi, teknolojinin son seviyesine uygun hale getirilmesi amaçlanmaktadır. İşletmede eksik kalan yatırım harcamalarının tamamlanması, kalitenin yükseltilmesi ya da mevcut ürünün revize edilerek yeni bir modelin geliştirilmesi de bu kapsamda değerlendirilebilir. Aslında amaç verimliliğin artırılmasıdır.

2.1.2.1.5 Alıştırma-Geliştirme yatırımları

Ülkelerin ekonomilerinde sağladıkları verimlilik düzeyi, teknoloji seviyesi ve üretim yapıları, dengeli bir ekonomik büyümeye ulaşmaları ve vatandaşlarına sundukları yaşam kalitesini artırabilmeleri açısından büyük önem taşımaktadır. Bu nedenle genel olarak tüm dünyada araştırma geliştirme yatırımlarına büyük önem verilmekte, özellikle yatırımların bu yöne yönlendirilmesi hususunda çaba sarfedilmektedir. Yeterli inovasyon ve araştırma faaliyetleri ile diğer sektörlerde yapılan yatırım harcamalarından çok daha fazla katma değer yaratılması mümkün bulunmaktadır.

Araştırma ve geliştirmenin kelime olarak anlamına bakıldığında ise birbirlerinden farklı oldukları görülmektedir. Araştırma ile bilimsel olarak daha önce bilinmeyenleri öğrenmek amaçlanırken, geliştirme ile varolan, mevcutta bulunan bilginin ya da teknolojinin düzeyini yükseltmek amaçlanmaktadır.

Ar-Ge üç ana faaliyeti kapsamaktadır:

- a. Temel araştırma; belirli bir uygulama veya kullanım gözetilmeyerek kamusal veya deneysel çalışmalarla olguların ve gözlemlenebilir durumların altında yatan etkenlere ilişkin yeni bilgi edinilmesine yönelik çalışmalardır.
- b. Uygulamalı araştırma; belirli bir amaca yönelik olarak yeni bilgi elde edilmesi için yürütülen faaliyetlerdir.
- c. Deneysel geliştirme; araştırmadan ve pratik deneyimden edinilmiş olan bilgilerin kullanılarak yeni süreçlerin, sistemlerin ve hizmetlerin oluşturulması veya halen üretilmiş veya oluşturulmuş olanların iyileştirilmesi amacı ile yeni materyaller, ürünler, araçlar üretilmesine yönelik sistemli çalışmalardır.⁵

Araştırma, Geliştirme ve Tasarım Faaliyetlerinin Desteklenmesine İlişkin Uygulama ve Denetim Yönetmeliğinde yer verilen ar-ge tanımı ek B 1’de verilmiştir.

Tanımlardan da anlaşıldığı üzere ar-ge yatırımları ile aslında ülke ekonomilerinde daha fazla katma değer yaratan mekanizmalar sağlanmaya çalışılmaktadır. Bu kapsamda ülkemizde de ar-ge yatırımları desteklenmekte, gerek yatırım teşvikleri gerekse bu alanda faaliyet gösteren kurumlar ya da üniversiteler eliyle ar-ge yatırımları artırılmaya çabalanmaktadır. Ar-ge yatırımlarının toplumumuzun yaşam kalitesinin artmasına ve ülkemizin sürdürülebilir gelişmesine hizmet edeceği kesindir.

2.1.2.1.6 Etüd proje yatırımları

İşletmelerin kıt kaynakları en verimli bir şekilde kullanmaya çalıştıkları bir ortamda, etüd proje yatırımlarının önemi kuşkusuz çok büyüktür. Günümüzde hala yatırım projelerinin hazırlanmasında ve değerlendirilmesinde gerekli özenin gösterilmemesi, mikro düzeyde işletmeleri, makro düzeyde ise ülkeleri olumsuz yönde etkilemektedir. Yatırım yapmayı

⁵ https://ekonomi.isbank.com.tr/UserFiles/pdf/ar_07_2013.pdf eşirimi tarihi 30/10/2017.

düşünen gerek işletmelerin, gerekse ülkelerin olumlu sonuç alabilmek için öncelikle yatırımla ilgili çok iyi bir analiz ve planlama yapmaları gerekmektedir.

Bu amaçla öncelikle projelere yönelik ilk adımı doğru atabilmek amaçlı yapılabilirlik etüdüleri hazırlanmaktadır. Bu etüd çalışması aslında projelerin ilk hazırlık aşamasını oluşturmaktadırlar. Gerek kamu gerekse özel sektör yatırımlarında olsun hazırlanan yıllık yatırım programlarında yer alan projelerin büyük bir kısmına mutlaka yapılabilirlik raporları hazırlanmaktadır. Bu raporlara ilişkin hazırlık süreci ise ayrı bir yatırım projesi olarak değerlendirilmemeli, projelere atılan ilk adım olarak nitelendirilmelidir.

Yatırım projesi fikirlerinin uygulamaya konulmasında en önemli karar aracı fizibilite etüdüleridir. Fizibilite etüdü, kesin yatırım kararının alınmasından ve kesin projenin hazırlanmasından önce yapılan ekonomik teknik ve mali etüdüleri kapsayan bir rapordur. Fizibilite etüdüleri projenin gerçekten fizibil olduğunu ve yatırımcıya yararlı olabileceğini kanıtlamak için hazırlanır. Fizibilite etüdülerinin hazırlanmasında genel olarak dört temel amaç göze çarpmaktadır,

- a. Elleriindeki kaynakları etkin olarak kullanmak amacı ile gerek makro gerekse mikro açıdan yatırım kararını verecek olanlar fizibilite etüdünü hazırlarlar.
- b. Devlet çeşitli sektörlerde özel kesim yatırımlarını teşvik etmek ve desteklemek amacı ile yatırım teşvikleri ve krediler verir. Bunlardan faydalanmak isteyen özel firmalar projeleri için fizibilite etüdü hazırlarlar.
- c. Yatırım yapacak kuruluşlar bunu gerçekleştirmek için eğer bir finansman kuruluşundan kredi talebinde bulunacaklarsa finansman kuruluşuna sunmak üzere bir fizibilite etüdü hazırlarlar.
- d. Projenin uygulanması aşamasında karşılaşılabilecek muhtemel güçlükleri önceden görmek ve önlemleri almak için fizibilite etüdü hazırlanır. (Özpeynirci 2001,s.2)

Ülkemizde de yatırım programlarının uygulanmasında özellikle kamu yatırımlarının etkin ve verimli bir şekilde işletilmesinde etüd proje yatırımlarından oldukça yararlanılmaktadır.

2.1.2.1.7 Yeni yatırımları

Yeni yatırımları adından da anlaşılacağı üzere sabit sermayeye doğrudan katkı sağlayan, yatırım miktarıyla üretim artışına sebep olan mal ve hizmet üretilmesine bağlı olarak gerçekleşen yatırımlardır. Bu yatırımlar vasıtasıyla işletmeler üretimde kullandıkları hertürlü makine ve teçhizat ya da duran varlık statüsündeki varlıklara yatırım yapabilmektedir. Böylece işletmenin mal ve hizmet üretimi sekteye uğramadan devam edebilmektedir.

Ancak bu yatırımlar sadece işletmeler tarafından yapılmamakta, devlet tarafından da gerçekleştirilmektedir. Nitekim şehir altyapıları, köprüler gibi çoğu kez büyük sermaye isteyen ve özel sektörün tek başına cesaret edemediği ölçüde sermaye yatırımları devlet eliyle yürütülmektedir.

2.1.2.2 Özel yatırımlar

Özel yatırımlar, özel mülkiyete dahil konut ve sinai yapıların, makine ve teçhizatın mevcuduna ve mal stokuna yapılan gayri safi yapılan ilavedir. Bir diğer deyişle kamu değil özel kesim tarafından gerçekleştirilen yatırımlardır.

Gerçekte kamu harcamaları ile özel harcamalar arasında nasıl bir etkileşim olduğu farklı çalışmalara konu olmuş genel olarak kamu harcamalarının özel sektör yatırımlarını etkilediği sonucuna varılmıştır.

Özel yatırım ve kamu yatırımları arasındaki ilişkileri baz alan ampirik literatür iki eksende gelişmektedir. Birinci eksen, kamu yatırım harcamalarının özel yatırımları dışlaması (crowding out) üzerine gelişmiştir. İkinci eksen, kamu yatırımları ile özel

yatırımların birbirine rakip değil, birbirinin tamamlayıcısı olduğu (crowding in) yönünde gelişmiştir (Altunç ve Şentürk 2010, s.536).

Özel sektör yatırımları ile kamu harcamaları arasındaki ilişkiye bakıldığında, kamu harcamalarının ikame edici ve tamamlayıcı olma özelliği vardır. Buna göre özel sektöre kamu harcamaları hem kısa hem uzun vadede pozitif ya da negatif etkide bulunabilir. Yapılan araştırmalar neticesinde kamu harcamalarının ikame edici ve tamamlayıcı olma özelliklerinin dışında, kamu harcamalarının finansmanı için uygulanan maliye (vergi artışı, borçlanma vb.) ve para (para arzını artırmak vb.) politikalarıyla da özel sektör yatırımlarını etkileyebilecektir. Bu anlamda bütçe açıklarının özel sektör yatırımları üzerine etkisi, kamu harcamalarının özel yatırımlar üzerindeki dolaylı etkisi şeklinde yorumlanabilir (Çilyavuz 2005, s.2).

2.1.2.3 Uyarılmış yatırım- otonom yatırım

Gelir ve tüketim düzeyinden bağımsız olarak gerçekleştirilen yatırımlara otonom yatırımlar denilmektedir. Altyapı ve sabit sermaye yatırımları gibi yatırımlar otonom yatırımlara örnek olarak verilebilir (<https://www.uludagsozluk.com/k/otonom-yatirim/>, erişim tarihi 5.2.2018). Otonom yatırımlar üretimin temelini oluştururlar ve gerçek anlamda yatırımı ifade eden bu yatırımların talep yaratma özelliği bulunmaktadır.

Otonom yatırımların büyük bir kısmını kara dayanan yatırımlar oluşturmakta olup diğer kısım ise kamu yatırımlarından kaynaklanmaktadır. Bir başka ifade ile kara dayanmayan otonom yatırımları daha çok kamu kesimi gerçekleştirmektedir.

Hükümetler tarafından dış kaynak kullanılarak gerçekleştirilen yatırımlar, piyasa talebinin cari durumu ile çok fazla ilintili olmadığı için otonomdur. Buna mukabil özel doğrudan yatırımlar, piyasa talebi tarafından uyarıldığı için ‘uyarılmış’ yatırımlar olarak düşünülmelidir (Nurkse 2016, s.122).

Uyarılmış yatırımlar bir başka tanımlama ile talep ve kar amaçlı yatırımlardır (Yılmaz 2013, s.7). Elllerinde sermayeyi bulunduran girişimciler talebin yüksek olduğu, maliyetlerin düştüğü ve gelirin arttığı dönemlerde kar oranlarının yükselmesi ile mali sermayelerini reel sermayeye dönüştürerek uyarılmış yatırımlara gitmektedirler. Bir başka deyişle milli gelirde meydana gelen değişimlere ve faiz oranına bağlı olarak özel sektör tarafından yapılan yatırımlara uyarılmış yatırım denilmektedir.

2.1.2.4 Mali yatırım - reel yatırım

Mali yatırım, hisse senedi veya tahvil gibi hukuki sermaye niteliğindeki aktif artışlardır. Mali yatırımlar makro ekonomide pasif yatırımlar olarak görülmektedir. Çünkü hisse senedi veya tahvil satın almak, alan kişi için yatırım iken satan kişi için negatif bir yatırımdır. Makro açıdan önemli olan; değerlerin kişiler arasında el değiştirmesi değil reel yatırımlardır. Yani mali yatırım, reel yatırımı ifade eden menkul değer elde edilmesi, reel sermayeye talep hakkı veren varlıklara plasmandır. İlk elden alınan hisse senedi veya tahviller yani sermaye mallarının oluşmasına karşılık olan belgelerdir. İkinci elden alınan bu belgeler paralı işlemlerin artışını ifade etmektedirler (Yılmaz 2013, s.4).

Reel yatırımlar ise bir ülke ya da ekonomide belirli bir dönem içerisinde üretim kapasitesini arttırmaya yönelik doğrudan sermaye stokunu arttırmaya yönelik yapılan ilave yatırımlardır.

Reel yatırımlar makine teçizat ya da altyapı yatırımı olsun tüm yeni yatırımları kapsamakta olup beşeri sermaye de bu yatırımın içinde sayılabilir. Kişilerin sahip olduğu bilgi ve beceriler de önemli birer sermaye ürünü oluşturmaktadır. Bu nedenle beşeri sermayeye yapılan yatırımların getirisi tıpkı diğer yatırımların getirisi gibi reel yatırımların içinde düşünülmelidir.

Bu yatırımlar aynı zamanda sermaye malları olarak da düşünülmekte ve ekonominin reel olarak büyümesine de katkı sağlamaktadır. Tanımlardan da anlaşılacağı üzere mali yatırımlar, daha çok hisse senedi, tahvil gibi finansal araçlar ile yapılan yatırımları ifade

ederken, reel yatırımlar, makine teçhizat gibi fiziki sermaye ile yapılan yatırımları ifade etmektedir.

Finansal piyasaların gelişmeye başlaması ile sermaye hareketlerinin devir hızı artmış ve sermaye hareketlerine sağlanan bu serbestlik ile bankacılık sistemi, hisse senedi tahvil piyasası işlemlerini de içeren mali yatırımlar daha önemli bir hal almıştır. Sermaye piyasalarındaki bu gelişim özellikle gelişmekte olan ülkelerde yeni bir fon mekanizmasının kapısını aralamış, ülke ekonomilerine katkı sağlamıştır. Mali yatırımlara ilişkin mevcut bu sistemin en büyük engeli yüksek faiz oranları olmuş ve özellikle gelişmekte olan ülkelerde yaşanan finansal krizler mali yatırımları doğrudan etkilemiştir. Çünkü yaşanan tecrübeeler fazilerde yaşanan aşırı yükselme ya da düşüşlerin sermaye piyasalarından ani giriş çıkışlara sebebiyet verdiğini göstermektedir.

Bir ülkenin mevcut sermaye stokunda yaşanan fiili artışları ifade eden reel yatırımlar ise, hem yurtiçi kaynaklarla hem de yurtdışı kaynaklarla (doğrudan yabancı sermaye yatırımları) yapılabilir. Doğrudan yabancı yatırımlar ise başka bir ülkede işletme sahibi olmak, mevcut bir işletmeye ortak olmak ya da olan işletmenin sermayesini artırmak şeklinde yapılabilir.

Hem mali hem de reel yatırımlar özellikle gelişmekte olan ülkeler için doğrudan gayrisafi milli hasılayı artıran yatırımlar olması ayrıca mevcut sermaye stokuna katkı sağlamaları nedeniyle büyük önem taşımaktadır.

2.1.2.5 Altyapı yatırımları

Yatırımların tasnifi içinde altyapı yatırımlarının önemi çok büyüktür. Çünkü altyapı yatırımları doğrudan mevcut sermaye stokunun artırılması ve beşeri sermayenin etkinliğinin artırılması için gereklidir.

Altyapı yatırımları, ulaştırma haberleşme tesislerinin oluşturulmasından, eğitim sağlık imkanlarının geliştirilmesine değin geniş bir alana yayılmaktadır. Bu yatırımların önemi, güçlü sermayeye olan ihtiyacı, uzun süreyi kapsayışı ve sosyal faydalarının özel

faydalarından fazlalığı, çağdaş sosyal refah devletinin yükümlülüklerini artıran başlıca nedenlerdendir (Bayraktutan 1992, s.1).

Altyapı yatırımları;

- a. Milli geliri artırıcı bir etkiye sahip olup, uzun dönemde istihdam kapasitesini de artırmaktadır.
- b. Yüksek maliyetli olmaları nedeniyle genellikle devletler tarafından yapılmaktadırlar. Bu nedenle büyük altyapı projelerinin takibi kamu sektörü tarafından yapılmakta ve koordine edilmektedir. Özel sektörde bir firmanın tek başına üstlenmek istemediği büyüklükte yatırımlardır. Ülkemizde de yollar, barajlar ya da havalimanları gibi projeler kamu kontrol ve denetiminde özel sektör koordinasyonu ile yapılmaktadır.
- c. Hemen her sektör için (sağlık, eğitim, bilişim gibi) geçerli olup yapılan yatırımlar diğer sektörlerle de olumlu etki etmekte böylece maliyetlerin düşürülmesinde ekonomiye katkı sağlamaktadır.
- d. İç ya da yeterli olmazsa dış kaynak kullanılarak gerçekleştirilebilir.

Altyapı yatırımları kalkınmanın sağlanması için önemli bir unsur olup diğer sektörlerle yapacağı dışsal etkiler ve beşeri sermayeye sağlayacağı katkı miktarı düşünülerek doğru bir devlet politikası eliyle yönetilmesi gereken bir alandır.

2.2 YATIRIM FİNANSMANI KAVRAMI

Yatırım kavramının detaylı bir şekilde tanımı yapıldıktan sonra bu bölümde yatırımın finansman kaynakları üzerinde durulacak ve bu finansman kaynaklarına ilişkin detaylı bilgi verilecektir. Gerek bir işletme gerekse bir ülke ekonomisi olsun ihtiyaç duyulan tüm üretim, satış, stoklama faaliyeti ya da harcamalar için finansman kaynaklarına ihtiyaç bulunmaktadır. Finansman özünde para ya da krediyi ihtiyacı olana kullandırma amaçlı bir fonlama faaliyeti olduğu gibi mevcut fonların da doğru bir şekilde yönetilmesini ifade

etmektedir. Finansmanı bireysel finans, işletme finansmanı ya da kamu finansmanı olarak sınıflayabiliriz. Ancak hepsinin özünde fonlama faaliyeti yer almakta olup kullanılan enstirümanlar farklılaşmaktadır. Şöyleki işletme finansmanı olarak kısa ve uzun vadeli banka kredilerini, özkaynaklar ya da diğer yabancı kaynakları sayabilirken, kamu finansmanı için iç ve dış borçlanma ya da vergi kaynaklarını sıralayabiliriz. Kısaca ihtiyaçları karşılamak için başvurulana para kaynağının yönetimi finansman faaliyetinin konusunu teşkil etmektedir.

Doğru finans kaynaklarının kullanımı gerek işletmelerin gerekse kamunun gelir gider dengisinin sağlanması için olmazsa olmazdır. Bunun sağlanabilmesi için yeterli finans bilgisine sahip olmak, para ve sermaye hareketlerini sıkı takip etmek ve yeterli insan gücü bulundurmak gereklidir.

Finansman kaynağı olarak işletmelerin farklı fonlama kaynakları vardır. Bunları işletme sahibinin mal varlığını işletmesine transfer etmesi, kendi mal varlığını satarak faaliyetlerin finansmanında kullanması, borçlanma yoluna gidilmesi, sermaye artırımı yapılması, banka kredisi kullanılması şeklinde sıralayabiliriz. Aslında bilançonun pasif tarafında yer alan kısa ve uzun vadeli kaynakalar ile özkaynakların tamamı finansmanın kaynaklarını göstermektedir.

Kamu Finansmanı açısından bakıldığında ise aynı bir işletme finansmanında olduğu gibi fonlama faaliyeti için benzer kaynaklar kullanıldığı görülmektedir. Burada önemli olan husus kamu kesiminin ülke ekonomilerinde önemli bir alana yayılmış olması sebebiyle yani etki alanının oldukça geniş olması sebebiyle, bu yatırım kaynakların finansman yöntemlerinin çok iyi analiz edilmesi gerektiğidir.

Yatırımın kaynaklarına bakıldığında, genel olarak üç farklı temele dayanan bir ayırım yapılması mümkündür. Bunlar iç kaynaklar, dış kaynaklar ve borçlanmadır.

Yatırım finansmanında kullanılan en temel iç kaynak, tasarruflardır. Tasarruf mekanizması işletmelerde ve kamuda farklı yöntemlerle uygulanmakla beraber amaçları aynıdır. Yatırımları artırmak için örneğin kamu sektöründe zorunlu tasarruf uygulamasına

gidilebilirken, işletmelerde bu durum tamamen gönüllük esasına dayanmaktadır. İç kaynakların kullanımına ilişkin detaylı bilgilere aşağıda yer alan bölümlerde yer verilmiştir.

Yeterli tasarrufa sahip olmayan ülke ekonomilerinin yatırımları artırmak için başvurduğu bir diğer önemli kaynak ise dış borçlanma olup, ülkeler uluslararası sermaye piyasalarından borçlanma yolu ile dış kaynak sağlamaya çaba gösterirler.

Genellikle iç tasarrufu yetersiz olan ülkeler, faiz oranını daha yüksek tutarak doğrudan yabancı sermaye girileri ile ekonomik kalkınmayı sağlamayı amaçlarlar. Özellikle gelişmekte olan ülkelere, yatırımların finansmanında yabancı kaynak kullanımı önemli bir yer tutmaktadır.

2.2.1 Kamu Yatırımları Finansman Kaynakları

Kamu tarafından sağlanan fonlar yatırım harcamalarına yön veren en önemli kaynaklardan biridir. Ekonomik kalkınmayı sağlamayı amaç edilen devletler özellikle kurdukları mekanizmalar ya da teşvik sistemleri ile yatırımlara yön verebilmekte, gerekli yasal altyapı sağlayarak gerek yurtiçinden gerekse yurtdışından fon sağlamaya çalışmaktadırlar. Yatırımların finansman kaynağı olarak bu bölümde devlet bütçeleri ve dolayısıyla bütçelerin ana gelir kalemi vergi gelirleri, fon kaynakları, iç ve dış borçlanma ve kamu özel sektör işbirliği uygulamalarına yer verilmektedir.

2.2.1.1 Kamu yatırımlarının bütçe kaynakları ile finansmanı

Devlet kamusal mal ve hizmetleri karşılamak için kurulmuştur. Ancak bu temel görevi ve kendisine yüklenen diğer görevleri yerine getirebilmek için harcama yapmak ve bu harcamaları yapabilmek için de ekonomide oluşan gelirin bir kısmına devlet gücünü kullanmak suretiyle ve vergi yoluyla el koymak zorundadır. Devlet kendisine verilen yetkileri siyasal iktidarlar eliyle yürütmekte ve belli bir dönemi esas almaktadır. İşte belli bir dönem için gelir toplama ve harcama yapma yetkisi veren kanunu düzenlemelere

bütçe denilmektedir. Bütçeler vasıtasıyla siyasal iktidarlar, yetkilerinin sınırını belirlemektedirler.

Kamu ekonomisi, devletin ekonomiye müdahale zorunluluğunun hergeçen gün daha fazla artması neticesinde doğmuş, kaynakları daha etkin kullanmanın yollarını aramaya odaklanmıştır. Kamu ekonomisi üretilmesi gerekenin ne olacağına, nasıl ve ne kadar üretileceğine, kimler için üretileceğine ve bu kararların nasıl alınacağına odaklanmaktadır. İşte özellikle yatırım kararı veren devletler için kamu ekonomisinde bu soruları cevaplarını doğru olarak bulabilmek çok büyük önem arz etmektedir.

Devlet idareleri ekonomi için zaman ilerledikçe farklı farklı görevler üstlenmişlerdir. Devletin ekonomiye müdahalesinin en önemli yolu harcama yapmaktır. Aslında devletin bir müdahale yapmasına gerek bulunmadan da varolması harcama yapmayı gerektirmektedir. Bu kapsamda devletler eğitim, sağlık, adalet ya da istihdam suretiyle bu harcamayı yapabilecekleri gibi mal ve hizmetleri satınalma, kiralama veya bizzat üretme suretiyle de yapabilmektedirler.

Devletleri harcamaya zorlayan tek unsur kamusal harcamaların yapılması olarak görülmemelidir. Bugün çağdaş ya da sosyal devletlerin yüklendiği çeşitli görevler de bulunmaktadır. Büyüme ve kalkınma hızını artırmak, gelir adaletini sağlamak da bu görevlerin arasında yer almaktadır. İşte tüm bu amaçlar doğrultusunda devlet, bütçe kaynakları ile asıl harcamalarını finanse etmektedir.

Bütçe gelir ve gider kalemlerinden oluştuğuna göre konuyu bütçe gelirleri ve giderleri açısından ele alabiliriz. Bütçe gelirlerinin en önemli başlığını vergi gelirleri oluşturmaktadır. Devlet gerçekleştirdiği hizmetlerin bedellerini yararlananlardan değil, ödeme gücüne sahip tüm vatandaşlardan almaktadır. Fakat bireyler kendilerinden mümkün olduğunca az vergi alınmasını, buna karşılık kendilerine mümkün olduğunca çok hizmet verilmesini istemektedirler.

Kamu yatırımlarının finansman kaynağı olarak gösterilen bütçelere değinirken bütçe hakkından da mutlaka söz edilmesi gerekmektedir. Bütçe hakkını, parlamentoların

gelişmesiyle birlikte halkın, mutlak iktidarın mali yetkisini sınırlandırılması olarak tanımlayabiliriz. Zaman içinde mutlak iktidarların tasfiye edilmesiyle birlikte temsili demokrasilerde yetkili organ olan parlamentolar, kamu maliyesi ile ilgili yetkilerini demokratik yoldan seçilmiş yürütme organı ile paylaşmışlardır (Yılmaz ve Biçer 2010, s.202).

Her ülkenin yönetim şekli farklı olsa da, bütçe hakkı gereği ülkede yapılacak yatırımların o ülke yürütme organı tarafından karara bağlanması ve parlamentoların yetkili birimlerinde onaylanması gerekmektedir. Bu durumda yatırım kaynaklarının finansmanında kullanılan ilk önemli kalem iç finansman kaynağı olarak bütçeler yani devlet harcamaları olmaktadır. Bütçe, gelirlerin toplanması ve harcamaların yapılabilmesi için hükümetlere yetki veren bir kanundur.

Demokratik sistemlerde bireyler bu yetkilerini kendilerini temsil edenlere yani vekillerine devretmektedirler. Gelirlerin toplanması ve harcamaların yapılması için yürütmeye izin verilmesini ifade eden bütçenin önceden izin ilkesi bütçe hakkının gelişimi ile ortaya çıkmıştır. Bu yönüyle bütçenin de siyasal işlevi ortaya çıkmaktadır (Dileyici ve Özkıvrak 2010, s.34).

Bütçelerin içinde yatırım bütçeleri gerçekten ayrı bir yere sahip olup gerek prosedürel anlamda gerekse gösterim olarak yatırımlara ayrı bir önem ve yer verilmektedir. Bazı ülkeler yatırımlara özel tavan uygulaması getirebilmekte ya da bütçelerin yasalaşma sürecinde yatırım bütçelerini ayrı takip edebilmektedir.

Ülke uygulamalarına bakıldığında daha çok orta ve uzun vadeli makroekonomik göstergelerin belirlenmesi sürecinde, yatırımlar ayrıca ele alınmakta büyümeye katkı sağlayacak önemli yatırımlar için özel çalışmalar yapılmaktadır.

Ülkemizde uygulanan bütçe süreci ve yatırımlara ilişkin esas ve usuller detaylı bir şekilde üçüncü bölümde anlatılmıştır.

2.2.1.2 Kamu yatırımlarının fon kaynakları ile finansmanı

Fonlar Türk Dil Kurumunda; “belirli bir iş için gerektiğinde harcanmak üzere ayrılıp işletilen para” olarak tanımlanmıştır.⁶

Maliye ya da finansman biliminde ise fonlar işletme sermayesini ifade edecek biçimde kullanılmaktadır. Ancak kamusal fonların bu fon tanımı ile doğrudan bir ilgisi bulunmamaktadır.

Anayasa Mahkemesine göre ise fon; “belirli bir amacın gerçekleştirilmesi için ayrılmış olan ve gerektiğinde kullanılmak üzere bir hesapta tutulan parayı” ifade etmektedir. Bir başka tanımlamayla ise fon; genel mevzuat ve bütçe prosedürü dışında özelliği olan bazı devlet görevlerinin yürütülmesi ve gerçekleştirilmesi maksadıyla bütçeden veya bütçe dışı imkanlarla sağlanan para ve kıymetlerdir (Çağan 2007, s.107).

Fonlar, devlet bütçesiyle bağlantılı ya da bütünüyle bütçe dışı hesaplar olabilir. Fonun kaynakları, bir defalık veya sürekli olarak merkezi yönetim bütçesinden ya da eski deyimleri ile genel ve katma bütçelerden sağlanabileceği gibi, tamamen bütçe dışı fonlarda olduğu gibi kendi mevzuatlarında belirtilen gelirlerden de finansman sağlayabilirler.

Fonlar kamuya ait ya da yarı-kamusal nitelikteki çeşitli kurum, kuruluş veya vakıflara bağlıdırlar. Bu hesapların kullanımı söz konusu kuruluşlar tarafından yapılır. Fonlar mevzuat, kuruluş ve işleyiş biçimleri, amaçları ve faaliyet alanları, hukuki ve ekonomik yapıları bakımından farklılıklar gösterebilirler (<https://www.nedir.com/fonlar>, erişim tarihi 5.2.2018). Devlet bütçesinden yardım alıp almadığına göre fonlar, bütçe içi fonlar ve bütçe dışı fonlar olarak ayrılırlar.

⁶ http://www.tdk.gov.tr/index.php?option=com_gts&arama=gts&guid=TDK.GTS.5a58bd1534a1e7.53341565, erişim tarihi 12.01.2018.

Gelirleri tamamen bütçe kaynaklarından elde edilen ve sözkonusu gelirlerin dağıtım yetkisinin ilgili kuruluşa (yürütme organına) bırakıldığı fonlara, bütçe içi fon adı verilir. Bu fonların aynı zamanda ihtiyat ödeneği gibi kullanılma imkanı da vardır. Ülke uygulamalarına bakıldığında yatırımları hızlandırmak için kullanılan farklı fon mekanizmalarının bulunduğu görülebilir. Bütçe içi fonlara yönelik en büyük eleştiri, bu fonların ne olursa olsun bütçe ilkeleri ile uyumlu olmamalarına yöneliktir. Bu fonlar, toplu ödenek tahsisi ve aktarmalar yönüyle özellikle “giderlerin tahsisi” ilkesiyle çelişmektedirler.

Bir diğer fon çeşidi ise bütçe dışı fonlardır. Bu fonlar kaynaklarını kısmen veya tamamen devlet bütçesinden karşılayan, ancak büyük çoğunluğu bütçe dışı gelir kaynaklarına bağlı ve harcamalarını bütçe kanunu dışında kendi özel mevzuatlarına göre yapabilen fonlardır.

Bütçe dışı fonların gelir kaynaklarına daha dikkatlice bakıldığında her ne kadar gelir kaynaklarının kendi öz gelirleri ile karşılandığını söylenilse de ilk kuruluş aşamasında bir defaya mahsus ya da birkaç defa merkezi yönetim bütçesinden destek aldıkları da olabilmektedir. Bu açıdan bakıldığında “bütçe dışı” ifadesinin kullanılmasındaki asıl nedenin bu fonların bütçe disiplini dışında tutulması olduğu görülmektedir.

Bütçe dışı fonlar ise esneklik sağlar. Bu fonlara karşı yöneltilen en önemli eleştirilerden birisi, bunların normal bütçe gelir ve giderlerinin tersine, meclis denetiminin dışında kalmalarıdır. Bu fonlar, mecliste hesaplarının görüşülememesi nedeniyle de bütçenin açıklık ve alenilik ilkeleri ile bağdaşmamaktadırlar.

Günümüzde sadece Türkiye’de değil bir kısım Avrupa ülkelerinde de popüler olan fonlar, gerçekte bütçe ve demokrasi öncesi mali sistemin uygulanma ürünleridir. Bugün daha çok bütçe kavramının ve demokratik siyasal kontrolün (bütçe hakkının) gelişmesiyle birlikte hazine birliği düşüncesi de gelişerek fon uygulaması yerini bütçe uygulamasına bırakmıştır.

Fransa’da 1940 yılından sonra bütçe dışı fonlardan yapılan harcamalar bütçe harcamalarını tutar olarak aşmış ve ancak 1956 yılında gerçekleştirilen bir reformla fonlar

bütçe disiplini içine alınmışlardır. Daha sonra 1963 yılından itibaren hükümet tekrar bir kısım kamu harcamalarını bütçe dışına çıkarma politikası izlemiş ve tekrar fonların sayıları ve harmaları artmıştır. Fon uygulaması uzun yıllardır sürdüğünden bütçe dışına çıkarılan harcamaların tutarını belirlemek ya da tahmin etmek çok zordur. Bu harcamalarda parlamentoların onayı bulunmamaktadır. İtalya’da ise mali mevzuatta bütçede genellik ilkesi öngörülmüş olmakla birlikte özel kanunlarla oluşturulan fonlar aracılığıyla kamu harcamaları yapılmaktadır. Fonlar üzerindeki parlamento kontrolün zayıflığı İtalya’da tartışma konusu olmaktadır. Ancak İtalyan Anayasasının bütçe ile ilgili 81 inci maddesi bütçe dışında fon oluşturulmasını doğrudan doğruya engelleyen bir hüküm getirmemektedir. Gerek Fransa’da gerek İtalya’da fonlar esas itibarıyla belli bölgeleri ya da sanayi kollarını teşvik etmek amacı ile kurulmaktadır. Fon kurulmasına ilişkin hukuki düzenlemeler Avrupa Topluluğu Hukuku açısından tartışmalara ve uyuşmazlıklara neden olmaktadır. Bu ülkelerin yanı sıra Avusturya’da da bütçe ilkelerine uygun düşmeyen hukuki statüleri özel kanunlarla belirlenmiş fonlar vardır. Buna karşın İsveç’de hükümetin meclis tarafından bütçe ile belirlenen ödenekler dışında harcama yapabilmesi kabul edilmemiştir (Çağan 1985, s.3).

2.2.1.3 Kamu yatırımlarının iç borçlanma ile finansmanı

İç borçlanma, kaynakların milli ekonomi içinde el değiştirmesi olarak tanımlanabilir. İç borçlanma ile kullanılmayan yurtiçi fonların üretime katılmasını sağlayarak ekonomik dengeyi koruyucu ya da kalkınmayı hızlandırıcı etkiler yaratılabilir. Devlet, iç borçlanma senetlerinin karşılığını hemen nakte ya da harcamaya çevirebilir (Çevik ve Cural 2013, s.117). Toplanan finansman kaynağının kullanımı da diğer kaynaklara göre nispeten daha kolay olacaktır.

Günümüzde pek çok devlet iç borçlanmayı önemli bir ekonomi politikası aracı olarak kullanmaktadır (Ünsal 2003, s.191) . İç borçlanmanın nedenlerine bakıldığında kalkınmanın finansmanı sağlamanın bu nedenler arasında başı çektiği görülmektedir. Yatırımların artırılmasında iç borçlanmanın ülkeler nezdinde büyük bir önemi bulunmaktadır.

İç borçlanmanın kaynakları o ülke vatandaşlarının ve işletmelerinin tüm tasarruflarından oluşmaktadır. Kişiler ellerinde bulundurdıkları mal varlıkları ve elde ettikleri gelirlerden sağladıkları tasarruflar ile, işletmeler ise faaliyet alanlarından sağladıkları gelirler ve ellerinde bulundurdıkları mevcut kaynaklar ile bu tasarruflara katkı sağlamaktadırlar. İç borçlanmada piyasa derinliğini özellikle kurumsal tasarruflar sağlamakta olup, kurumların mali yapılarının sağlam olması istenen bir durumdur. Aslında iç borçlanma ile sermayenin etkin dağılımı sağlanarak ekonomik etkinlik ve finansal piyasaların derinliği artırılabilir.

Günümüzde birçok devlet iç borçlanmayı önemli bir ekonomi politikası aracı olarak kullanmaktadır. Bu açıdan bakıldığında iç borçlanmanın iki temel nedeni ortaya çıkmaktadır. Bunlardan ilki, kamu kesimi finansman yetersizliği, ikincisi ise borçlanmanın makroekonomik politikalar için bir araç olarak kullanılmasıdır (Ünsal 2003, s.2). İç borçlanma ile devletler özel sektörün karlı görmediği veya gücünün yetmediği kadar büyük yatırımları yaparak aslında bir nevi özel sektöründe üzerinden yük almakta ve kalkınmaya katkı sağlamaktadır. Öteyandan iç borçlanmada döviz cinsinden bir borçlanma söz konusu olmadığı gibi uzun vadeli likit ve derin bir iç borçlanma ile iç piyasanın da derinleşmesini sağlamaktadır. Böylece özel sektörün yatırımlarını tamamlayıcı ve daha düşük faizle kamu yatırımları yapılabilir. Ayrıca doğru kullanıldığında iç borçlanma araçları finansal piyasaların, para piyasalarının uygulamasına yardımcı olmakta, bankalararası piyasalarda teminatlı borç verme işlemlerinde önemli bir araç olarak kullanılabilir. Böylece merkez bankaları, bankaları daha yakından takip edebilmekte ve bankalara müdahalelerin daha az olmasına sebebiyet vermektedir.

İç borçlanma araçlarının gelişmiş olduğu ülkelerde merkez bankası kredi tavanı, faiz oranı kontrolü ve yüksek munzam karşılıklar gibi doğrudan kontrol araçlarına güvenmek ve kullanmak zorunda değildir (Çevik ve Cural 2013, s.4). Bu kontrol araçlarının iç borçlanmanın maliyetini artırması nedeniyle yatırımları da olumsuz etkilediğini söyleyebiliriz. Örneğin munzam karşılık oranlarının artırılması, bankaların vereceği kredi miktarlarının düşmesine sebebiyet vermesi nedeniyle yatırımlar üzerinde de olumsuz etki yapacaktır.

2.2.1.4 Kamu yatırımlarının dış borç ile finansmanı

Dış borçlanma, yurtiçinde faaliyet gösteren gerçek kişi ya da kurum, kuruluşların, yurtdışında faaliyet gösteren kişi ya da kurum, kuruluşlardan finansman sağlama yöntemidir. Ülkeler finansman darboğazına düştüklerinde ister uzun ister kısa dönemli olsun dış piyasalardan da borçlanma yoluna gidebilmektedirler. Ancak mevcut durumda daha çok gelişmekte olan ülkelerin gelişmiş ülkelere finansman sağladığı bir yöntem olarak kabul edilmektedir.

Bir diğer tanımlamaya göre devletin dış borçlanması, yabancı kaynaklardan sağlanan, alındıkları ya da geri ödemeleri sırasında ulusal gelir üzerine artırıcı veya azaltıcı etkide bulunan ve uluslararası ilişkiler sonucu doğan transfer akımlarıdır. Dış borçlanma farklı bir tanımla, bir devletin ya da devlet kuruluşunun dış kaynaklardan mali ya da reel gelir sağlamasıdır (Adıyaman 2006, s.22).

Dış borçlanmanın öncelikli nedenleri olarak kaynak ve tasarruf açığı ile dış ticaret ve ödemeler dengesi açığının kapatılması söylenebilir. Aslında dış borçlanma, yurtiçi tasarrufların yetersizliği nedeniyle ekonomik büyüme ve kalkınmayı istenilen seviyeye ulaştıracak yatırımları finanse etmek ve ithal mallarına olan talebi karşılayabilmek için ihtiyaç duyulan döviz sağlayabilmek amacı ile yapılmaktadır. İşte dış borçlanma ile ülkeler yurtiçi kaynaklardan finanse edemedikleri yatırımları yapabilmek, yatırımlar için gerekli olan ithal malların transferini sağlama imkanı bulmakta, uzun dönemde de büyümeye katkı sağlamaktadırlar.

Dış borçlanma özellikle iktisadi kalkınmayı sağlamak amacıyla devletin ya da kamu kesiminin dış kaynaklardan gelir sağlanması olarak da tanımlanabilir. Gelişmekte olan ülkeler yatırım mallarının büyük bir kısmını ithalat ile karşılamakta, buna karşın ithalatı karşılayacak iç kaynakta sıkıntı yaşamaktadırlar. Gerçekte ithalatın ihracat gelirleri ile karşılanması gerekirken, ihracat gelirlerinin de oldukça düşük olduğu bu ülkelerde döviz sıkıntısı başgöstermekte ve ülkeler dış borçlanma yoluna gitmektedirler.

Bir başka anlatımla dış borçlanmanın öncelikli nedenleri olarak kaynak ve tasarruf açığı ile dış ticaret ve ödemeler dengesi açığının kapatılması söylenebilir. Aslında dış

borçlanma, yurtiçi tasarrufların yetersizliği nedeniyle ekonomik büyüme ve kalkınmayı istenilen seviyeye ulaştıracak yatırımları finanse etmek ve ithal mallarına olan talebi karşılayabilmek için ihtiyaç duyulan döviz sağlayabilmek amacı ile yapılmaktadır. İşte dış borçlanma ile ülkeler yurtiçi kaynaklardan finanse edemedikleri yatırımları yapabilme, yatırımlar için gerekli olan ithal malların transferini sağlama imkanı bulmakta, uzun dönemde de büyümeye katkı sağlamaktadırlar.

Ülkelerin sermaye piyasalarının derinliği farklı olmakla birlikte özellikle dış borçlanmada piyasalarda uygulanan serbestlik de önem taşımaktadır. Dış borçlanmayı hem özel sektör hem kamu sektörü ihtiyaç duyduğunda yapabilmekte, özellikle büyük yatırımlar için dış borçlanma esaslı bir kaynak teşkil etmektedir.

Dış borçların yönetimi, en az iç borçlar kadar titiz bir çalışma ve planlama gerektirmektedir. Dış borçlanma ülkede gelecek kuşakları doğrudan etkileyecek bir unsur olup ülkelerin katlanabilecekleri riskleri çok iyi hesap etmesi gerekmektedir. Bu nedenle dış borçlar için gerek kamu borçlanmasında gerekse özel sektör düzeyinde ayrı sorumlu kurumlar ya da birimler tahsis edilmekte, makroekonomik sorunlara sebebiyet vermeden ve ödemeler dengesinde istikrarlı bir çizgiyi koruyacak şekilde işlem tesis edilmeye çalışılmaktadır. Bu hasas durum, dış borç yönetiminden sorumlu birimlerin de yeterli mali ve teknik bilgiye sahip olmasını gerektiğinde modern risk yönetimini ya da farklı enstrümanları kullanabilmesini zorunlu hale getirir. Özellikle kullanılan kredilerdeki kur riskleri kriz dönemlerinde daha bir önem kazanmakta ve yönetilebilmesi daha zor alanlar olarak karşımıza çıkmaktadır. Çünkü ülke adına verilen taahhütler, ülkelerin geleceğini doğrudan etkileyecektir. Kredibilitesini kaybeden bir ülkenin bunu tekrar kazanabilmesi çok zaman alacaktır.

Dış borçlanmanın gerekliliği konusunda farklı farklı iktisadi düşünceler bulunmaktadır. Örneğin Keynesyen yaklaşıma göre dış borçlanmanın yükü gelecek nesillere aktarılamaz. Çünkü bugün alınan borç gelecek kuşakların daha iyi koşullarda yaşamasını sağlayacaktır. Ancak borcun faizi kadarlık kısmın gelecek nesillere yük olabileceği savunulmaktadır. Öteyandan yeterli oranda büyüme oranına ulaşılabilmesi için tasarrufların da yeterli oranda artırılması gerektiği Harrod-Domar modelinde ortaya

konulmuş, buna göre hedeflenen ekonomik büyüme oranına ulaşmak için yeterli dış borçlanmanın önemine vurgu yapılmıştır. Gerçektende gelişmekte olan ülkelerde yurtiçi tasarrufların düşüklüğü ekonomik büyüme ve kalkınmanın sağlanmasında dış borçlanmayı beraberinde getirmiştir. Yine gelişmekte olan ülkelerde ihtiyaç duyulan ara malı ithali için gerekli dövizin sağlanması da yine dış borçlanma ile temin edilebilir.

Dış borçlanmanın nedenleri kısaca şu başlıklarla özetlenebilir;

- a. Sermaye yetersizliği nedeniyle iç borçlanmaya gidilememesi durumunda,
- b. Büyük ölçekli yatırım harcamalarının finanse edilmesinde,
- c. Yatırım harcamalarında kullanılan makine teçhizat vs. gibi kalemler için döviz ihtiyacının karşılanmasında,
- d. Süresinde ödenmesi gereken borçların ifasında,
- e. Belirli bir dönemden sonra süreklilik arz eden bütçe açıklarının kapatılması için,
- f. Ödemeler dengesinde meydana gelen açıkların finanse edilmesinde,
- g. Piyasada fiyat istikrarının sağlanması için.

Aslında bu sorunlar gelişmekte olan ülkelerde daha ağır basan nedenler olarak görülürken, gelişmiş ülkelerde dış borçlanma dönemsel ve geçici sorunlara dayanabilmektedir.

Kullanılan dış kaynaklardan fayda sağlanması ise belirli hususlara bağlıdır. Bunları şöyle sıralamak mümkündür;

- a. Elde edilen dış kaynağın ne kadarının gelire dönüştürüldüğü,

b. Sağlanan dış kaynağın tasarruf edilmesi ve kaynakların yurtiçi yatırımların finansmanına transfer edilmesi,

c. Mevcut yapıyı güçlendirmek amacıyla uygulamaya konulan yapısal düzenlemelerin hızı ve bunun ülkenin yaptığı ithalat ve ihracat dengesine etkisi.

Dış kaynakların maliyetleri ise nasıl elde edildikleri ve hangi koşullarda kazanıldıkları ile yakından ilişkilidir. Dış kaynağın faiz oranı, geri ödeme ya da bekleme süreleri önemli göstergeler olarak sayılabilir.

Dış borçlanmada önem verilmesi gereken bir önemli husus da sürdürülebilirliktir. Sürdürülebilir olmak için ise iki ana düşüncenin ön plana çıktığı görülmektedir. İlki toplam borç kapasitesinin ne kadar olduğu, ikincisi ise ekonomik kalkınmaya ne kadar katkı sağladığıdır. İlk görüş için toplam dış borçlanmanın en ideal düzeyi gerçekte dış borçlanmanın marjinal faydası ile marjinal maliyetinin denk olduğu noktadır. Bu denklik noktasının üstüne çıkıldığında yapılacak artı bir borçlanma ekonomiye zarar verecek ve toplam borç yükünün ise çevrilebilmesini zorlaştıracaktır. Sürdürülebilir olmanın ikinci görüşünde ise beklenen büyüme oranı önplana çıkmaktadır. Şöyle ki, alınan her bir dış borçlanma tutarı eğer verimli yurtiçi yatırımlarda kullanılmıyorsa zaman içinde alınan dış borçların ekonomik büyümeye katkısı olmayacaktır. Bu durum sürdürülebilirlik açısından büyük bir sorun oluşturacaktır.

Bir ülkede dış borçlanma kapasitesini etkileyen üç önemli başlık bulunmaktadır. İlki yapılacak dış borçlanma ile yatırımların sağlayacağı toplam faydanın yurtiçinde mevcut sisteme geçerli faiz oranından yüksek olmasının beklenmesidir. Aksi takdirde yatırım projeleri yerine yatırımcılar ellerindeki parayı faize yatırmayı tercih edeceklerdir. İkinci husus ise, dış borçlanma ile sağlanan kaynaklar ile yapılacak yeni yatırımlardan elde edilecek gelir ve tasarrufların, sistemde yapılacak yeni yatırımların maliyetini de karşılayacak düzeyde olmasıdır. Öyle ki, belirli dönemlerde ülke içinden sağlanan tasarruf ya da gelirlerin toplamının dış borçlanma tutarları toplamından büyük olması zorunlu hale gelmektedir. Aksi takdirde ne dış borcun aslının ne de faizinin geri ödenmesi mümkün olamayacak hatta dış borç gün geçtikçe artacaktır. Üçüncü husus ise ekonomik

sistem içinde yapılacak her bir yeni yatırımın kümülatif getirisinin ülkedeki toplam nüfus artış oranından daha fazla olması koşuludur. Bu koşul sağlanmadığı sürece artan dış borçlanma ülk vatandaşlarına toplumsal bir baskı unsuru olarak geri dönecektir.

Dış borçlanmanın sağlandığı kaynaklara bakıldığında genel olarak iki ayaklı bir yapılanma görülür. İlki program kredileri kapsamında uluslararası sermaye piyasaları, Uluslararası Para Fonu ve Dünya Bankasından sağlanan kaynaklar, ikincisi ise proje kredileri kapsamında alınan dış kaynaklardır. Kullanım amaçlarına göre borçlanmanın süreleri farklılık göstermekle beraber konuya ilişkin detaylı bilgilere aşağıda yer verilmiştir.

2.2.1.4.1 Program kredileri

Program kredileri belirli bir yılın, dış finansman açığını kapatmak için kullanılan, herhangi bir projeye bağlı olmayan genel finansman kredileridir. Bu tür krediler, genel olarak ödemeler bilançosu açıklarını gidermeye ve ekonominin gerektirdiği ithalatın yapılmasına olanak sağlamaktadır. Genel anlamda program kredileri, proje kredileri dışında kalan bütün kredi akımına eşit olarak tanımlanır. Program kredileri⁷, belirli bir program dahilinde ülkenin gerçekleştirmeyi planladığı hedeflere ulaşmak için gerekli finansman açığının kapatılmasında kullanılır. Belli bir yılın dış finansman açığının kapatmak için kullanılan belirli bir projeye bağlı olmayan genel finansman kredileridir.

a. Uluslararası sermaye piyasalarından sağlanan finansman

Uluslararası piyasalardan sağlanan hertürlü banka kredileri, tahviller ya da hisse senetlerini bu alanda kullanılan kaynak olarak sayabiliriz. Tahviller en sık kullanılan enstrümanlar içinde yer almakta olup Euro ya da Japon Yeni gibi farklı para birimleriyle ihraç edilebilmektedir. Uluslararası sermaye piyasalarındaki işlemler güven unsuru dikkate alınarak bankacılık sektörü eliyle gerçekleştirilmektedir.

⁷ <http://dergipark.gov.tr/download/article-file/289667>, erişim tarihi 7.2.2018.

b. Uluslararası Para Fonundan (IMF) Sağlanan Finansman

Uluslararası para fonu 1944 yılında kurulmuştur. Başlıca amacı, uluslararası para sisteminin düzenli bir şekilde işlemlerini sağlamak ve üye ülkelerin dış ödeme güçlüklerinin çözümüne katkıda bulunmaktır (Seyidoğlu 1993, s.677). IMF'nin kaynakları üye ülkelerin katılım payları oluşturmaktadır, katılım payları ise ilgili ülkenin kota miktarını ifade etmektedir. Her ülke IMF ile ilişkisini bu kotalar üzerinden yürütmektedir. Bugün hala IMF kredilerini özellikle gelişmekte olan pek çok ülke, kaynak olarak kullanmaktadır. bugün pek çok ülkenin yatırımları için borçlanmada kullandığı önemli bir kaynaktır. Özel çekme hakkı diye isimlendirilen ve değeri belirli ülke para birimlerinden oluşan SDR “Special Drawing Rights” ise IMF'in kullandığı özel bir ödeme aracıdır. IMF'in kullandıracağı krediler için yapmış olduğu anlaşmalara (stand by) anlaşmaları denilmektedir.

c. Dünya Bankasından Sağlanan Finansman

1944 yılında kurulan Dünya Bankası genel anlamında bir “banka” olmayıp Birleşmiş Milletlerin (BM) uzman kuruluşlarından birisidir. Kalkınma hedeflerine ulaşılması doğrultusunda çalışmakta olup 2030 yılına kadar dünya üzerinde iki temel amaç belirlemiştir. Bunlardan ilki yoksulluğun azaltılması, diğeri ise her ülkede var olan en düşük gelir grubuna dahil insanların refah seviyesinin artırılmasıdır. Bu hedefler BM üyeleri tarafından 2000 yılında kabul edilmiş olup, yoksulluğun istikrarlı bir şekilde azaltılmasını amaçlanmıştır. Dünya Bankası dünya üzerinde gelişmekte olan ülkeler için mali ve teknik asistanlık yapmaktadır.

Dünya Bankası son dönemde daha çok gelişmekte olan ülkelere eğitim, sağlık, ya da çevrenin korunması amaçlı ancak uyumlaştırma kapsamında krediler kullandırmakta olup özellikli projeler için de hibe desteği sağlamaktadır. Dünya Bankası da verdiği kredileri ticari bankalar aracılığı ile destekçilerine kullandırmaktadır.

2.2.1.4.2 Proje kredileri

Proje kredileri kalkınma planları ve yıllık yatırım programlarında yer alan çeşitli kamu sektörü projeleri, milli savunma projeleri ile yap-işlet-devret, yap-işlet, işletme hakkı devri ve benzeri finansman modelleri çerçevesinde gerçekleştirilen projelerin gerçekleştirilmesi için herhangi bir dış finansman kaynağından sağlanan kredilerdir (Adıyaman 2006, s.24).

Ekonomik kalkınmayı amaçlayan proje kredilerini daha çok gelişmekte olan ülkeler kullanmakta olup, projeler kullanılacak bölgelere ya da sektörlerle göre farklılık gösterebilmektedir. Amaç hazırlanan projelerin hayata geçirilmesini sağlamak, yatırımları artırmaktır.

Proje kredileri Avrupa İmar ve Kalkınma Bankası (EBRD), Avrupa Yatırım Bankası (EIB) ve Uluslararası Finans Kurumu (IFC) gibi çeşitli uluslararası kalkınma bankalarından temin edilebileceği gibi ticari bankalardan da temin edilebilmektedir.

2.2.1.5 Kamu yatırımlarının kamu-özel sektör işbirliği (kõi) ile finansmanı

Artan yatırım taleplerine gereken finansman kaynaklarının yeterince tahsis edilememesi neticesinde ortaya çıkan soruna cevap bulabilmek amacı ile devlet tarafından doğrudan yapılmayan ancak devletin denetim ve gözetiminde özel sektör tarafından yapılacak yatırımlar için geliştirilen yeni modelin adına kamu-özel işbirliği modeli denilmektedir. Kısaca devletin yetersiz finansman imkanları, özel sektörün gelişme, büyüme baskısı, globalleşme ile rekabet düzeyinin artması ve devletlerin bir an evvel yatırımlara hız kazandırma isteği bu modelin önemini artırmıştır.

Kamu-özel işbirliği ile aslında geleneksel anlayışa uygun olarak devletlerden beklenen altyapı hizmetleri gibi büyük sermaye yatırımı gerektiren yatırımların özel sektörün kaynak ve uzmanlığı kullanılarak yapılmasını sağlanmaktadır.

Ülkemizde, Yap-İşlet-Devret (YİD), Yap-İşlet (Yİ), Yap-Kirala-Devret (YKD) ve İşletme Hakkı Devri (İHD) olmak üzere dört temel Kamu Özel İşbirliği (KÖİ) modeli uygulanmaktadır. Söz konusu model uygulamaları ile karayollarından yat limanlarına, gümrük kapılarından altyapı yatırımlarına kadar pek çok projenin finansmanına kaynak ayrılmaktadır.

2.2.1.5.1 Yap-işlet- devret (yid)

Yap İşlet Devret, idareye ait bir proje veya yatırımın, idareden hiçbir avans veya ücret talep edilmeksizin yapılması ve tesisin uygulama sözleşmesi çerçevesinde işletilmesi suretiyle elde edilecek kazançtan yatırım maliyeti ve karın karşılanmasına ve işletme süresi sonunda da tesisin idareye devredilmesine; bir kamu hizmeti veya bayındırlık işinin, özel teşebbüs tarafından masrafları karşılanarak kurulması, belli bir süre işletilmek suretiyle yatırılan sermayenin amortisman ve kar gerçekleştikten sonra, tesisin ve yönetimin bedelsiz olarak ilgili kamu idare veya kurumuna devrine imkan veren bir rejimdir (Saltaş Sakça 2013, s.4).

Tanımdan da anlaşılacağı üzere yap işlet devret modeli tamamen ihtiyaca binaen kamu hizmetlerinin gördürülmesine yönelik ortaya çıkmış, gelişen ve değişen teknoloji, artan nüfus ve ihtiyaçlar nedeniyle vatandaşların daha iyi hizmet alabilmesi, biran evvel ihtiyaçların karşılanabilmesi amacı ile devlet tarafından desteklenen bir mekanizma olmuştur. Değişen klasik devlet anlayışı ile devlete yüklenen yeni fonksiyonlar finansman kaynağı ihtiyacını daha da artırmış, bu durum kamu ve özel sektörü birbirine yakınlaştırmıştır. Gerçektende özellikle gelişen teknoloji devletlerin vatandaşlara sunduğu hizmetlerin niteliği ve çeşitliliğini değiştirmiştir. Bu durum sunulan hizmetlerinde çeşitlenmesini sonucunu ortaya çıkarmıştır.

Ancak yap-işlet-devret modelinde devletin fonksiyonları tamamen askıya alınmamış, özel sektörün çalışması teşvik edilirken devletten de gözetim ve denetim yetkisini kullanması beklenmektedir. Asıl amaçlanan hem devlet hem özel sektörün işbirliğini geliştirmek olmaktadır.

Yap-işlet-devret modeli ülke uygulamalarına bakıldığında daha çok büyük miktarda finansman gerektiren projelerde tercih edilirken, aslında devletinde bu sistem ile bütçelere yük olmadan yatırımların gerçekleştirebildiği görülmektedir. Modelde iki taraf bulunmakta olup kamu tarafını ilgili kamu idareleri, özel sektör tarafını ise ulusal ya da uluslararası bir firma ya da konsorsiyumun oluşturduğu görülmektedir. Yapılacak yatırımların büyük finansman kaynağı gerektirdiği dikkate alındığında özellikle bir konsorsiyumun kurulması ya da yurtdışı merkezli firmalardan destek alınması daha tercih edilebilir olmaktadır. Aslında bu durum ülke ekonomileri açısından da desteklenen bir durum olmakla birlikte yabancı firmaların koyduğu finansman kaynakları ile ülkeye doğrudan sermaye girişi sağlanmaktadır.

Yap-işlet-devret modeli özel bir finansman modeli olup yapılan sözleşme gereği, özel sektör tarafından belirli bir dönem için yatırımın işletilmesi sonrasında, sözleşme bitim tarihi ile yapılan yatırımın eksiksiz, sorunsuz bir şekilde kamu tarafına devredilmesini gerektirmektedir.

Bu model ile kamu tarafı hizmetin sürekliliğini, kalitesini ve çeşitliliğini artırırken, kamu idareleri ise bütçe dışı olanaklardan yararlanmakta, mevzuatla verilen görevlerini kolay ve etkin olarak yürütebilmekte, diğer yatırımları için daha fazla özkaynak ayırabilme imkanına kavuşmakta, yatırıma ilişkin işletme maliyeti yerine farklı alanlarda çalışma imkanı yakalamaktadır.

Kamu idarelerini bu model içinde cezbeden en önemli unsur ise özel sektörün sağladığı teknoloji imkanları ve yeniliklerin faaliyetlerine transfer edilmesi olmaktadır. Kamu özel sektörün esneklik ve hızından yararlanmaktadır.

Yap-işlet-devret modelinde sözleşme ile işi üstlenen işletmeler/yatırımcılar için ise kendi sektörlerinde rekabet imkanlarını, marka değerlerini, iş hacimlerini artırmak ve sürekliliklerini sağlamak imkanı oluşmaktadır.

Yap İşlet Devret modelinin uygulanma amaçlarına bakıldığında aşağıdaki gibi bir sıralama yapılması mümkündür.

- a. Kamunun altyapı projelerindeki finansal yükünü azaltarak, kamu verimliliğini artırmak,
- b. Ülkeye proje konularında dış finansal kaynak, ileri teknoloji, bilgi ve tecrübe birikimi kazandırmak. Yeni girişim ve kar alanları sağlamak ve vergi matrahları oluşturarak kamu maliyesine katkıda bulunmak,
- c. Sözkonusu yatırım alanlarında muhtemelen dış borçlanma ihtiyacını ortadan kaldırarak, ülkenin dış borç yükünü artırmamak,
- d. Kamu sektörüne karlı ve verimli özel sektör işletmeciliği konularında özellikle işbirliği ve ortak girişimler sonucunda yönetim etkinliği, sorumluluk, zamanlama, toplam kalite anlayışı ve standartlaştırma özellikleri kazandırmak,
- e. Ekonomideki kamu payını daraltma ve kamu kaynaklarının verimliliğini ve etkinliğini artırma politikalarına özelleştirme modeli ile beraber olumlu katkıda bulunmak,
- f. Yap işlet devret modelini dolaylı bir özelleştirme yöntemi gibi kullanmak,
- g. Yıllardır emek yoğun sermaye tercihlerinin çözemediği istihdam sorununa teknoloji yoğun sermaye ile olumlu katkıda bulunmak,
- h. Yatırım harcamalarının ve bütçe açığının etkilediği enflasyon artışını engellemek,
- i. Yap işlet devret modeli ile mahalli idareye yatırımlarda bulunan devlet payını daraltarak devletin borçlanmasını azaltmak (Saltaş Sakça 2013, ss.19-20).

2.2.1.5.2 Yap-işlet (yi) modeli

Yap-İşlet modeli esas olarak yap-işlet-devret modelinin uygulanmadığı ve özel sektör işletleri tarafından yatırıma tümüyle sahip olma arzusundan orta çıkmış bir modeldir. Yeterli girişimci bulunamayan durumlarda uygulanmış ve belirli sektörler ve alanlarla sınırlı kalmıştır. Yap-İşlet modeli genel olarak tercih edilen bir yöntem olmamıştır.

Ülkemizde yap-işlet modeli ile yapılan yatırım hizmetleri sözleşmelerinin özel hukuk kuralları kapsamında düzenlenmesi uygun görülmüştür. Bu kapsamda özellikle yabancı sermaye yatırımı sağlayan işletmeler açısından ortaya çıkan hukuki problemler için uluslararası tahkim uygulamalarına başvurma imkanı sağlanmaktadır.

2.2.1.5.3 Yap-kirala-devret

Yap-kirala-devret modelinde yapılacak yatırımın hertürlü finansmanı öncelikle özel sektör tarafından karşılanmakta, yatırım projesinin inşasından bakım onarımına kadar tüm işlemler yapılmaktadır. Yatırım tamamlanıncaya kadar olan tüm riskleri özel sektör yüklenmektedir. Kamu idareleri ile uzun dönemli bir kira sözleşmesi uygulanmakta ve kiralama dönemi sürecince ilgili kamu idaresi yatırım tesisini kullanmaktadır. Ülkemizde de yap kirala işlet modelinde 49 yıllık sözleşmeler yapılmaktadır. Kamu idareleri yap kirala devret ihalesinde belirlenmiş olan kriterler sonucuna göre yıllık kira ve hizmet ödemelerini ilgili işletmelere yapmaktadırlar.

Ülkemizde de sağlık sektöründe hastanelerin ya da büyük sağlık yatırımlarının faaliyete geçirilmesi amacı ile kullanılan bu yönteme ilişkin detaylı bilgilere üçüncü bölümde yer verilmiştir.

Özellikle belli sektörlerde yapılacak yatırımları hızlandırmak için kullanılan bu model sayesinde vatandaşların daha hızlı ve kaliteli hizmet alması sağlanmaktadır. Söz konusu model gelişmiş ülkeler dahil pek çok ülkede kullanılmakta olup özel sektörü de cezbeden bir sistem halini almıştır.

2.2.1.5.4 İşletme hakkı devri

İşletme hakkı kavramı geniş anlamda sadece bir işletmeyi işletme hakkını değil, ortada bir işletme bulunmasa dahi bir şeyin ekonomik değerinden yararlanma hakkını da kapsamına almaktadır (Ayanoglu 2007, s.4). İşletme hakkı devri ise devlete ait tesis, işletme ve mal varlıklarının özelleştirilmesine alternatif olarak geliştirilmiş, kullandırma amacına yönelik bir değerlendirme yöntemidir. Konuya kamu finansmanı açısından bakıldığında, işletme hakkı devri aynı zamanda, gelir ortaklığı senedi ve hisse senedi ihracı gibi bir finansman modelidir (Söyler 2005, ss.297-298).

İşletme hakkı devri özellikle özel sektörde müşterilerini kaybetmek ya da işletmesini elinden çıkarmak istemeyen işletme sahiplerinin başvurduğu hatta işletme devir hakkı bedeli de alarak kaynak yaratabildiği, işletmede hizmetin ya da üretimin devamını sağlayabildiği bir model olmuştur. Öteyandan aynı model kamu sektörü için ise bir kaynak yaratma imkanı sağlamakta bazen de teknolojik yenilikler için kamuya imkan vermektedir.

İşletmeler mal ve hizmet üretmek amacı ile kurulmaktadır. Sahip oldukları her türlü varlık ve yükümlülükleri bilançolarında göstermekte ve bu varlık ve yükümlülüklere ilişkin hertürlü tasarrufta bulunmakta, herhangi bir devir sözkonusu olmadan da faaliyetlerini devam ettirebilmektedirler. Ekonomik hayatın akışı içinde yatırımlara kaynak bulmak ve üretim ya da hizmetin aksamadan devamını sağlamak amacı ile farklı kamu özel işbirliği modelleri ortaya çıkmış, işletmelerin belli varlıklarını/değerlerini devir yoluyla da finansmana çevirme imkanı doğmuştur. Bu kapsamda işletme hakkı devrinde ile somut anlamda bir işletmenin varolmasından ziyade mevcut bir ekonomik değer ön plana çıkmakta, böyle bir değer varlığı dahi işletme hakkı devrini ortaya çıkarabilmektedir. İşte bu noktada en önemli husus devre sözkonusu olan hakkın kaynağının doğru tespit edilmesidir. Nitekim işletme hakkı devri sözleşmesi buna göre şekillenecektir.

İşletme hakkı devri modelinde özel sektörde bulunan kişilerin ya da şirketlerin belirli bir dönem için kamuya ait olan tesisleri işletmesi amacı ile devralması ve bu sürenin sonunda zaten mülkiyet hakkı kamuda olan ekonomik değer geri verilmesi sözkonusu olduğu gibi özel sektörde yer alan işletmelerin de aynı yöntemle devir sözleşmesi yapabilme

imkanı bulunmaktadır. Hatta öyleki kamuda yapılan başarılı uygulamalar neticesinde bu model işletmenin bakım ve yenilenmesinin finansmanı için de kullanılan bir yöntem haline gelmiştir.

Aslında işletme hakkı devri uygulamada hem özel sektör hem de kamu sektörü için geçerli bir modeldir. Ülkemiz uygulamasında da özellikle bu model özelleştirme çalışmalarından yeterli verim alınamaması nedeniyle uygulamaya geçirilmiştir. Bu durum, devamlı suretle güvenilir gelir kaynağı sağlayarak tasarrufları yatırıma çevirmeyi amaçlayan 2983 sayılı Tasarrufların Teşviki ve Kamu Yatırımlarının Hızlandırılması Hakkında Kanununda şöyle ifade edilmiştir; *“İşletme hakkı devri, Kamu İktisadi Teşebbüslerinin müessese, işletme, bağlı ortaklıklarına ve benzerlerine ait tesislerin belirli süre ve şartlar dahilinde gerçek ve tüzel kişiler tarafından işletilmesi ve varsa mamüllerinin pazarlama ve dağıtımının yapılması hakkının devrini ifade eder.”*⁸

İşletme hakkı devrinde devir sözleşmesine ilişkin farklı farklı süreler uygulanabilmektedir. Bu süreler 20 ya da 30 yıl olabileceği gibi bazen 49 yıla kadar uzayabilmektedir. Burada belirtilmesi gereken en önemli hususlardan birisi devir süresince devralan tarafın sözkonusu tesisleri çalışır durumda ve gerekli bakım onarımı yapmak suretiyle işletmesi ve sürenin sonunda bedelsiz ve eksiksiz bir şekilde ilgililere teslimi sağlamasıdır.

2.2.2 Özel Sektör Yatırımlarının Finansman Kaynakları

Ekonomik büyüme mal ve hizmet üretim kapasitesindeki genişleme şeklinde tanımlanabilir ve reel gayrisafi hasıladaki (GSYH) artış şeklinde ölçülmektedir (Parasız 2003, s.10). Gerek gelişmiş ülke ekonomilerine bakıldığında gerekse ekonomik büyüme modellerinin dayandığı temel unsurlar incelendiğinde özel sektörün yatırımlarının ekonomik kalkınma için çok önemli bir etkisinin olduğu görülmektedir.

Özel sektörün yatırımlarının finansman kaynakları olarak iç finansman kaynakları (özsermaye), birleşme faaliyetleri, ortaklık kurma yoluna gidilmesi, dış finansman

⁸ www.mevzuat.gov.tr, erişim tarihi 9.2.2018.

kaynakları, sermaye artırımı amaçlı hisse senedi ihracı, halka arzlar ve tümüyle özel sektörün gelişmesine yönelik uygulanan teşvik, faizli ve faizsiz krediler sistemi ile hibeler bu bölümde incelenmiş, ülkemiz uygulamalarına ise ilerleyen bölümlerde yer verilmiştir.

2.2.2.1 İç finansman kaynakları / özsermaye

Firmanın sahiplerinin kurmuş oldukları şirketteki paylarına “Öz Sermaye” ya da eş anlamlı olarak özkaynak denilmektedir. 213 sayılı Vergi Usul Kanununun 192 nci maddesine göre Aktif toplamı ile borçlar arasındaki fark, müteşebbisin işletmeye mevzu varlığını (öz sermayeyi) teşkil eder. Öz sermaye, bilançonun aktif toplamı ile borçlar arasındaki farktan oluşmaktadır.

Öz sermaye, bir şirket sahibi ya da ortaklarının kendi kullanımına ayırdıkları sermayedir. İşletmenin hiçbir yerden kredi kullanmadığı ya da hiçbir yere borcunun olmadığı varsayıldığında, öz sermaye toplam varlıklara eşit olmaktadır. Bir diğer tanımlamaya göre; işletmenin varlık değerleri üzerindeki ortaklık haklarının parasal ifadesidir.

Hem varlıklar koymak, hem de işletme faaliyetlerinin, sonucu olan kâr payını işletmede alıkoymak suretiyle ortaya çıkan ortakların işletme üzerindeki mülkiyet hakkı toplamına öz sermaye adı verilmektedir. Bu özelliği ile öz sermaye, bilançonun sağ tarafında, yani borçlar ve sermaye tablosunda görülen, ödenmiş sermaye, çeşitli sınıflara ayrılmış olarak gösterilebilecek her türlü yedekler ve dağıtılmamış kârların toplamını ifade edecektir. Bazı eserlerde sözü geçen öz varlık terimi de eş anlamlıdır ve her iki terim de, başka bir ifade şekli ile varlıklar toplamından, borçlar toplamının çıkarılması ile elde edilecek farkı temsil etmektedir.⁹

Özsermaye bir şirketin hayatını devam ettirebilmesi için hayati önem taşımaktadır. Çünkü yetersiz özsermaye şirketleri olumsuz olarak etkilemektedir. Şirketlerin ayakta kalması hatta yeterli yatırımı yapabilmesi için aynı zamanda bulundukları piyasada büyük bir rekabete hazır olmaları gerekmektedir. Bu ise ancak yeterli bi özsermaye ile sağlanabilecektir. Bu noktada yeterli özsermaye, şirketlerin yapacakları yeni yatırımları

⁹ <http://www.finansq.com/oz-sermaye.html>, erişim tarihi 15.1.2018.

finanse etmek, aynı zamanda katlanmak zorunda oldukları piyasa risklerini de üstlenmek işlevini görecektir.

Sadece firma bazında değil genel ekonomi olarak ele alındığında da yetersiz özsermayenin yatırımlar üzerinde nasıl bir olumsuz etki yapacağı herkes tarafından bilinmektedir. Bugün sadece gelişmekte olan değil, gelişmiş ülkelerde bile bazı şirketlerin yetersiz özsermaye sorunu ile karşı karşıya kaldığını görmekteyiz. Ekonominin bütününe bakıldığında bu durumdan en çok küçük ve orta boy işletmelerin muzdarip olduğunu söylemek mümkündür. Nitekim ülkemiz için de aynı durum geçerli olduğu için küçük ve orta boy işletmelerin öz sermaye gelişimine yönelik pek çok önlem alınmaya çalışılmaktadır.

İşletmelerin büyüklüğü ve faaliyet alanı dikkate alındığında her işletmenin işletme sermayesi ihtiyacı, işletmenin tipine ve içinde bulunduğu şartlara, piyasa koşullarına dayalı olarak değişmektedir. Çünkü ihtiyaç duyulan işletme özsermayesi, işletmenin ne tür iş yapacağı ve ne oranda bir risk alacağından oldukça etkilenmektedir. Örneğin faaliyet alanı ticaret ve finans olan işletmelerin büyük miktarda işletme sermayesi bulundurması gerekir. Dolayısıyla bu işletmeler yüksek oranda stoklara ve alacaklara nakit bağlamak durumunda kalmaktadırlar.

Bunun tam tersi durumda örneğin imalat işletmelerinde duran varlıklara büyük oranda yatırım yapılırken, işletme sermayesi bu sektörlerde çalışan firmalar için daha az tutarda olacaktır. Firmaların ihtiyaç duyacağı özsermaye oranı, içinde bulunduğu sektör, ürettiği ürün, bu ürünlere uyguladığı teknoloji düzeyi, kullandığı know-how ya da pazarlama politikalarıyla doğrudan ilişkili olup bu unsurların her birinin yeterli özsermaye oranını tespit etmede olumlu ya da olumsuz etkisi olacaktır.

Bir diğer tanımlama ile özsermaye, şirketlerin kendi içinde varolan kaynaklara yönelmelerini ya da dışardan kaynak bulma yolunu tercih etmelerini ifade etmektedir. Firmaların iç kaynaklardan finansman sağlaması genellikle ya dağıtılmamış kârlar ile şirket bünyesinde mevcut bulunan değerlerin sermayeye eklenmesi ya da dış kaynak

olarak hisse senetlerinin ihraç edilmesi yoluyla kaynak sağlanması şeklinde olabilmektedir.

İç kaynaklardan yapılan sermaye artırımını ile yüksek enflasyon sonucunda şirket malvarlığının bazı kalemlerinde meydana gelen değer artışları bilançoya yansıtılmış olmaktadır. Böylece esas sözleşmede yer alan sermaye rakamı, şirketin mevcut malvarlığı değerine yaklaştırılmış olmaktadır. Bu nedenledir ki iç kaynaklardan yapılan sermaye artırımında, şirketin malvarlığını artırıcı yabancı bir kaynak gelmez, malvarlığının bilanço değeri aynı kalır. Sadece bilanço kalemlerinde yer değiştirme olur ve bu işlem sonucunda ortaklar herhangi bir bedel ödemeksizin yeni pay edinirler. Bu nedenle sözkonusu paylara “bedelsiz (gratis) paylar”, yapılan artırıma da “bedelsiz artırım” denilir.¹⁰

Şirketlerin ayırdıkları özsermaye tutarları ve üstlendikleri risklere ilişkin mali hesaplamalar ve finansal işlemlerde dayanak olarak kabul edilmek üzere belirli yasal düzenlemeler ya da kriterlerin bulunması gerekmektedir. İşte bu noktada finansal raporlamadan yararlanılmaktadır. Finansal raporlamanın amacı, bu raporların kullanıcısı olan yatırımcılara, ortaklara kredi veren kuruluşlara ve işletme ile ilgisi olan diğer karar vericilere karar verme süreçlerinde yardımcı olmaktır. Diğer bir ifade ile finansal tablolar kullanıcıları için en önemli bilgi kaynağıdır. Bu nedenle finansal tabloların işletmelerin mali durumlarını tam, açık ve şeffaf bir şekilde ortaya koymaları gerekmektedir (Senal, Ateş ve Acar 2013, s.2). Bu amaçla ülkeler kendi bünyelerinde çeşitli standartlar ya da uygulamalarla özsermaye oranlarına ilişkin çeşitli kriterler getirmişlerdir.

2.2.2.2 Birleşme (yeni kuruluş veya devrolma/satınalma) / ortaklık yönetimi

Küreselleşme olgusunun doğurduğu yeni rekabet koşullarında artık şirketlerin ayakta kalabilmeleri için teknolojik yatırımlara, maliyetleri azaltıcı önlemlere ve araştırma geliştirme faaliyetlerine ağırlık vermeleri bir zorunluluk haline gelmiştir. İşletmeler dış

¹⁰ <http://www.akademikarge.com/index.php/akademik/ueniversiteler/yabancibolumler/238-kurumlardafinansalyonetim/443-finansmankaynaklari>, erişim tarihi 15.1.2018.

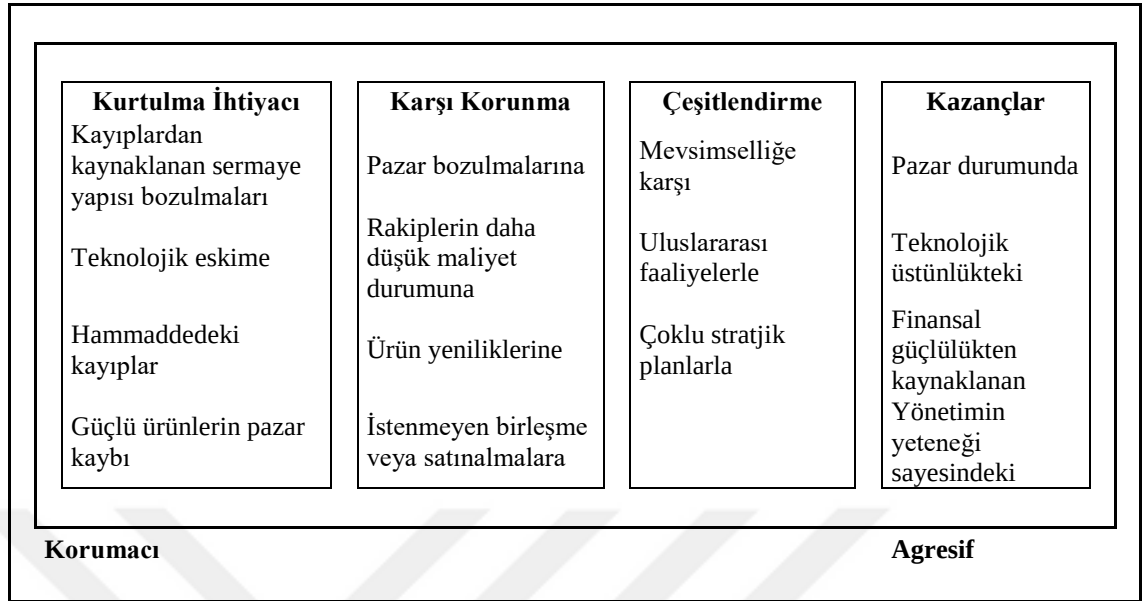
çevreden etkilenen dinamik bir yapıya sahip olmakla birlikte değişen çevre koşullarıyla ve küresel pazarda büyük işletmelerle rekabet edebilecek güce sahip olabilmek ve varlıklarını devam ettirebilmek için büyümeye ihtiyaç duymaktadırlar (Görmüş ve Ceylan 2016, s.68). Bu da firmaların yeterli mali gücü ellerinde bulundurmalarına bağlıdır. İşte bunu sağlayacak araçlardan biri de şirket birleşmeleri olup özellikle stratejik sektörlerde birleşme ve satınalmalar büyümenin en etkin yolu olarak kabul edilmektedir.

Birleşme, birden fazla ticari şirketin tasfiye sürecine girmeksizin içlerinden birinin bünyesinde ya da yeni bir şirket kurularak bu şirket bünyesinde birleşmesi ve mal varlığının bütünüyle devrolunan bu şirkete aktarılmasıyla gerçekleşmektedir. Ticari ortaklıklarında da birleşme, birçok şirketin mal varlıklarını tasfiye etmeksizin ya içlerinden birinin bünyesinde (devalma şeklinde) birleşme ya da birleşecek şirketlerin yeni kurulan bir şirkete birleşmeleri (yeni kuruluş şeklinde birleşme) biçiminde olur (Pulaşlı 2014, s.125).

Birleşmenin gerçekleştirilme amaçları çok çeşitlidir. Bunlar arasında; ölçek ekonomilerinden yararlanmak, faaliyet alanlarını geliştirmek, etkin olmayan yönetimin değiştirilmesi, araştırma geliştirme maliyetlerinin azaltılması, değerli sınai haklara sahip olmak, birim maliyetleri aşağıya çekerek kalite ve rekabet gücünü artırmak sayılabilir (İçke 2007,ss.49-59). Bu olumlu yönleri ile birleşme ve satınalma işlemlerinin özellikle gelişmiş ekonomilerde çeşitli politikalar vasıtasıyla desteklendiğini görmekteyiz.

Firmaları birleşme faaliyetine iten sebepler korumacıdan agresife doğru şekil 2.1’de bir sonraki sayfada yer almaktadır.

Şekil 2.1: Birleşme faaliyetlerinin korumacıdan agresife sıralanması



Kaynak: İçke 2007, s.51

Literatürde şirket birleştirmelerinin üç farklı şekilde gerçekleştirilebildiği ifade edilmektedir. Devralma yoluyla şirket birleşmelerinde, devir alınan şirket veya şirketlerin tüm varlık ve kaynakları alıcı şirkete devredilmektedir. Devir olunan şirket veya şirketlerin tüzel kişilikleri sona ermekte iken devir alan şirketin varlığı devam etmektedir. Satınalma bir işletmenin diğer bir işletmenin tamamını veya büyük bir bölümünün hissesini satın alarak hedef işletmeyi kendi denetimi altında bağlı bir işletme haline getirmesidir. Satın alma işlemine taraf olan her iki işletme de tüzel kişiliğini sona erdirmeden faaliyetlerine devam etmektedir. Konsolidasyon ise yeni bir işletme kurulması yoluyla birleşme, iki veya daha fazla sayıdaki işletmenin hukuki varlıklarını sonlandırarak tek bir işletme halinde yeni bir tüzel kişilik altında toplanmasıdır (Görmüş ve Ceylan 2016, s.68).

İstenilen rekabet düzeyine ulaşmak için başvurulmuş birleşme faaliyetleri kapsamında ticaret şirketlerinin birleşmesi, tamamen şirketlerin mal varlıklarının veya işletmelerin biraraya gelmesi suretiyle gerçekleşmektedir. Bu süreçte her iki şirketin tüm hak ve borçları biraraya getirilmekte yeni bir bütünlük sağlanmaktadır. Bu amaçla şirketler iki farklı yoldan birini seçmek suretiyle süreci işletebilmektedirler. İlk alternatifte bir şirket tümüyle tasfiye olmakta ve tüzel kişiliğini kaybetmekte, böylece diğer şirketin bünyesine

girmekte; ikinci alternatif de ise iki şirket de tamamen tasfiye olmakta ve yeni kurulan bir şirket bünyesinde biraraya gelmektedirler. Bu iki alternatif içinde önemli husus şirketlerin birleşme sürecinde tasfiye olmaksızın başka bir şirkete devrolmalarıdır.

Şirketlerin devralma şeklindeki birleşme sürecinde birden fazla ticaret şirketi ya da ticari işletme biraraya gelebilmektedir. Birleşme sonucunda devrolunan şirket hukuki statüsünü kaybettiği için ticaret sicilinden kaydı silinir. Öteyandan devralan şirketin statüsü değişmez ancak birleşme sonucuna göre ortaklık paylarında değişiklik olabilmektedir.

Yeni kuruluş halinde birleşmede ise önemli husus birleşecek şirketlerin tasfiye olmaksızın yeni bir şirket bünyesinde biraraya gelmeleridir. Birleşme sürecinde birleşen şirketlerin tüm varlık ve yükümlülükleri bütünüyle yeni şirkete devrolmakta, tüzel kişiliklerine ilişkin kayıtlar ise ticaret sicil dosyalarından silinmektedir.

Birleşme ve satınalmaların nedenlerine daha detaylı bakmak gerekirse bunları bir sonraki sayfada yer alan şekil 2.2'deki gibi sınıflamak mümkün olabilir.

Şekil 2.2: Birleşme ve satınalmaların nedenleri

Makro Düzeyde	Ekonomik Canlanma	Teknolojik Gelişme	Küreselleşme	Düzenleme ve Yasalar
Sektör Düzeyinde	Şoklar			
Firma Düzeyinde	Ekonomik Nedenler	Yönetimsel Nedenler	Diğer Nedenler	
Birleşme ve Satın Alma Kararı				

Kaynak: İçke 2007, s.65

Firmalar en kazançlı olacakları şekilde kapasitelerini artırmak, yeni bilgi ve teknoloji elde etmek, yeni ürünlere sahip olmak veya yeni coğrafi alanlara girmek ya da yönetimin veya firma sahiplerinin etkinliklerini kontrol etmek istediklerinde satınalma faaliyetine girme eğilimde olmaktadır (İçke-2007,s.50). Böylece amaçlanan firmanın büyümesi yeni imkanlara sahip olması, üretim ve karlılığını artırmasıdır. Firmaları birleşme ve

satınalmalara iten nedenlerin başında hiç kuşkusuz finansal piyasalarda yaşanan yeni düzenlemeler ve gelişen teknolojinin şirketler üzerindeki etkileri olmaktadır. Ancak bunların yanında etkinlik, etkin olmayan yönetim, faaliyet stratejisi, finansal strateji, temsil sorunu, vergi etkisi ya da pazar gücünün de birleşme ya da devalmaya ilişkin önemli nedenler içinde yer aldığını söyleyebiliriz. Aslında tüm bu yönleriyle birleşme ve satınalmaların bir stratejik karar olduğunu ve büyüme stratejileri içinde önemli bir yere sahip olduğu görülmektedir. İşletmelerin büyüme stratejilerini içsel ve dışsal olmak üzere iki şekilde sağladıkları varsayıldığında birleşme ve satınalmaların dışsal büyüme stratejisi içinde yer aldığını ve belirli sektörlerde özellikle tercih edildiğini söyleyebiliriz.

Burada dikkat edilmesi gereken önemli bir husus da birleşme ve satınalmalar her ne kadar desteklenmekte ise de bazı ülkelerde tekelleşmeyi engellemek amacı ile şirket birleşmelerine belli bir sınırlama getirilebilmektedir. Ülkemiz uygulamasında bu durum mevzuat dayanakları ile detaylı bir şekilde incelenmiştir.

2.2.2.3 Dış finansman kaynağı

İşletmelerin gerek faaliyetlerini icra etmek gerekse yatırımlarına yön vermek için kullandıkları temelde iki dış kaynağın bulunduğu bilinmektedir. Bunlar sırasıyla yeni hisse senedi ihraç etmek ve işletme kaynakları dışında bir kaynaktan borçlanmaktır. İşletmeler ihtiyaç duyduklarında başta banka kredileri ile olmak üzere çeşitli borçlanma biçimleriyle faaliyetlerini finanse edebilmektedirler. Bu kapsamda işletmelerin sağladıkları borçlanma kaynaklarını vadelerine göre kısa, orta ve uzun olarak ayırabiliriz. Genel olarak kısa vadeli borçlar, bir hesap dönemi içinde geri ödenebilecek durumda olan tutarları ifade ederken, orta vadeli borçlar bir ila on yıl arasında alınan borçları, uzun vadeli borçlar ise on yıl ve üzeri borçlanmaları tanımlamaktadır.

Ülkelerin dış finansman kaynaklarına bakıldığında ise doğrudan yabancı sermaye yatırımları ve borçlanma öncelikli olarak görülmektedir.

Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının önemi özellikle gelişmekte olan ülkeler açısından her yıl artma göstermeye devam etmektedir. Bunun en önemli nedeni doğrudan

yabancı sermaye yatırımlarının ev sahibi ülkeye sağladığı avantajlardır. Yatırımların sağladığı avantajların başında ilave dış kaynak gelmektedir. Bu kaynak gerek ülkeye başlangıçta getirdikleri sermaye, gerekse elde ettiği karların belli bir bölümünün yeniden yatırımlara yönlendirilmesiyle bulundukları ülkenin üretim kapasitesinin gelişmesine yardımcı olmaktadır. Bu nedenle hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ülkeler doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını kendilerine çekebilmek için büyük çaba harcamaktadırlar (Bal ve Göz 2010, s.2).

Doğrudan sermaye yatırımlarının beklediği en önemli unsur karlılıktır. Süregelen bir karlılık, eğer siyasi ve ekonomik bir istikrarda varsa bu sermaye için elzem olmaktadır. Evsahibi ülkede yapılacak yatırım büyüklüğü ya da yatırımın niteliği, o ülkenin hem ekonomik hem siyasi gücüne göre önem taşımaktadır. Vergi yasaları ya da yatırımın yapılacağı alanda verilen teşvik politikaları, verilecek kararları doğrudan etkileyecektir. Bu nedenle doğrudan yatırımları çekmek isteyen ülkeler mevzuatlarında yabancı sermayeyi özendirecek çeşitli düzenlemeler yapmaktadırlar. İşte bu noktada farklı mekanizmalar devreye girmekte bedelsiz arsa tahsisinden, vergi indirimi ya da muafiyetine kadar çeşitli alanlarda teşvik uygulayabilmektedirler.

Uluslararası sermaye yatırımları, doğrudan yabancı sermaye yatırımları ve portföy yatırımları olmak üzere iki şekilde gerçekleşmektedir. Her ikisi de sermaye transferi olmakla birlikte, doğrudan yabancı sermaye yatırımı bir ülkedeki herhangi bir firmayı satın almak, yeni kurulan bir firma için kuruluş sermayesi sağlamak veya varolan bir firmanın sermayesini artırmak yoluyla yabancı bir ülkedeki firmalarca diğer bir ülkedeki firmalara yapılan ve kendisi ile birlikte teknoloji, işletmecilik bilgisi yatırımcının kontrol yetkisini gerekli kılan yatırımdır (Bal ve Göz 2010, s.3).

Doğrudan yabancı sermaye yatırımı ile yatırımın yapıldığı ülke sadece döviz girdisi sağlamakla kalmamakta, ülkeye giren sermaye, teknoloji ve yönetimle ilgili kaynakların yarattığı olumlu etkiler ülkenin kalkınmasına katkı sağlamaktadır. Bu sayede üretim maliyetlerinin düşüşü, teknolojinin geliştirilmesi, daha modern yapıda işletmeler kurulması ve istihdama katkı sağlanması mümkün hale gelmektedir.

Özel sektör işletmelerinin yatırımlar için başvurduğu önemli bir diğer kalemdedir borçlanmadır. İşletmeler başta bankacılık sektöründen olmak üzere uluslararası kuruluşlardan da borçlanma yoluna gidebilmekte, yatırımları için döviz cinsinden borç kullanabilmektedir. Bu yöntem faiz oranlarının yüksek olması ve garantörlük beklentisi nedeniyle maliyetli bir yöntem olmakta, yatırımın büyüklüğüne göre kullanılan borçlanma tutarları da değişiklik göstermektedir.

Özel sektör dış borçlanma için kaynak olarak Dünya Bankası kredileri başta olmak üzere Avrupa Yatırım Bankası Kredisi, Avrupa İmar ve Kalkınma Bankası Kredisi, Alman, Asya, İslam Kalkınma Bankaları kredileri ya da yurtdışından ticari banka kredisi gibi kredilerden yararlanabilmektedir.

2.2.2.4 Hisse ihracı (sermaye artışı) / halka arz yöntemi

Hisse senedi, sermaye şirketlerinde ortaklık hakkına sahip olanlara bu sermaye paylarını belgelendirmek amacı ile verilen kıymetli evraklardır.

Şirketler yatırımlarına kaynak sağlamak amacı ile sermaye piyasası araçlarından yararlanabildikleri gibi halka açılarak da önemli bir finansman kaynağı sağlayabilirler. Halka arz yöntemi, sermaye piyasalarında yatırım sahipleri ile şirketlerine kaynak arayanların buluştuğu bir noktada devreye girmekte, böylece halka açılmayı ve yatırımcıların da şirketlere ortak olma imkanını sağlamaktadır. Aslında halka arz, sermaye piyasalarının asıl fonksiyonunu yerine getirmesinde önemli bir görev üstlenmektedir. Ülkelerin sermaye piyasalarının ve gelişmişlik düzeylerinin ne olduğunu belirleyen en önemli göstergelerinden biri de halka arz oranlarının ne düzeyde olduğudur.

Halka arz yönteminde bu kararı alan işletmeler için öncelikle ne miktarda hissenin satışa çıkarılacağı ve yatırımcılara bunun hangi yolla duyurulacağı hususu değişiklik gösterebilmektedir. Hisse senedi ihracı iki şekilde sağlanabilir. Şirket ortaklarının sahip oldukları payları halka arz etmeleri ya da şirket sermayesinin artırılması yoluna gidilmesidir. Bu yöntemler ile şirkete yeni ortakların katılması sözkonusu olmakta ve toplanan kaynağın şirket sermayesine ilavesi sağlanarak yeni kaynak yaratılmış

olmaktadır. Ne olursa olsun işletmelerin faaliyetlerini sürdürebilmesi kaynağa ihtiyaçları vardır.

Şirketler hisse senedi ya da gelişen işlemler piyasasında mevcut sermayelerinin bir kısmını halka açmak suretiyle ya da sermaye artırımına giderek ve mevcut ortakların haklarına sınırlılıklar getirerek ya da her ikisini birarada kullanarak halka arz yöntemini işletebilirler.

Halka arz işlemlerinde kullanılan yöntem büyük önem arz etmektedir. Çünkü yatırımcıların hemen hepsi halka arz sonrası hisse senetlerinin iyi derecede kar etmesini beklemektedirler. Yatırımcıların bu beklentilerinin karşılanması yatırımlara ayrılması planlanan kaynağın da artırılması sonucunu doğuracaktır. Şirketler bu noktada sabit fiyatla talep toplama, fiyat aralığı ile talep toplama, borsada satış gibi ya da karma yöntemler kullanabilmektedir. Sabit fiyatla talep toplama yönteminde, şirket ortakları yapılan öndeğerlendirmeler ve incelemeler neticesinde net bir fiyat ile toplam arz edilecek hisse senedi miktarını tespit ederler. Böylece yatırımcılardan talepler alınarak bedeli karşılığı hisse senetleri verilir. Şirketler bu işlemler süresince aracı kuruluşlarla çalışabilir, hatta halka arz işlemlerini tamamen bu aracı kurumlara bırakabilirler.

Hisse ihraç ederek sermaye artırımını sağlayacak olan şirketin niteliği (örneğin aile şirketi olup olmadığı) halka arz yöntemi üzerinde etkili olabilmektedir. Nitekim bu şirketlerin büyük bir bölümü bir aracı danışman firma ile halka arzı tamamlamak istemektedirler.

Fiyat aralığı ile talep toplama yönteminde ise aracı kurum öncelikle potansiyel yatırımlar üzerinde bir inceleme yapar ve belirli bir fiyatın altında olmamak kaydıyla fiyat aralığı belirler. Sonunda nihai fiyatı belirleyerek talep toplamaya başlar. Borsada satış yönteminde ise aracı kurumlar hisse senetlerinin satışını borsada birincil piyasada yapmaktadırlar ancak satışı için ikincil piyasada hisselerin satışını beklemek durumundadırlar. Daha çok gelişmiş ülkelerde uygulanan bir diğer yöntemde hisse senedi karşılığı tahvil ihraç etme yöntemi olan convertible bonds yöntemidir. Aslında bu yöntemlerin çeşitlilik kazanmasının asıl nedeni her iki tarafında bu yatırım işlemlerinde

en yüksek karı sağlamak istemesi, şirketlerin niteliği ve yapısına göre tercih edilen yöntemlerin değişiklik gösterebilmesidir.

Halka açılacak senetler, sermaye arttırımında ortakların rüçhan haklarının kısıtlanması yoluyla (şirket yapmayı düşündüğü bedelli sermaye artırımına mevcut ortakların kullanım haklarını kısıtlar ve primli fiyattan bu tutarlar halka arz edilir) olabileceği gibi, ortakların payından satılması yoluyla da olabilir.¹¹

Halka arz yönteminin hem işletmeler hem de ortaklar için sağladığı faydaları şöyle sıralayabiliriz; sermaye piyasası için halka arz önemli bir finansman yöntemidir. Şirketin içinde bulunduğu sektörde mevcut pazar payını artırmaya imkan sağlar. Şirketin dış kaynak ihtiyacı halka arz ile daha hızlı ve az maliyetle sağlanmış olur. Çünkü şirketlere ayrıca bir faiz yükü getirmez. Böylece mali yapısını güçlendirerek, borçlarının toplam büyüklüğü içinde oranını düşürebilir. Bu yöntem aynı zamanda şirketin piyasa değerinin objektif olarak tespit edilmesini sağlar. Şirketin büyüme hızına ivme kazandırır. Yeni ortakları ile prestij sağlar. Bilinirliği artar ve iş ilişkilerinde güven sağlar. Şirketin piyasa fiyatı net bir şekilde belirlendiğinden gerektiğinde teminat olarak kullanılabilir. Ayrıca halka arz ile birlikte şirkete özkaynak girişi olduğundan mali yapı güçlenmekte aktifin finansmanında borçların payı azalmaktadır.

2.2.2.5 Özel kesimin finansman kaynakları

Özel kesime kaynak sağlayan, tasarruflarının yatırımlara yönlendirilmesinde rol alan en önemli mekanizma bankacılık sistemidir. Bankalar tasarruf yapanlardan (mudilerden) kabul ettikleri mevduatları yatırımcılara kredi olarak açarlar ve açtıkları krediyi tekrar mevduat kabul ederek ilk mevduatın belirli bir katı kadar kredi üretebilirler. Bankaların ellerinde biriken fonları reel kesime aktarmasıyla para biçim değiştirerek para-sermaye haline gelir (Köne 2003, 234). Öte yandan bankalar özel kesimin yatırım projelerine doğrudan kendileri de ortak olabilirler. Gerek teşvik sistemi gerekse hibe mekanizmalarında da fonların akışını aracılık eden yine bankalardır.

¹¹ <http://m.borsagundem.com/haber/halka-arz-yontemleri-ve-ortaklara-faydalari/1229803>, erişim tarihi 2.3.2018.

Ancak bankacılık sistemi dışında devletlerin doğrudan teşvik mekanizmaları ile işlettikleri destek sistemleri de bulunmaktadır. Gerek yurtiçi gerekse yurtdışı işletmelerin yatırımlara yönlendirilmesi, ihracata destek verilmesi amacı ile farklı finansman kaynakları kullanma yoluna gidilebilmekte, bu amaçla devlet yapılanması içinde gerekli mevzuat değişiklikleri yapılarak farklı yapılanmalar da oluşturulabilmektedir.

İster doğrudan özel sektör tarafından finanse edilsin isterse devlet yetkili organları eliyle finansmanı sağlansın, yatırımlara kaynak sağlayan belli mekanizmalar hemen her ülkede aynı mahiyettedir. Teşvik sistemi, bankalar tarafından sağlanan krediler, düşük faiz ya da faizsiz krediler ve hibeler bu bölümde incelenecek ve ülkemiz uygulamalarına üçüncü bölümde yer verilecektir.

2.2.2.5.1 Teşvik sistemi

Teşvik kelime olarak Türk Dil Kurumu'nda "isteklendirme, özendirme" anlamında açıklanmakla birlikte, teşvik sistemi belirli bir ekonomik faaliyetin diğerlerine göre daha hızlı daha fazla gelişmesini sağlamak amacı ile farklı enstrümanlar kullanarak oluşturulan destek mekanizmalarıdır.

Yatırım teşvik sistemi ise genel olarak yatırımların geliştirilmesi amacı ile farklı enstrümanlar kullanılarak kamudan özel sektöre yapılan doğrudan ya da dolaylı fon transferleridir. Bu tanımlamayı referans aldığımızda yatırımların özendirilmesi, isteklendirilmesi için ekonomik hedeflerin neler olduğunun açık ve net belirlenmesi, bu hedeflere uygun olarak yatırımların özendirilmesinin sağlanması gerekmektedir.

Uluslararası çalışma ve konferanslarda da teşvik tanımı ile belli bir kuruluş ya da kuruluş olarak adlandırılan grubun belli bir hedefe yönelmesini sağlamak amacıyla yetkili devlet otoriteleri tarafından sağlanan ekonomik somut avantajlar ifade edilmektedir. Aslında hükümetler teşvik ile belirli sektörü hedef almakta ve sadece o sektör üzerinde faaliyet gösterecek şirket ya da şirketlere belli kolaylıklar sağlamaktadır. Teşvik sisteminde mutlaka verilecek teşvik unsurlarının ölçülebilir hesapedilebilir olması gerekmektedir.

Yatırım teşvik sistemini devletlerin özel sektörü kurumsal ya da hukuki imkanlar sağlayarak yönlendirmeye çalışma çabası olarak da tanımlayabiliriz.

Teşvikler dünyada özellikle 20. yüzyılda serbest piyasa ekonomisi anlayışının gelişmesi ve küreselleşme ile önem kazanmış, bu nedenle serbest piyasa ekonomilerinde teşvikler kamunun en önemli düzenleme ve piyasaya müdahale araçlarından biri haline gelmiştir. Dünyadaki teşvik eğilimleri 1980 öncesi dönemde yatırımcıları destekleyici politikalar şeklinde iken, 1980’de başlayan liberalleşme hareketleri ile devlet işletmeciliği ortadan kalkmış, 1980’ler sonrasında uygulanan teşvik politikaları küresel yabancı yatırımcılara cazip hale getirmeye yönelik olmuştur. Son yıllarda da özellikle geçiş ekonomileri ve gelişmekte olan ekonomiler, ekonomik kalkınmayı hızlandırmak ve küresel piyasalarda rekabet gücü kazanabilmek için yabancı yatırımcı çekme hedefleri ve yatırımların liberalizasyonu doğrultusunda hareket etmişlerdir. Küresel yatırım teşviklerindeki eğilim genel itibari ile korumacı yapıdan uzak uluslararası koordinasyon odaklı olmuştur (Akdeve ve Karagöl, 2013, s.2).

Günümüzde devletler değişen ve gelişen fonksiyonları gereği ekonomiye farklı zamanlarda ve farklı enstürümanlarla müdahale gereği duymaktadırlar. Bazen bu müdahale doğrudan olabildiği gibi bazen de dolaylı yöntemlerle olabilmektedir. Teşvik mekanizması ile özellikle yatırım mekanizması geliştirilmeye çalışılmakta, sadece yerelde değil uluslararası düzeyde de en azından sürdürülebilir rekabet amaçlanmaktadır.

Devletler teşvik mekanizmasını farklı farklı işletebilmekte vergi başta olmak üzere, bedelsiz arazi tahsisi, muhasebe sistemlerinde yapılan düzenlemeler, faiz destekleri ya da ar-ge destekleri gibi unsurları da kullanarak yatırımlarına ivme kazandırabilmektedirler.

Bugün geline nokta tüm ülkeleri de içine alacak standart bir yatırım teşvik modeli vardır denilemez. Çünkü her ülke makroekonomik hedefleri, coğrafi konumu, mali ve teknolojik durumuna göre farklı yatırım teşvik modelleri uygulayabilmektedir.

Dünya uygulamalarına da bakıldığında teşvik sisteminin genel uygulama alanı dışında daha çok kriz dönemlerinden hemen sonra ya da krizden çıkmak için bir araç olarak kullanıldığı görülmektedir.

Yatırım teşvik sistemi kendi içinde dinamik bir yapıya sahip olup değişen ekonomik konjonktür ve politikalara göre revize edilmektedir. Bu nedenle devletler yasal mevzuatlarında gerekli değişiklikleri yaparak bu revizyonu sağlamaktadırlar.

Peki bir yatırımın yatırım teşvik kapsamında yapılıp yapılmadığının tespiti nasıl sağlanacaktır? İşte bu sorunun yanıtına öncelikle yatırımın belli bir plan program dahilinde yapılıp yapılmadığı ve kendine özgü bir yapısının bulunup bulunmadığı verecektir. Ülkeler daha çok belli bir hedefi göstermek suretiyle şirketlere ya da kullanıcılara belli bir paket sunmakta ve bu kapsamda yatırım faaliyetlerini yapmalarını istemektedirler. Farklı farklı enstürümanlarla bu paketleri zenginleştirmek ise hükümetlerin becerilerine bırakılmıştır. Örneğin belli bir coğrafi alanı kalkındırmayı hedefleyen teşvikler için öncelik, o coğrafi alan içinde yatırımın yapılması olacaktır. Yatırım teşviği sayılabilmenin bir diğer önemli özelliği de teşviklerle desteklenen ekonomik faaliyetlerin sadece o yatırımı yapan şirket ya da kuruma değil tüm ekonomiye fayda sağlamasıdır. Yatırım teşvikleri çok çeşitli alanlarda yapılabilir. Ancak en yaygın uygulanan şekli vergi teşvikleridir. Özellikle vergiler konusunda çok farklı teşvik uygulamaları bulunmakta olup, verginin nevi, oranı ya da iade ve ödeme sürelerinde yapılan mevzuat değişiklikleri ile istenen ekonomik faaliyetlere/alanlara destek verildiği görülmektedir. Vergilendirme yönü dikkate alındığında aslında teşvik mekanizması ile kazanç sahibi kurumlardan vergi alınmaması, bir başka deyişle negatif vergilendirme olarak da sistemin işletildiği söylenebilir. Böylece yasal dayanaklarla vatandaşlardan toplanan vergilerin aslında toplumda seçilen gruplara karşılıksız ya da belirli kriterlerle transferi sağlanmaktadır.

Yatırım teşvikleri ile teşviği kullanan kurum ya da şirketlerin maliyetleri azalmakta böylece şirketler yatırıma daha çok özendirilmektedir. Teşvik sisteminin temelinde yeni yatırımların yapılması, mevcut yatırımların devam ettirilmesi ve mevcut yatırım kapasitelerinin artırılması bulunmaktadır. Böylece amaçlanan ekonomik kalkınmaya katkı sağlamaktır. Ancak hükümetler teşvik sistemi ile belli bölgeler ya da belli

sektörlerin canlanmasını da hedefleyebilmekte ona göre teşvik sistemini dizayn etmektedirler. Örneğin ülkemizde Doğu Anadolu Bölgesi için verilen teşvikler buna örnek olarak verilebilir.

Teşvik mekanizmalarının devletlerin ekonomisi üzerinde yönlendirici bir etkisinin olduğu bilinmektedir. Özellikle uzun vadeli kalkınma planları, stratejik planlar ya da ar-ge gelişim planlarında teşvik sistemi yeterli sermaye birikiminin oluşturulmasını sağlamakta, özel sektöre ise koyduğu belirli hedefler ile daha spesifik yatırım imkanlarına fırsat sağlamaktadır. Böylece sağlanan bu kaynak transferleri farklı hukuki, kurumsal yapılanmalara da sebebiyet vermektedir. Yönlendirme etkisi ile ekonomide kamudan ziyade özel sektörün toplandaki payının artırılması amaçlanmaktadır.

2.2.2.5.2 Ticari krediler

Bankalar ve bankacılık sistemi ekonomi politikalarının uygulanmasında önemli bir araç olarak görülmekte ve finansal sektörün işleyişinin de temelini oluşturmaktadır. Finansal sistem içinde pek çok aktör bulunmakta olup bankalar bu sistemde fon sağlayan ve fon sunan tarafları bir araya getirmektedir. Böylece tasarruf ve yatırım sistemine aracılık ederek ekonomik kalkınmaya da katkı sağlamaktadırlar.

Kendileri de birer işletme olan bankalar, ülkemizde de finansal sistem içinde büyük paya sahiptirler. Kuruluş amaçları ve yapıları farklılık gösterebilen bankalar kullandıkları kredileri yatırım kanallarına aktarabildikleri sürece ekonomik kalkınmaya da katkı sağlamaktadırlar.

Faizli krediler için kaynak sağlayan bankacılık sisteminin işleyişine daha yakından baktığımızda bankaların aracılık fonksiyonunun en önde geldiğini, bunun dışında bankaların bir yandan mali kaynakların transferinde üstlendikleri fonksiyon ile paranın el değiştirmesini sağlarken, bir yandan da piyasalardaki fonların/kaynakların değişimine etki ettiği görülmektedir. Böylece küçük birikimler bankalar vasıtasıyla büyük yatırım fonlarına dönüşebilmektedir. Öte yandan bankaların kaydi para yaratma fonksiyonu ticari bankalar için varolma sebebi olmuştur. Sadece yerelde değil uluslararası işlem yapabilme

kapasitesi olan bankacılık sistemi ile ticaret gelişmekte ve uluslararası yatırımlara da kaynak bulunabilmektedir.

Yatırımların finansmanında kilit rol oynayan kredi kullanımı modelinin öncelikle bu kredileri kullandıran bankaların gruplandırılması ve yatırım bankacılığı gibi özellikli kredi kullanım şekillerinin açıklanması ile sınıflandırılmasının uygun olacağı düşünülmektedir.

Ülkemizde bankacılık sektörü faizli kredi kullanımı için olmaz olmaz bir sistem olup bu sistem içinde farklı büyüklük ve yapıda bankalar bulunmaktadır. Bankacılık kanunu ile düzenlenen genel esaslar çerçevesinde bankalar yatırımlarını gerçekleştirmek isteyen bireysel ya da kurumsal müşteriler ile bir araya gelmekte, verilen krediler sayesinde planlanan yatırım projeleri hayata geçirilmektedir. Aslında bu noktada yatırımcının farklılığından ziyade, kredi kullandıran bankanın işlevi ve fonksiyonu ön plana çıkmaktadır. Çünkü belli bir alanda faaliyet göstermek üzere özel olarak kurulan bankalar belli yatırımların da aslında tümüyle finansman kaynağını oluşturmaktadır. Buna göre yatırımlar için kredi veren bankaları genel olarak yurtiçi ve yurtdışı olmak üzere kalkınma ve yatırım bankaları ile özel/ticari bankalar şeklinde sıralayabiliriz. Bankalar, bireysel ya da kurumsal müşterilerinden topladıkları mevduat ya da katılım fonlarını, farklı faiz oranları ve vade süreleri ile piyasaya kredi olarak dağıtmaktadırlar.

Bankaların ellerinde kredi arzını etkileyebilecek güçleri vardır. Şöyle ki bankalar merkez bankalarının belirlediğı para politikalarına istinaden kullandıracakları kredilerde faiz oranı, vade yapısı, teminat kalemleri ve miktarlarına göre değışen kararlar alabilmektedirler. Böylece kredi talep edenlerin kararları değışebilmekte, toplam kredi hacmi etkilenebilmektedir.

Ticari bankalar klasik bankacılık faaliyetleri yürütmekte, merkez bankalarının para politikaları doğrultusunda faiz oranlarını farklılaştırabilmektedir. Kaydı para yaratma gücü oldukça yüksek olan ticari bankalar piyasanın işleyişinde de aktif rol almaktadırlar. Faizlerin yükseldiğı dönemlerde yatırımların azaldığı, faizlerin düştüğü dönemlerde ise yatırımların yükseldiğı bilinen bir gerçektir.

Yatırımlara önemli bir kaynak sağlayan yatırım bankaları için ise kaynaklar, ihraç ettikleri menkul kıymetler ve kendilerinin temin ettiği kredi fonlarıdır. Bu bankalar piyasadan mevduat toplama yetkisine sahip değildirler ve yatırımcılara ticari bankalar gibi doğrudan kredi vermeyip fonlarını orta ve uzun vadeli sürelerle değerlendirmeyi hedeflemektedirler. Ellerindeki fonları piyasadan menkul kıymet satın almak suretiyle mudilerine uzun vadede kar sağlamak amacı ile değerlendiriler. Yatırım bankaları ayrıca şirket birleşme, devralma ya da satın alma işlemlerinde de yatırımcılara aracılık etmektedirler.

Kalkınma bankaları da mevduat toplama yetkisine sahip bankalar olmayıp, ekonomik kalkınmaya destek vermek üzere belli bölgelerdeki yatırımları finanse etmek ya da sanayide belli endüstrileri desteklemek amacı ile kurulmuşlardır. Özellikle gelişmekte olan ülkelerde kalkınma bankalarının yarattığı fon miktarı ve sunduğu olanakların (özellikle sanayi sektörü için) yetersiz sermaye piyasasına katkı sağlaması beklenmektedir. Öte yandan ilk defa yatırım yapılacak, kimsenin sermaye koymayı riske alamadığı farklı yatırım alanlarında bu bankalar devreye girmekte ve sanayiye öncü kuvvet görevi görmektedir. Böylece daha çok az gelişmiş ülkelerde yaşanan bu sorunların, özel kesimin teşvik edilmesi ya da kurulan işletmelere iştirak edilmesi suretiyle çözülmesi amaçlanmaktadır.

Yatırımlar için faizli kredi kanalının kullanılmasında belirtilmesi gereken bir diğer önemli unsur, para otoritelerinin uyguladığı politikalarlardır. Bu politikalar bankaların kredi arzına etki etmekte, munzam karşılıkları kullanılarak sistemi yönlendirebilmektedir.

2.2.2.5.3 Düşük faizli/faizsiz krediler

Yukarıda da belirtildiği üzere ülkeler içinde bulundukları ekonomik konjonktür, coğrafi alan ya da öncelikli hedeflerine göre farklı teşvik mekanizmaları uygulamaktadırlar. İşte düşük faizli krediler de bu kapsamda verilen ve yatırımların artırılmasına yönelik kullanılan enstrümanlardan biri olmuştur. Finansal sistem içinde faizlerin oranı paranın akış yönünü değiştirebilmekte, fonların aktarım mekanizmasına yön verebilmektedir.

Düşük faizli krediler parasal teşvik mekanizması içinde yer almakta olup devletlerin belli bir alanda faaliyet gösteren firmalara piyasada mevcut cari faiz oranından daha düşük oranlı kredi kullandırılmasını ifade etmektedir. Faizsiz krediler de ise belli bir dönemin sonunda ana para ödemeli verilen parasal yardımlar sözkonusu olmaktadır.

Ülke uygulamalarına bakıldığında düşük faizli ya da faizsiz kredileri devlet yetkili organları eliyle doğrudan kendisi kullandırabileceği gibi (yatırım destek ofisleri ya da kalkınma ajansları gibi), bankacılık sektörü vasıtasıyla da sistemi işletebilmektedir.

2.2.2.5.4 Hibe

Hibe, sözlük anlamı itibarıyla “bağış” anlamına gelmektedir.¹² Herhangi ürünü veya bedeli bir başkasına karşılıksız ve geri almaksızın vermek anlamı da vardır. Uluslararası ekonomi de ise hibe, karşılıksız olarak bir ülkenin diğer bir ülkeye daha çok mal şeklinde yaptığı bağışlardır.

Bir ülkede ekonomik büyümeye ve istihdama en büyük katkıyı sağlayan yeni yatırımlardır. Yapılan her doğru yatırım bulunduğu bölgeye değer katmakta, yeni bir iş ortamı oluşturmakta ve beraberinde istihdam ve ham madde ihtiyaçları doğurmaktadır. Dolayısıyla ekonomik hayat içinde devam eden döngü ile yatırımlar ekonomi büyümeyi ve kalkınmayı sağlamaktadır. İşte ekonomik hayatın içinde yatırımlara finansman sağlayan kalemlerden biri de hibe sistemidir.

Hibe uygulamasına ilişkin ülkelerin birbirinden farklı yasal düzenlemeleri bulunmaktadır. Hibe mekanizmasının etkin bir şekilde işleyebilmesi için hibeyi verecek ve alacak ya da kullanacakların net bir şekilde belirlenmesinde fayda bulunmaktadır. Ülkelerin yönetim şekillerine bağlı olarak uygulamaya yön verecek otoriteler farklılaşabilmektedir. Öteyandan hibenin finansman kaynağı yerel düzeyde olabileceği gibi uluslararası bir organizasyondan da olabilir. Yine faaliyet alanına göre bazı

¹² www.tdk.gov.tr, erişim tarihi 19.2.2018

sektörlerde sadece aynı hibe kabul görürken bazı sektörlerde ise nakdi hibe uygulaması tercih edilmektedir.

Ülkemiz nezdinde hibe uygulamasının nasıl yürütüldüğü ve yetkili mercilerin kimler olduğu hem kamu hem de özel sektör ayrımında üçüncü bölümde detaylı bir şekilde incelenmiştir.

2.3 FİNANSMAN TEORİSİ

Yatırımlara yön veren finansman kaynaklarının genel olarak incelendiği bu tezde finansman teorisine değinilmeden konunun eksik kalacağı düşünülmüş aşağıda iktisadi literatürde yatırımlara bakış açıları, yaklaşımlarına göre sınıflanarak kısaca açıklanmaya çalışılmıştır.

2.3.1 Klasik Teoride Yatırım

Klasik anlayışa göre ekonomi her zaman doğal olarak dengededir. Otomatik olarak dengeyi sağlayan güç, fiyat mekanizmasıdır. Fiyat mekanizması düzgün işlediği sürece ekonomi her zaman tam istihdam düzeyinde olacaktır. Say yasası gereğince her arz kendi talebini yaratacaktır. Tam istihdam sağlandığında tüm üretim faktörleri üretime koşulmuş olacağından, ekonomide işsizlik de sözkonusu olmayacak; toplam üretim ve dolayısıyla milli gelir en yüksek düzeye ulaşacaktır (Öztürk 2006, s.20). Klasik teori, piyasada tam rekabet koşullarının geçerli olduğu, her arzın kendi talebini yarattığı ve fiyatların esnek olduğu varsayımına dayanır. Böylece ekonomi daima tam istihdam seviyesinde bulunacak ve ekonomik denge sağlanacaktır.

Klasik teoride toprak sahiplerinin geliri rant, işçilerin geliri ücret, kapitalistlerin geliri de kardır. Yatırımlarda kar oranının bir fonksiyonudur. Karı elde edenler de kapitalistler olduğuna göre yatırımı da yalnız kapitalistler yapmaktadırlar. Toplumun diğer bölümünü oluşturan toprak sahipleri ve işçiler ise yatırım yapmazlar ya da yatırım yapacak gelirleri bulunmamaktadır. Klasik teoride yatırım-tasarruf eşitliği sözkonusudur. Bu durum yatırımların kaynağının tasarruflar olduğunu göstermektedir (Yılmaz 2013, s.53).

Klasik iktisatçıların başında gelen Adam Smith'e göre ekonomiye yapılacak bir müdahale bozulmanın asıl nedeni olacak, bu sebeple savunma ya da büyük altyapı yatırımları gibi geniş çaplı yatırımlar dışında devletlerin ekonomiye müdahalesinin bulunmaması gerekmektedir. Yatırımlar için sermaye birikimi ana kaynak teşkil etmekte, tasarruflar da uzun vadede yatırıma dönüşerek üretim hacminde artışa sebebiyet vermektedir. Smith uzun dönemde yatırımlar için kar oranına odaklanmış, kar oranının düşmesiyle ekonominin yavaşlayacağını dolayısıyla da yatırımların azalacağına dikkat çekmiştir. Ricardo ise aynı şekilde ekonomide yüksek kar oranlı yatırımlardan zamanla daha az kar oranlı yatırımlara kaymanın neticesinde ekonominin durgunluğa gireceğini ve yatırım hacminin düşeceğini söylemektedir. Yine klasik iktisatçılardan Malthus yatırım harcamalarında sürdürülebilirliği sağlamak amacı ile gelirin tüketim ile tasarruf arasında adaletli bir şekilde dağıtılmasını savunmuştur. Özetle klasik iktisatçılar ekonomide oluşan fazlalığın ya da kar oranlarının uzun dönemde yatırım harcamalarında kullanılması gerektiğini savunmuşlardır.

Öte yandan klasikler yatırım konusunu faiz teorisi ile açıklamışlar, reel faiz oranı artarsa yatırımların azalacağını, şirketlerin yatırım yapması için sermayenin marjinal gelirinden ziyade elde edecekleri yatırım kar oranının büyük olmasını beklenmektedirler. Çünkü kar oranları işletmeleri daha çok yatırım yapmaya teşvik edeceklerdir. Ancak reel faiz oranının yüksek olması bu durumun tam tersini ortaya çıkaracaktır. Bu nedenle klasik teori yatırım harcamalarının reel faiz oranının azalan bir fonksiyonu olduğu görüşünü savunmaktadır. Buna ek olarak klasikler, maliye politikasında küçük denk bütçeden yana olmuş, bunun sebebi olarak da bütçe fazlası yaratma çabasının özel tasarrufları azaltacağını savunmuşlardır. Böylece yatırım hacmini daraltacağından ekonomiyi olumsuz yönde etkileyeceği savunulmuştur.

2.3.2 Neo-Klasik Teoride Yatırım

Neo-klasik teori, bireylere odaklanarak, bireyleri tüketici ya da üretici pozisyonunda değerlendirmekte ve bireylerin iktisadi davranışlarından hareket ederek maksimum fayda

fonksiyonunu esas almaktadır. Teoriye göre bireyler tüketici olursa fayda maksimizasyonu, üretici olursa ise kar maksimizasyonu sağlamaya çalışacaklardır.

Neoklasik iktisatçılar tam istihdam dengesindeki bir ekonomide işgücü ve sermaye miktarının artmasının tam istihdam dengesini bozmayacağını, bunu sağlayacak mekanizmalara sistemin sahip olduğunu öne sürdüler.¹³ Bu teoride iktisatçılar cari faiz oranına odaklanmış, tasarrular ile yatırımlar arasındaki dengenin cari faiz oranı ile sağlandığını belirtmişlerdir. Yatırımlar arttıkça verimlilik düşeceği için girişimciler yeni yatırımlar yapmak için daha düşük cari faiz oranından borçlanabilecekler, bu durum da faiz oranı düştükçe yatırım hacminin artmasına yol açmaktadır.

Öte yandan neo klasik iktisatçı İsveç ekolü temsilcilerinden olan Wicksell ise tasarruf ve yatırım arasındaki denge faiz oranının oluşamayacağını anlatmaktadır. Çünkü bankalar, değişik piyasa şartlarına şiddetli bir biçimde tepki göstermekte yatırım-tasarruf denge düzeyinin nerede gerçekleşeceğini bilememektedirler. Ayrıca bankalar faiz oranını belirleyen rekabetten çok örf ve adetlere güven duymaktadırlar. Bu nedenlerle iki tip faiz kavramından söz edilmektedir. Wicksell'e göre yatırım, doğal faiz oranının bir fonksiyonudur ve yatırım tasarruf eşitliği doğal faiz oranında gerçekleşmektedir. Piyasa faiz oranı doğal faiz oranının altına düştüğü zaman yatırımlar artacak, fiyatlar genel seviyesi yükselecek ve karlar artacaktır. Ama uzun dönemde yeni girişimcilerin ortaya çıkması karları azaltıp yatırım hacmini düşürerek durgunluğa neden olacaktır. Wicksell yatırım yapacak girişimcilerin yatırıma harcayacağı sermayenin getirisi olan karın doğal faiz oranından büyük olması durumunda yatırıma gideceklerini belirtmektedir (Yılmaz 2013, s.67). Neo klasik teoride büyümeyi sağlayacak ve yatırımları artıracak esas nokta sermaye birikimi ve verimliliğidir. Bunun için yatırımların artması, cari faiz oranının düşmesi gerekmektedir. Teoriye göre bu düşüş çok az miktarda olacaktır. Çünkü neoklasikçiler faiz oranı sıfıra düşse dahi her zaman bir miktar tasarruf yapılacağına inanmaktadırlar.

¹³ http://www.ekodialog.com/Konular/neoklasik_iktisat.html, erişim tarihi 7.3.2018.

2.3.3 Keynesyen Teoride Yatırım

1929 Büyük Bunalımı sonucu ortaya çıkan Keynesyen teorisinin sahibi John Maynard Keynes'tir. Kısaca ülke ekonomisinde devlet müdahalesini öngörmüş, arzın talebi değil, talebin arzı yarattığını savunmuştur. Keynesin temel amacı yaşadığı dönemin güncel ekonomik sorunlarına çözüm önerileri getirmektir. Bu nedenle iktisat politikalarının halka dönük olmasını sağlamayı amaçlamıştır. Toplumu öncelikle ele almış ve değerlendirmiştir. Satınalma gücündeki meydana gelen azalmaların toplam talebi de azaltacağı, faziler düşse bile yatırım miktarında istenen artışın olmayacağı ve ekonomide durdunluğun devam edeceğini söylemektedir. Ayrıca eksik istihdamın kapatılması için toplam talebin artırılması gerektiğini de vurgulamaktadır.

Keynesyen iktisada göre efektif talebin tüketim, yatırım ve tasarruf olmak üzere üç fonksiyonu bulunmaktadır. Tüketim fonksiyonu bireylerin harcama eğilimini göstermektedir. Tüketim gelire bağlı olarak değişmek ve gelirin bir fonksiyonu durumundadır. Tüketime artması gelirin artmasını gerektirmektedir. Buna bağlı olarak gelir yatırım harcamalarını artırır. Yatırım fonksiyonu, genel teoride milli gelirden bağımsız olarak gerçekleşen otonom yatırımlar ile milli gelire bağlı uyarılmış yatırımlardan oluşmaktadır.

Keynesyen teori yatırımı, ekonomik dengenin sağlanmasında en önemli yapı taşlarından biri olarak görmüştür. Buna göre yatırımların doğrudan makro ekonomik büyüklükler üzerinde etkili olduğunu, yatırımlara ilişkin karar alınırken sermaye mallarının maliyeti, yatırımlardan beklenen parasal getiri ve piyasa faiz oranlarının etkili olacağını savunmuşlardır. Yatırımcılar gelecekte karlı buldukları yatırımları tercih edeceklerdir. Bu teoride ekonominin büyümeye başlaması toplam talep ve yatırımların artırılmasına bağlıdır. Yatırım kararını belirleyen etmenlerin sermayenin maliyeti ile yatırımdan elde edilecek hasılat olduğunu savunmuştur.

2.3.4 Monetarist Teoride Yatırım

Monetarist teori Keynesyen teoriye karşı geliştirilen ve para politikasının etkinliğini savunan bir teoridir. M. Friedman bu teorinin en önemli kurucusu olmuştur. Teoriye göre ekonominin temel belirleyicisi para arzıdır ve ekonominin kalkınması için para arzı ile büyüme oranları arasında da dengeli bir ilişki bulunması gerekmektedir. Öteyandan teoride yatırımlar, devlet tarafından doğrudan yapılan yatırımlar ve faiz oranına bağlı olarak yapılan yatırımlar olarak gruplandırılmıştır. Buna göre faiz oranları yatırımların hangi alanda gerçekleştiğine göre değişebilmektedir. Ekonominin temel belirleyicisi olan para arzı ile faiz oranları arasında da bir ilişki bulunmaktadır. Para arzının artması faiz oranlarını düşüreceğinden özel sektörün yatırımlarına imkan sağlayacaktır.

Genel ekonomi içinde özel sektör istikrarlı bir yapıya sahip bulunmaktadır. Ekonomideki istikrarsızlığın nedeni maliye politikası ve ayrıcalıklı olarak uygulanan para politikaları ile devletin ekonomiye müdahalesidir. Bu nedenle monetaristler devletin ekonomideki yerinin küçülmesi taraftarıdır. Onlara göre ekonomi kendi haline bırakıldığında istikrarsızlığa gitmemektedir. Monetaristler bütçe açıklarına ve devletin borçlanmasına karşı olup devletin, ekonominin durgunluk dönemlerinde vergi indirimine gitmesini, genişleme dönemlerinde de kamu harcamalarını kısıtlamalı görüşünü bemsinmektedirler (Yılmaz 2013, s.94).

2.3.5 Post-Keynesyen Teoride Yatırım

Post keynesyenler daha çok ekonomik büyüme ve gelir dağılımı konularıyla ilgilenmişler, teoride ise fiyatlar genel düzeyindeki değişmelere yönelmişlerdir. Çünkü işletmelerin yatırım kararlarının fiyatlar genel düzeyinde yaşanacak değişmelere bağlı olduğunu ve büyük işletmelerin karlılığının yatırımları etkilediğini söylemektedirler.

Teoriye göre para talebi para arzını belirlemekte, bu amaçla piyasaya para arzını merkez bankaları sağlamaktadır. Harrod, Domar ve Kaldor tarafından sekillendirilen Post Keynesyen gelenekte, uzun dönem ekonomik büyümenin belirleyicisi olarak dış ticaret çarpanı ve yatırımların önemi üzerinde durulmaktadır (Saçık 2009, s.168).

Bu teoride yatırım, genel olarak ekonominin genel dengesi üzerinde de etkili bir kalemdir. Ekonomideki dalgalanmaları ve büyümeye etki yapan yatırımlar gelir ve kapasite artırıcı etki etmektedirler. Beklenen amaç sürekli bir yatırım artışının sağlanmasıdır. Bu sayede toplam talep artışı sağlanabilecek ve büyüme hızı artabilecektir. Teoriye göre sermaye akışı, karlılıktan çok toplam talepteki büyümeyi göstermekte ve büyüme hızı düşük sektörlerden büyüme hızı yüksek sektörlerle doğru olmaktadır.

Bu teoride yatırım kararı sermayenin marjinal etkinliğine bağlıdır. Yatırımların finansmanında daha çok iç finansman sistemlerine ağırlık verilmelidir. Faiz oranlarının düşük tutulması ve işsizliğin artmaması önemlidir. Firmaların yeni yatırımlar için bekledikleri kar oranları, faiz oranındaki dalgalanmalara bağlı bulunmaktadır. Faiz oranının düşmesi kar beklentilerine göre kredi talebini artırıp veya azaltmaktadır (Yılmaz 2013, s.110).

2.4 DÜNYA UYGULAMALARIYLA YATIRIMIN FİNANSMANINDAN ÖRNEKLER

Yatırımlarına yön veren özellikle yatırım finansman kaynakları için bulundukları coğrafi konumu da değerlendirmek suretiyle farklı yatırım modelleri ve yönetim organizasyon modeli uygulayan ve dünyada gelişmiş ülke statüsünde gösterilen, ayrıca Hollanda'da yatırımların kamu idarelerinde işletilme sürecini doğrudan inceleme imkanı bulunmuş olması nedeniyle yatırımın uygulamaları açısından diğer ülkelere örnek teşkil edebileceğine inanılan Hollanda, Amerika Birleşik Devletleri ve Almanya'ya tezin bu bölümünde örnek ülke olarak yer verilmiş olup, sözkonusu ülkeler bu kapsamda daha yakından incelenmektedir.

2.4.1 Hollanda

Hollanda 16,9 milyonluk nüfusu, 41.528 kilometrekare yüzölçümü, 795 milyon dolar GSYİH ve 50.000 doların üzerinde kişi başı milli geliri ile Avrupanın kuzeyinde yer alan bir ülkedir.¹⁴

Hollanda'nın coğrafi konumunun ekonomik gelişimine etkisi çok büyük olmuştur. Geçiş noktası üzerinde bulunan bu ülkede gerek hava gerekse deniz (Rotterdam gibi) limanları önemli bir fonksiyon üstlenmekte ve özellikle yurtdışı ticaret hacminin gelişimde önemli bir rol oynamaktadır. Ülke topraklarının büyük bir kısmının deniz seviyesinin altında olması nedeniyle Hollanda altyapı yatırımlarına büyük önem vermiştir. Su basmasını önlemek amacı ile topraklarının büyük bir kısmı baraj ve su setleri sistemiyle korunmaktadır. Ülke havalimanları, limanları yanında gelişmiş bir demiryolu ağı ile telekomikasyon sistemine de sahiptir.

Tarım sektöründe de önemli bir yer tutan Hollanda, ürünlerinin çoğunu Avrupa ülkelerine pazarlamakta, ihracatını geliştirmek için bu alanda da etkinliği ve verimliliği artıracak her türlü yeniliklere açık bir politika izlemektedir. Dünya Ticaret Örgütünün 2017 yılı verilerine göre, dünya ticaretinden aldığı pay açısından ihracatta beşinci, ithalatta ise sekizinci sırada yer almaktadır. (World Trade Statistical Review 2017, s.102).

Hollanda 1980'lerin ortalarından itibaren devlet yapılanmasında yeni bir mali sisteme geçiş yapmış, bu kapsamda 1990'lı yıllardan sonra kurulan ajanslar eli ile kalkınmasına yön vermeye başlamıştır. Daha hızlı ve etkin karar alabilen bu ajanslar vasıtasıyla ekonomiye farklı yatırım fonlarının akışına imkan tanınmıştır. Ajanslar idari bir yapılanma şeklinde olup merkezde belirlenen hedef ve genel ekonomik duruma uygun olarak bağımsız karar alabilen organlardır. Hollanda'da mali sistemin gelişmesi ve güçlendirilmesi yönünde bu ajanslara çok büyük sorumluluklar verilmiştir.

¹⁴ mfa.gov.tr, erişim tarihi 15.2.2018

Hollanda ülke kalkınmasını sağlamak ve gelecekteki büyük projelerini finanse etmek için özel bir altyapı fonu kurmuştur. Bu fonun amacı altyapı yatırımları için gerekli parayı finanse etmektir. Merkezi yönetim bütçesi dışında tutulan bu fon, doğalgaz ve petrol kaynaklarının satışı ve hedeflenenden fazla veren vergi gelirlerinden oluşmaktadır. Ülkede, Kuzey Denizinde petrol kaynakları bulmuş, oldukça yüklü miktarda doğalgaz rezervlerinin bulunduğu Groningen bölgesi 1959 yılında keşfedilmiş ve Hollanda artık bölgenin en önemli enerji merkezi haline gelmiştir.

2016-2017 Küresel Rekabet Edebilirlik Raporuna göre Hollanda, dünyanın en rekabetçi ülkeleri arasında dördüncü sırada yer almaktadır (Global Competitiveness Report 2016-2017, s.15).

Hollanda’da 2012 yılından bu yana ekonomik kalkınma için uluslararası ticaret işlemlerinde özel sektörün bağlantılarından sorumlu devlet teşkilatı Dışişleri Bakanlığıdır. Bu kapsamda her türlü yardım, yatırım ve ticaret ajandası ile çeşitli ajans, organizasyon ve programlarla bağlantıları bu bakanlık koordine etmektedir. Özel sektörün yatırım ayağında iki ayaklı bir yaklaşım benimsenmiş, ilk olarak gelişen iş sahalarında yatırımları hızlandırmak için gerekli yasal altyapı ve finansman desteğinin hazırlanması, ikinci olarak ise hem yerelde hem de ülke düzeyinde işletmelere destek vermek suretiyle girişimciliği artırmayı odaklanmak esas alınmıştır. Ayrıca OECD’nin hazırladığı Hollanda ülke raporuna göre ülkede “Dutch Good Growth Fund” adı altında özel sektörü destekleyici ayrı bir mekanizma işletilmekte olup bu Fon, özel sektörün yatırımlarına yön vermek özellikle KOBİ lerin gelişimi için çalışmak üzere hizmet vermek üzere kurulmuştur (OECD, Country Report Netherlands, Private Sector Peer Learning, ss.4-5).

Hollanda’nın ekonomik olarak gelişime bakıldığında ülkede bulunan doğal enerji kaynaklarının çok önemli bir yer tuttuğu, ancak bunun yanında özellikle özel sektörü yatırımlara çekmek ve teknolojik destek ile kalkınmayı sağlamak amacı ile çeşitli teşvik mekanizmalarının işletildiği görülmektedir. Devlet katkılarına ek olarak ülkede özel sektör, sivil toplum kuruluşları ve üniversiteler (bilim merkezleri) birarada çalışmakta, ekonomik kalkınmaya destek olmaktadır.

2.4.2 Amerika Birleşik Devletleri (ABD)

ABD, 320 milyonu aşan nüfusu ve 17 trilyon doları aşan GSYİH'si ile dünyanın en önemli pazarlarından biridir. Ülke, dünyanın en büyük ithalatçısı olma özelliğinin dışında, dünyanın en büyük doğrudan yabancı sermaye kaynağı konumu ile hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ülkelerin yöneldiği bir hedef pazardır. ABD ekonomisi, dünya ekonomisini birebir etkileme gücüne sahip olması nedeniyle de dünyada önemli ve belirleyici bir ekonomidir.¹⁵

ABD yaptığı ticaret anlaşmaları ve Dünya Ticaret Örgütü ile yürüttüğü çalışmalar neticesinde ihracatını daha fazla artırmaya yönelik çalışmalar yapmış ve bu konuda başarılı olmuştur. Zaten serbest piyasa ekonomisine dayanan bir sistem içinde çok taraflı anlaşmalarla yürüttüğü başarılı politikalar ekonomisinin özellikle yatırım ayağının gelişmesine katkı sağlamıştır.

ABD ekonominin bütününe bakıldığında ülke belkide kamu sektörünün ağırlığının en az olduğu bir ekonomi örneği oluşturmaktadır. Yatırımlara ayrılan kaynağın çok büyük bir oranı da özel sektör kaynaklıdır. Ülke dışından gelen fon akımlarının ağırlığı her daim ülke ekonomisinde ağırlığını hissettirmiştir. Ancak dışa açık her ülkede olduğu gibi Amerikan ekonomisi de büyük ekonomik krizlerden etkilenmiş hatta bazen krizin kaynağı haline gelmiştir. Örneğin 2007 yılında başlayan ve dünyaya yayılan mortgage krizi ile 2010 yılına kadar ekonomisi büyük bir durgunluk içinde kalmış, bu yıldan sonra artan yatırım harcamaları ile ekonomi büyüme trendine girmiştir.

Amerikan ekonomisinde yapısal olarak rol oynayan iki temel unsurun ilki zengin doğal kaynakları, diğeri ise nitelikli işgücüdür. ABD verimli toprakları, zengin mineral yatakları, elverişli iklim koşulları ve diğer doğal kaynakları ile ekonomik büyümenin sağlanması açısından çok uygun bir ortama sahiptir. ABD aynı zamanda, iletişim ve bilgi teknolojileri alanında “kolay uyum sağlayabilen ve yetenekli” işgücünün eğitime de büyük önem vermektedir. Tüm dünyada “beyin göçü” olarak adlandırılan, bilim ve

¹⁵ T.C. Ekonomi Bakanlığı, www.ekonomi.gov.tr, erişim tarihi 12.9.2017.

teknoloji dallarında eğitim almış yetenekli ve zeki gençlerin ABD ekonomisine kazandırılması, sorunların çözümünde anahtar rolü olan bir araç olarak görülmektedir.¹⁶ Dünya ekonomisi içindeki ağırlığı dikkate alındığında ABD'nin ekonomik hayata dair aldığı her ticari karar ya da yatırım politikalarının diğer ülkeler tarafından dikkatle izlendiği görülmektedir. Mevcut durumda Amerika finansal piyasalar açısından oldukça gelişmiş bir sisteme sahip olmakla birlikte bu piyasaların hem derinliği hem de hacmi diğer ülkelerdekiyle kıyas götürmeyecek büyüklüktedir. Coğrafi olarak büyük bir adayı andıran bu ülkenin dünyanın dörtbir yanıyla kurduğu ticari ilişkiler ağı, ihracat ve ithalat rakamlarıyla ülkenin büyüklüğünü ortaya koymaktadır.

Açıklamalardan da anlaşıldığı üzere Amerika'da yatırımların en önemli finansman kaynakları iç kaynaklar (bütçe gelirleri, para basma, vergi gelirleri ve doğal kaynaklar) ile yabancı yatırımcının ülkeye yaptığı doğrudan yatırımlar ve teşvik sistemi olarak değerlendirilebilir.

Amerika Birleşik Devletleri'nde 100 yıllık bir geçmişe sahip olan yatırım teşvikleri 19. yüzyılda şehirlerin demiryolu firmalarına, demiryolunu kendi şehirlerinden geçirmeleri karşılığında verdikleri parasal teşvikler şeklinde ortaya çıkmıştır. Bugün gelinen noktada, Amerika'da yalnızca 1996 yılında eyalet ve diğer yerel yönetimler 26.4 milyar dolarlık yatırım teşviki vermişlerdir. Amerikan sisteminde federal yönetimden yerel idarelere kadar her seviyede devlet, yatırım teşviki sağlama noktasında önemli bir hareket alanına sahiptir. 50 eyalet ve yüzlerce yerel yönetim yatırım teşviki vermektedir. Yalnızca federal hükümetin teşvikleri ise diğerlerinde farklı olarak şirkete özel değil hızlandırılmış amortisman gibi tüm işletmelere tanınan genel niteliktedir. Öteyandan ABD'deki eyalet ve yerel yönetim bazında verilen teşviklerin etkinliğini inceleyen Peters ve Fisher'e (2004) göre; vergilerin genellikle toplam işletme maliyetlerinin çok küçük bir kısmını oluşturması ve nakliye ile faktör maliyetlerinin vergilerden sağlanacak faydalardan genellikle daha yüksek olmaları nedeniyle vergisel teşviklerin önemi neredeyse yok denecek kadar azdır (Karakurt 2010, ss.150-154).

¹⁶ www.ekonomi.gov.tr, erişim tarihi 18.1.2018.

ABD ekonomisinde fonların önemi çok büyük olup farklı alanlarda fon sistemi vasıtasıyla hizmetler sunulmaktadır. Eğitim hizmetleri bunların başında gelmekte olup vergi ödemelerinin artırılması için vatandaşların teşvik edilmesi dahi bu fonlar vasıtasıyla yürütülebilmektedir. Fonların gelir kaynaklarını büyük ölçüde yeraltı zenginlikleri ve toprak işletim sisteminden gelen gelirler oluşturmaktadır.

Fon yönetim yapısına bakıldığında ise her bir eyaletin valilerinin ve saymanlarının bu yapıda görevli oldukları gözlenmektedir. Ancak bunların dışında özellikle eğitim ve finans sektöründen temsilcilerinde seçimle yapıda görev aldıkları bilinmektedir. Ekonomide yatırımlara kaynak sağlayan bu fonların denetimi de aynı bağımsız şirketler gibi yapılmak suretiyle sonuçları kamuoyuyla paylaşılmaktadır.

2.4.3 Almanya

Almanya, 357 bin km²'lik yüzölçümü ve 81,8 milyonluk nüfusuyla, Avrupa'nın en büyük ülkelerindendir. Almanya'da tarım, ormancılık ve balıkçılık, GSYİH'nin yüzde birini oluşturmalarına rağmen, Almanya'nın gıda bakımından kendine yeterlilik oranı yüzde yetmişler düzeyindedir. Almanya'nın gerek petrol gerekse maden cevheri bakımından kaynakları sınırlı olup, bu açıdan büyük ölçüde dışa bağımlıdır.¹⁷

Almanya ülkeler arası kıyaslamada, Avrupa Birliği'nin (AB) en büyük ekonomisi ve ABD, Çin ve Japonya'dan sonra dünyanın dördüncü büyük ekonomisi durumundadır. Alman ekonomisi sahip olduğu yüksek rekabet gücünü ve içinde yer aldığı küresel ağı, ileri düzey yenilikçi gücüne ve ihracat odaklı olmasına borçlu bulunmaktadır. Almanya'nın otomotiv sanayisi, makine ve tesis üretimi sanayisi, kimya sanayisi ile tıp teknolojisi gibi yüksek ciro lu sektörlerde elde ettiği yıllık cironun yarısından fazlası ihracat gelirlerinden oluşmaktadır. Almanya, araştırma-geliştirme (AR-GE) alanına yılda yaklaşık 80 milyar Avro yatırım yapmaktadır.¹⁸

¹⁷ <https://www.ekonomi.gov.tr>, erişim tarihi 19.1.2018.

¹⁸ <https://www.tatsachen-ueber-deutschland.de/tr/guclu-ekonomi-ulkesi>, erişim tarihi 19.1.2018.

Alman ekonomisi 2009 yılında, son 60 yılın en büyük gerilemesini yaşayarak yıllık bazda %5 oranında küçülmüştür. Büyüme hızındaki düşüşün önemli bir kaynağı özel tüketimdeki düşüş olarak gösterilmektedir. Bu düşüşün de, tüketicinin avronun tedavüle girmesiyle birlikte fiyatların hızlı bir şekilde artmakta olduğu düşüncesiyle tüketim harcamalarını kısması, ücret artışlarının yavaşlaması ve istihdamdaki olumsuz gelişmelerden kaynaklandığı ifade edilmektedir (<https://www.ekonomi.gov.tr>, erişim tarihi 19.1.2018).

67 inci sayfa şekil 2.3’de belirtildiği üzere UNCTAD (World Investment Report 2017) verilerine göre 2010-2015 yılları arasında yapılan doğrudan sermaye yatırımı stokuna için Almanya dünyada ilk on ekonomi içinde yedinci sırada yer almaktadır.

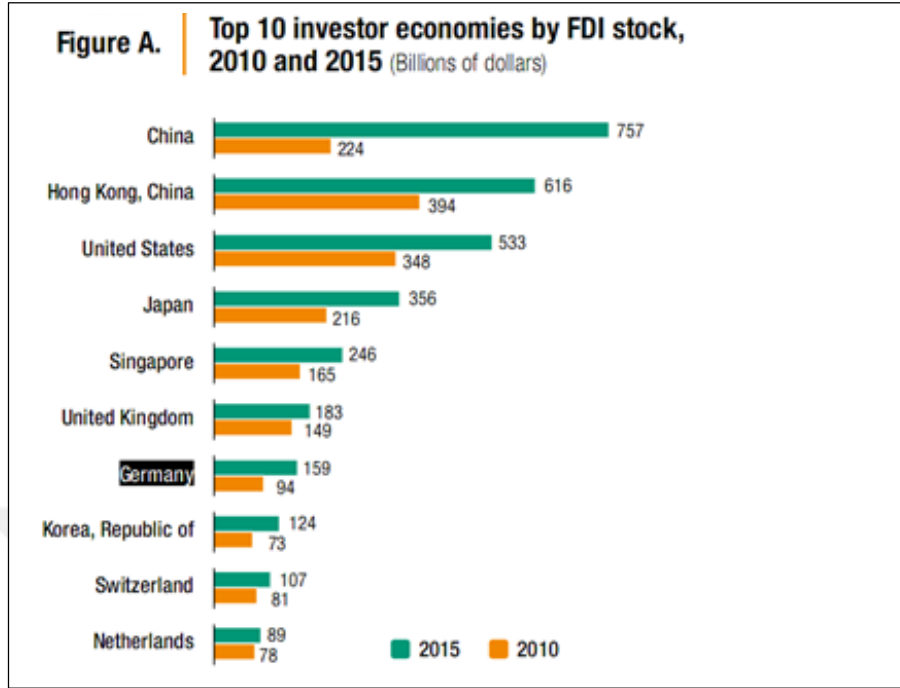
Bir sonraki sayfada tablo 2.1’de Almanya ekonomisine ilişkin temel verilere yer verilmektedir.

Tablo 2.1: Almanya ekonomisi temel veriler (2002-2016)

Yıl	GSYİH (milyar AVRO, cari fiyatlarla)	GSYİH Bir Önceki Yıla Göre Değişim	Kişi Başına GSYİH (milyar AVRO, cari fiyatlarla)
2002	2 209,290	1,4	27 082
2003	2 220,080	0,5	27 224
2004	2 270,620	2,3	27 875
2005	2 300,860	1,3	28 288
2006	2 393,250	4,0	29 483
2007	2 513,230	5,0	31 031
2008	2 561,740	1,9	31 719
2009	2 460,280	-4,0	30 569
2010	2 580,060	4,9	32 137
2011	2 703,120	4,8	33 673
2012	2 758,260	2,0	34 296
2013	2 826,240	2,5	35 045
2014	2 923,930	3,5	36 105
2015	3 032,820	3,7	37 127
2016	3 132,670	3,3	37 866

Kaynak: F. Almanya Genel Ekonomik Durumu ve Türkiye ile Ekonomik Ticari İlişkileri Raporu 2016, s.3

Şekil 2.3: Doğrudan yabancı sermaye stoku-Almanya



Kaynak: World Investment Report 2017

Almanya'nın tarihine bakıldığında kalkınma sürecinin ikinci dünya savaşı sonrası Marshall Planı ile başladığını, bu plan ile aslında sadece Almanya değil tüm Avrupanın kalkınması için bir adım atıldığını görüyoruz. Marshall Planı kapsamında herhangi bir askeri yardım öngörülmemiş, ekonomik kalkınma amaçlı yardımlar yapılmıştır.

Öte yandan Almanya'nın Avrupa Kömür ve Çelik Topluluğu ile başlayan ve Avrupa Birliğine kadar uzanan ticari dayanışma süreci ekonomik kalkınmasında önemli bir adım olarak yer almaktadır.

Almanya'da teşvik konusunda yatırımcılara yardımcı olan pek çok kuruluş ve ajans vardır. Almanya'daki yatırımların iyileştirilmesi ve geliştirilmesi için bir çok bölgesel, federal ve AB teşvikleri bulunmaktadır. Bu teşvikler özellikle Doğu Alman eyaletlerindeki yatırımlar ile küçük ve orta ölçekli şirketlerin yatırımlarına yöneliktir. Verilecek olan teşviğin tutarı genellikle yatırımı yapan şirketin büyüklüğüne bağlı olup her bir proje için yatırım tutarının yüzde ellisine kadar çıkabilmektedir. Örneğin Almanya'da kurulmuş şirketlere verilen teşvikler kapsamında alınan teşvik tutarlarının

ya Doğu Alman Eyaletlerinde bulunan işletmelerin bünyesinde ya da fabrikanın varlıkları içinde beş yıl süre ile tutulması gerekmektedir.

Doğu eyaletlerine yönelik uygulanan iktisadi nitelikteki teşviklerin öncelikli amacı işletmeler için gerekli olan altyapı yatırımlarını gerçekleştirmektir. Federal hükümet kurmuş olduğu “İki Almanya’nın Birliği Fonu” ile doğu eyaletlerindeki kamu otoritelerine birleşme sonrası oluşan maliyetleri karşılamak üzere kaynak transfer etmiştir. Bu fondaki kaynakların öncelikli olarak altyapı yatırımlarına ve sosyal politikayla ilgili alanlara aktarılması öngörülmüştür. 1991 ve 1994 yılları arasında ilgili fondan 82,2 milyar Euro düzeyinde kaynak Doğu bölgelerindeki kamu kurumlarına transfer edilmiştir (Şanlıoğlu, 2010, ss.82-83).

Almanya ekonomisinin gelişimine bakıldığında özellikle Doğu Almanya ile birleşme ve doğunun kalkınma sürecinde teşvik politikalarının önplana çıktığı görülmektedir. Özellikle teşvik uygulamaları dikkate alındığında yapılan araştırmalar göre 1991-2004 yılları arasında Doğu eyaletlerindeki işletmelere yaklaşık 182 milyar Euro düzeyinde teşvik uygulamaları sonucu yatırım yapılmıştır (Şanlıoğlu, 2010, s.84). Almanya’da finansal sistemde bankacılık sektörü ağırlığını göstermekle birlikte, özellikle uzun dönemli büyük yatırım projelerinde bankaların sağladığı fon sistemi yatırımlar üzerinde etkili olmuştur. Bunun dışında küçük ve orta ölçekli işletmelere yönelik alınan tedbirler ile istihdam politikası kapsamında alınan kararların yatırım politikalarının hayata geçirilmesinde önemli bir yer tuttuğu söylenebilir.

3. TÜRKİYE’DE YATIRIMLAR VE YATIRIMLARIN FİNANSMANI (2002-2017)

3.1 TÜRKİYE’DE YAPILAN YATIRIMLAR

Bir ülkenin yatırımlarını finanse etmek için kullandığı kaynakları ikinci bölümde sınıflanarak tanımlanmıştır. Bu bölümde Türkiye’de yapılan 2002 ile 2017 yılları arası yatırımların finansman kaynakları ve bu kaynak kullanımına ilişkin verilerin biraraya getirilerek derlemesi ve değerlendirilmesi yapılacaktır. Söz konusu verilerin tasnifinde finansman kaynağı kamu ve özel sektör olarak ayrılmış kullandıran ya da kullanana göre değerlendirmesi ise verilen tablo ve şemalarla sunulmaya çalışılmıştır.

3.1.1 Türkiye’de Kamu Yatırımlarının Finansman Kaynakları

Türkiye’de yatırımların kamu kaynaklarına bakıldığında başta milli bütçeden ayrılan tutarlar olmak üzere fonlar, iç borçlanma, dış borçlanma ve hibe mekanizmaları yer almakta olup aşağıda tüm bu mekanizmalar verileri ile beraber incelenmiştir.

3.1.1.1 Kamu yatırımlarının bütçe kaynakları ile finansmanı

Kamu yatırım harcamaları ülke ekonomisine doğrudan katkı sağlayan ve milli geliri artıran önemli bir kalemdir. Bütçe büyüklüğü içinde yatırım harcamalarının oransal olarak artması ve büyük projeleri kapsamaması nedeniyle yatırım harcamalarının ayrı bir koldan takibi zorunlu hale gelmiştir. Yatırım bütçeleri, bir yıldan uzun vadeli bir planlama gerektirmekte ve ülkenin mali planlamasında önemli bir rol oynamaktadır.

Ülkemizde yatırımların en önemli finansman kaynağı bütçelerdir. Bu kapsamda yatırım programlarının tekliflerinin oluşturulması ve uygulanmasında belli bir sistematik düzen bulunmaktadır. Kalkınma Bakanlığı başta olmak üzere Maliye Bakanlığı ve icracı tüm bakanlıkların mevzuat ile bu süreçte görevleri açıkça belirlenmiştir. Buna göre kalkınma planlarından başlayarak ülkemizde uygulanan bütçe süreci şöyle özetlenebilir.

İster cari ister yatırım bütçesi olsun bütçeler hazırlanmadan önce mutlaka bütçenin uygulanmasına yönelik devlet politikalarının ortaya konulduğu belgelerin hazırlanması gerekmektedir. İşte bu nedenle ülkemizde de hazırlanan bu politika belgeleri kapsamında öncelikle kalkınma planları, yıllık programlar ve ilgili yıl bütçelerinin, yatırım bütçe kaynaklarının finansmanında incelenmesi gerekmektedir. Devlet mekanizması içinde ekonomi ve maliye politikalarına yön vermek üzere görevlendirilmiş yöneticiler, bu politika belgelerini belirlerken ekonomik kalkınmanın yanı sıra projelerde bir bütünlük oluşturmaya ve kaynakların sürdürülebilir bir şekilde tasnif ve kullanımına imkan sağlamaya gayret etmektedirler. Kalkınma planları, Kalkınma Bakanlığı tarafından hazırlanmakta ve Türkiye Büyük Millet Meclisi (TBMM) tarafından onaylanmaktadır. Nitekim ülkemizde son on yıllık kalkınma planı kapsamında kısıtlı kaynakların daha etkin kullanımını sağlamak ve daha refah üreten alanlara yönlendirilmesi için çeşitli kararlar alınmıştır. Kalkınma planları kapsamında; genel ekonomik görünüm, planlamanın temel amaç ve ilkeleri, planın hedef ve politikaları, makro planlama, sektörel analizler ve proje seçimine ilişkin bilgiler yer almaktadır. 2014-2018 yılları arasını kapsayan onuncu kalkınma planında da dört ana başlık ile ülkemiz hedefleri belirlenmiş, bunlar; nitelikli insan, güçlü toplum; yenilikçi üretim, istikrarlı yüksek büyüme; yaşanabilir mekânlar, sürdürülebilir çevre ve kalkınma için uluslararası işbirliği şeklinde sıralanmışlardır.

Günümüzde daha karmaşık hale gelen uluslararası ilişkiler ve böylesi bir ortamda sürdürülebilir bir büyüme sağlamaya çalışan ülkeler, hazırladıkları politika belgeleri ile plan yapmaya ve geleceklerini riske atmadan detaylı bir şekilde program yapmaya çalışmaktadırlar. Yatırım bütçesinin oluşturulmasına temel teşkil eden kalkınma programları ülkemizde 1982 Anayasası gereği Kalkınma Bakanlığı tarafından hazırlanmaktadır. İşte kalkınma planları ile başlayan süreç ülkemizde daha alt programlar ile devam etmekte, bu kapsamda orta vadeli programlar ve yılı yatırım programları hazırlanmaktadır.

Ülkemizde kamunun temelini oluşturan merkezi yönetim bütçesinin hazırlanma süreci Bakanlar Kurulunun Mayıs ayının sonuna kadar orta vadeli programı kabul etmesi ve programın resmi gazetede yayımlanması ile başlamaktadır. Bu kapsamda yer alan idareler

için bu programların önemi gelecek yıllara ilişkin enflasyon, deflatör, GSMH, büyüme ve döviz kurları gibi her kurumun geleceğe ilişkin öngörülerini etkileyecek makro büyüklüklere ilişkin hedefler vermesidir.

Yatırım bütçe sürecinin detaylı anlatımına geçmeden önce kamu yatırımlarının büyüklüğünü göstermek açısından bazı tanımların yapılmasının uygun olacağı düşünülmüştür. Bu kapsamda ilk akla gelen genel yönetim tanımıdır. Genel yönetim, “Devlet” denildiğinde akla gelen ve genel yönetim olarak adlandırılan yapıdır. Bu yapının amacı genel temel kamusal ihtiyaçları karşılamaktır. Bu ihtiyaçları karşılayabilmek için devletin mali kaynağa ihtiyacı vardır. Devletin yaptığı kamu harcamalarının finansmanını vatandaşlardan topladığı vergi, resim, harç ve benzeri kaynaklar sağlamaktadır. Genel yönetimi tanımlayan fonksiyonlar, toplumsal tüketim için pazarlanamaz ve fiyatlandırılmaz nitelikte mal ve hizmet üretimi, gelirin çeşitli yollarla yeniden dağıtımı, ticari amaçlar dışında çeşitli kamusal amaçların yerine getirilmesi şeklinde sıralanabilir. Milli güvenliğin korunması, koluk faaliyetlerini genel yönetime yüklenen görevler arasında sayabiliriz (Tosun 2007, ss.32-33). Merkezi yönetim ise ülkemiz uygulamasında kararların tek bir merkezden alınması nedeniyle merkeze bağlı birimleri ifade etmektedir. Ülkemizde merkezi yönetim bütçesi kapsamında 209 kamu idaresi yer almakta olup bunlar ise genel bütçeli idareler (45 adet), özel bütçeli idareler (111 adedi üniversiteler olmak üzere toplam 154 adet) ve düzenleyici ve denetleyici kurumlar (10 adet) olmak üzere üç gruba ayrılmışlardır.

Ülkemizde merkezi yönetim bütçesi üçer yıllık sürelerle hazırlanmakta olup kamu yatırımları ise her yıl Kalkınma Bakanlığı tarafından hazırlanan Yılı Programları ile detaylandırılmakta ve Resmi Gazete’de yayımlanmaktadır. Yılı yatırım programında sırasıyla temel ekonomik büyüklükler, sektörel büyüme hızları, yıllık politika ve tedbirler ile yapılacak bir yıllık tüm kamu yatırımlarının detayları mevcuttur.

Merkezi Yönetim bütçesinin hazırlanma süreci, Bakanlar Kurulunun Mayıs ayının sonuna kadar Orta Vadeli Programı kabul etmesi ve programın Resmi Gazetede yayımlanması ile başlamaktadır. İdareler için bu programın önemi, gelecek yıllara ilişkin enflasyon, deflatör, GSMH, büyüme ve döviz kurları gibi her kurumun geleceğe ilişkin öngörülerini etkileyecek makro büyüklüklere ilişkin hedef vermesidir (Tosun 2007,

s.323). Bu program ile makro politikaların yanı sıra temel gelişme eksenleri ve ana sektörleri kapsayan birbirleriyle tutarlı bir amaç, politika ve öncelikler seti sunulmaktadır. Orta vadeli program akabinde yatırım bütçelerine dayanak olmak üzere hazırlanan bir önemli belgede orta vadeli mali plandır. Maliye Bakanlığı tarafından hazırlanan bu belge ile kamu idarelerinin ödenek teklif tavanları belirlenmektedir.

Ödenek tavanları belirlenen kamu idareleri Maliye Bakanlığının yayınladığı bütçe Bütçe Çağrısı ve eki Bütçe Hazırlama Rehberi ve Kalkınma Bakanlığının hazırladığı yatırım genelgesi ve yatırım programı hazırlama rehberi ile bütçelerini hazırlamaya başlarlar. Her iki rehberde kamu idarelerince uyulması gereken genel ilkeler, standartlar belirlenmektedir. Kamu idarelerinin bütçeleri bu rehberlerle istenen formlar, gider ve gelir cetvellerinden oluşmaktadır. Bu kapsamda gider cetveli (A Cetveli) ve gelir cetveli ise (B Cetveli) olarak ifade edilmektedir. Bu iki ana cetvel dışında bir de finansman (F Cetveli) cetveli kullanılmaktadır. Gider cetveli ile merkezi yönetim kapsamında yer alan kamu idarelerinin ödenek talepleri yer almaktadır. Yatırım bütçesi talepleri de bu cetvel içinde yer almaktadır. Gelir cetveli, kamu idarelerin bütçe dönemine ilişkin gelir tahminlerinin yer aldığı cetveldir. Finansman cetveli ile ise özel bütçeli idareler ve düzenleyici ve denetleyici kurumlardan bütçesi denk olmayanların oluşturulduğu bir cetveldir. Bütçenin açık ya da fazla vermesi bu noktada önemli olup bu cetvel ile açığın nasıl karşılanacağı ya da fazlanın nasıl değerlendirileceği belirlenmektedir.

Bütçe görüşmelerine Maliye Bakanlığı ve Kalkınma Bakanlığı ile genel ve özel bütçeli idarelerin temsilcileri katılmaktadır. Düzenleyici ve denetleyici kurumlar hazırladıkları bütçe tasarılarını doğrudan TBMM'ne sunabilmektedirler. Ülkemizde merkezi yönetim bütçe kanun tasarısı mali yılbaşından en az yetmişbeş gün önce Bakanlar Kurulu tarafından TBMM'ne sunulmaktadır. Genel olarak kamuda merkezi yönetim bütçe süreci bu şekilde işlemekte olup yatırım bütçelerine ilişkin detaylara ayrıca aşağıda yer verilmektedir.

Ülkemizde uygulanan bütçe sistemi içinde “yatırım” tanım olarak ekonomik sınıflandırma esas alındığında başta sermaye giderleri ve sermaye transferlerinin bir kısmını ifade etmektedir. Yatırım bütçesi çalışma süreci planlama faaliyetleri

kapsamında makro planlama, sektör analizleri ve proje seçimi şeklinde tamamlanmaktadır. Gerek kalkınma planları gerekse orta vadeli program ve mali plan ile planlama ve sektör analizi bölümleri tamamlanırken, yatırımlarda proje seçimi için yatırım bütçesi hazırlık aşamasında Yatırım Genelgesi ve eki Yatırımları Hazırlama Rehberinden yararlanılmaktadır.

Bu kapsamda belli ölçekteki projeler için fizibilite etütleri hazırlanmakta ve Kalkınma Bakanlığına gönderilmektedir. Tüm bu projeler yayınlanan politika belgeleri kapsamında değerlendirilerek projelerin seçimi yapılmakta ve kamu yatırım programına son hali verilmektedir. Projeler belirli bir amaca ulaşmak için yürütülen özel faaliyetlerdir. Kamu kaynaklı projelerin yürütülmesine ilişkin her yıl Kalkınma Bakanlığı tarafından Yılı Programının Uygulanması, Koordinasyonu ve İzlenmesine Dair Bakanlar Kurulu Kararı yayınlanmakta ve uygulamaya ilişkin süreçlere açıklık getirilmektedir. Örneğin tezin hazırlanma sürecinde son yıl olan 2017 yılında yayımlanan Bakanlar Kurulu Kararına göre kamu projelerinin hazırlanmasında kamu kuruluşlarının öncelikle orta vadeli programda belirtilen hedef ve önceliklere uygun olarak temel ekonomik büyüklükleri de dikkate almak suretiyle ki bu hedef ve öncelikler içinde ülkemizde uygulanan GAP, DAP, KOP ve DOKAP gibi özel eylem planları da yer almaktadır, projelerini hazırlamaları istenilmektedir. Bu süreçte varsa çevresel etki değerlendirmeleri, il ölçeğindeki yatırımlar ya da valilik görüşleri de dikkate alınmaktadır. Projelerin yatırım bütçelerine paralel olarak üç yıllık dönemler itibarıyla hazırlanması beklenmektedir. Aslında ilk yıl için talep edilen yatırım tutarlarının toplamı da o yıl yayınlanacak proje tutarları yatırım bütçesini oluşturmaktadır. Süre olarak kamu idarelerinden talep edilen Temmuz ayının bitimine kadar projelere ilişkin çalışmaların Kalkınma Bakanlığına gönderilmesinin sağlanmasıdır. Yatırım programlarında yer alacak projelere ilişkin Kalkınma Bakanlığı belirli kriterler de getirmiştir. Örneğin tüm sektörler için 10 milyon TL tutarlı veya üzeri projelerin yılı yatırım programına alınmasını talep edebileceklerini, fizibilite raporlarının mutlaka hazırlanması gerektiği ya da müstakil prolerin toplulaştırılmış projeler içine dahil edilmemesi gerektiği hususlarını bunlara örnek olarak verebiliriz. Bu noktada kamu idarelerinden beklenen gerek fizibilite raporları gerekse proje çalışmalarına ilişkin gerekli belgelerin zamanında Kalkınma Bakanlığına ulaştırılması ve değerlendirilecek verilerde mümkün olduğunca en güncel verilerin kullanılmasına önem verilmesinin sağlanmasıdır.

Sonuç olarak Kalkınma Bakanlığında sektör uzmanları tarafından yatırım tavanına konulan sınırlılıklar kapsamında inceleme ve analizlere tabi tutulup onay verilen projeler için yatırım ödeneklerinin bütçe ile ilişkisi kurulmakta ve yatırım programı Yüksek Planlama Kurulu onayına sunulmaktadır.

Ülkemizde yatırım bütçesinin oluşturulma sürecine bakıldığında işleyişin sektör bazda kamu idareleri için onay verilen projeler üzerinden yürütüldüğü görülmektedir. İşte süreci yukarıda detaylı bir şekilde anlatılan ve bütçe gelirleri ile kamuya yön veren yatırım projelerinin asıl finansman kaynağı bütçe gelirleridir. Bu nedenle yine TBMM’de onaylanarak uygulamaya giren gelir bütçesinin işleyişinden de bahsedilmesinde fayda bulunmaktadır.

Merkezi yönetim bütçesinin “B” işaretli cetvelini o yıl içinde kamu harcamalarını finanse edecek gelirler oluşturmaktadır. 2016 yılı bütçesi gelirlerinin dağılımını gösteren tablo 3.1’e aşağıda yer verilmiştir.

Tablo 3.1: 2017 yılı merkezi yönetim bütçesi (B) cetveli

KODLAR				AÇIKLAMA	2017 YILI BÜTÇE GELİRİ	2018 YILI BÜTÇE GELİRİ	2019 YILI BÜTÇE GELİRİ
I	II	III	IV				
01				VERGİ GELİRLERİ	564,746,658,000	626,960,897,000	690,865,633,000
03				TEŞEBBÜS VE MÜLKİYET GELİRLERİ	17,190,016,000	15,024,326,000	15,506,895,000
04				ALINAN BAĞIŞ VE YARDIMLAR İLE ÖZEL GELİRLER	1,490,238,000	1,605,843,000	1,681,999,000
05				DİĞER GELİRLER	41,348,911,000	45,898,331,000	49,925,589,000
06				SERMAYE GELİRLERİ	15,409,493,000	9,788,151,000	7,886,838,000
08				ALACAKLARDAN TAHSİLAT	1,660,409,000	447,962,000	498,111,000
				TOPLAM BÜTÇE GELİRİ	641,845,725,000	699,725,510,000	766,365,065,000
09				RED VE İADELER (-)	55,149,573,000	61,613,103,000	68,510,689,000
				NET BÜTÇE GELİRİ	586,696,152,000	638,112,407,000	697,854,376,000

Kaynak: 2017 Yılı Merkezi Yönetim Bütçe Kanunu, <http://www.bumko.gov.tr/>, erişim tarihi 5.3.2018.

Konsolide olarak hazırlanan gelir bütçesi içinde yer alan her bir gelirin alt detayları ise şöyle sıralanmıştır. Buna göre;

- a. Vergi gelirlerini, gelir ve kazanç üzerinden alınan vergiler, mülkiyet üzerinden alınan vergiler, dahilde alınan mal ve hizmet vergileri, uluslararası ticaret ve muamelelerden alınan vergiler, damga vergisi, harçlar, başka yerde sınıflandırılmayan vergiler,
- b. Teşebbüs ve mülkiyet gelirleri, mal ve hizmet satış gelirleri, malların kullanma veya faaliyette bulunma izni gelirleri, KİT ve kamu bankaları gelirleri, kurumlar hasılatı, kurumlar karları kira gelirleri ile diğer teşebbüs ve mülkiyet gelirleri,
- c. Alınan bağış ve yardımlar ile özel gelirleri, yurtdışından alınan bağış ve yardımlar ile özel gelirler,
- d. Diğer gelirleri, faiz gelirleri, kişi ve kurumlardan alınan paylar, para cezaları ile diğer çeşitli gelirler,
- e. Sermaye gelirleri, taşınmaz satış gelirleri, taşınır satış gelirleri ile diğer sermaye satış gelirleri,
- f. Alacaklardan tahsilatları ise; yurtiçi alacaklardan tahsilatlar ve yurtdışı alacaklardan tahsilatlar oluşturmaktadır.

Tüm bu gelir kalemlerinin toplamı ile bütçe harcamaları finanse edilmekte, dolayısıyla kamu yatırım harcamalarının finansman kaynağını da bu cetvelde yer alan gelir kalemleri oluşturmaktadır.

Türkiye’de 2002-2016 yılları arası finansmanının bir kısmı ya da tamamı bütçe gelirinden karşılanan kamu yatırımlarını gösteren tablo 3.2’ye bir sonraki sayfalarda yer verilmektedir.

Tablo 3.2: Türkiye’de kamu yatırımları (2002-2016)(1)

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Proje Sayısı (Adet)	4.414	3.851	3.555	2.627	2.525	2.710	2.759	2.332	2.425	2.534	2.622	2.737	2.753	2.915	3.008
Toplam Proje Tutarı (Cari Fiyatlarla, Milyar TL)	167	187,1	196,1	206,7	200,4	209,3	219	245,8	273,4	303,7	362	399,5	438,5	477,3	543,3
Cari Yıl Öncesi Kümülatif Harcama (Cari Fiyatlarla, Milyar TL)	66	80,4	86,8	84	86,5	93,5	102,4	110,9	118,4	140,6	162,9	183,6	182,9	211,2	239,4
Toplam Program Ödenek (Cari Fiyatlarla, Milyar TL)	10,6	12,5	12	16,2	17,5	17,1	17,1	21,5	27,8	31,3	38,2	45,6	47,5	53,5	64,9
Yatırım Programına Alınan Çok Yıllık Yeni Proje Sayısı (Adet)	128	134	149	137	155	161	180	279	241	196	212	265	237	235	276

(1) Mahallî İdare Yatırımları, Kamulaştırma Harcamaları ve Yatırım Programında toplam dışı tutulan yatırımlar hariçtir.

Tablo 3.2'nin Devamı: Türkiye'de kamu yatırımları (2002-2016)(1)

Toplam Program Ödenek/Toplam Proje Tutarı (Yüzde)	6,3	6,7	6,1	7,8	8,7	8,2	7,8	8,7	10,1	10,3	10,5	11,4	10,8	11,2	12
Yatırım Stokunun Ortalama Tamamlanma Süresi (Yıl) (2)	8,5	7,6	8,1	6,6	5,5	5,8	5,8	5,3	4,6	4,2	4,2	3,7	4,4	4	3,7

(2) Mevcut stokun, ilgili yıldaki program ödenek seviyesiyle tamamlanması için gereken ilave süreyi göstermektedir.

Kaynak: Kalkınma Bakanlığı, www.kalkinma.gov.tr

Tablo 3.2’ye daha detaylı bakıldığında 2002 yılından bu yana toplam proje sayısında bir azalma görülmektedir. Bazı yıllar bu azalış oranı yüzde 47 oranına kadar ulaşmıştır. 4.414 adetle başlayan proje sayısı 2016 yılında 3.008 adetle sonlanmıştır. Ancak yıllar itibarıyla salt proje sayısından ziyade projelerin içerik ve tamamlayıcılık fonksiyonu ön plana çıkmış, bu kapsamda değerlendirme yapılmaya çalışılmıştır.

Buna rağmen cari fiyatlarla bu projelere ayrılan ödenek tutarlarının her yıl artış gösterdiğini görmek mümkündür. Ayrıca yatırım stokunun ortalama tamamlanma süresinin her yıl bir öncekine göre kısalması da olumlu bir sonuç olarak görülmelidir. Yatırımların tamamlanma süresi kıaldıkça hayata geçme ve toplumun bu yatırımlardan yararlanma süresi de o kadar hızlanacaktır. Nitekim olumlu bir gelişme olarak 2002 yılında 8.5 yıl olan yatırım stokunun ortalama tamamlama süresi sırasıyla 2008’de 5,8 yıla, 2016 yılında ise 3,7 yıla düşmüştür. Aynı şekilde her bir program için ayrılan bütçe ödeneklerinin tutarı da yıllar içinde artış göstermiş tabloya göre sırasıyla 2002 yılında yüzde 6,3 olan Toplam Program Ödenek/Toplam Proje Tutarı oranı, 2008 de yüzde 7,8, 2016 da ise yüzde 12 olarak gerçekleşmiştir.

2016 yılında toplam 3.008 adet projenin 874’ü eğitim, 837’si diğer kamu hizmetlerine ayrılmıştır. Bunlardan 444’ü ulaştırma, 624’ü ise sosyal hizmetler sektöründe yer alan projeler olmuştur 2015 yılında ise toplam 2.915 adet projenin 826’sı eğitim, 788’si diğer kamu hizmetlerine ayrılmıştır. Bunlardan 436’sı ulaştırma, 600’ü ise sosyal hizmetler sektöründe yer alan projeler olmuştur.¹⁹

2002-2017 yılları arası Kalkınma Bakanlığı (Devlet Planlama Teşkilatı Müsteşarlığı) tarafından yayınlanan Yılı Yatırım Programlarında yer ve yatırımların sektörler ve kaynaklara göre dağılımını gösteren tablolara Ek A 1’de yer verilmiştir.

3.1.1.2. Kamu yatırımlarının fon kaynakları ile finansmanı

Ülkemizde bir dönem gerek bütçe içi gerekse bütçe dışı kaynak olarak sıklıkla başvuru fonlar, 1980’li yıllardan itibaren fon uygulamalarının artması, mali disiplinin bozulması,

¹⁹ www.kalkinma.gov.tr, erişim tarihi 3.3.2018.

bütçe birliğinin zedelenmesi ve kaynakların etkin kullanımı prensibinden uzaklaşılması nedenleriyle uygulamadan kaldırılmıştır.

Ancak bazı fonlar halen faaliyetlerine devam etmektedir. Uygulamada görölmektedir ki o dönem sayıca oldukça fazla olan bu fonlar, idarelerin yatırım harcamaları başta olmak üzere cari giderlerini de karşılamak için kullanılmışlardır. 1984 yılından itibaren uygulamaya konulan kanunla çok çeşitte fon kurulmuş neredeyse her kamu idaresi kendine bir gelir kaynağı yaratmak ve bu kaynağı bütçe dışında rahat bir şekilde harcamak için bu sistemi tercih etmiştir.

Bu gelişmeler neticesinde, maliye politikalarının etkinliğinin artırılması ve fonların belirli bir mali disipline kavuşturulması amacı ile 1992 yılından itibaren T.C. Merkez Bankası nezdinde Müşterek Fon Hesabı açılarak tüm fonların gelirleri bu hesaptan geçirilmeye başlanılmıştır. Bu fonlar 2004 yılından itibaren kapatılmaya başlamış Kamu Mali Yönetim sisteminin uygulamaya girmesiyle beraber altı fon dışında (beşi bütçe dışı fon) çalışan fon bırakılmamıştır. Beklenen amaç fonların başıbozuk harcamalarının bir disiplin altına alınmasının sağlanması ve tek elden gelirlerin yönetimini sağlamak olmuştur.

5217 sayılı Özel Gelir ve Özel Ödeneklerin Düzenlenmesi ile Bazı Kanun ve Kanun Hükmünde Kararnelerde Değişiklik Yapılması Hakkında Kanunun genel gerekçesinde yer alan açıklamaya Ek B 2’de yer verilmiştir.

Ülkemizde kapatılan fonlara ilişkin özet tabloyı gösteren tablo 3.3’e bir sonraki sayfada yer verilmektedir.

Tablo 3.3: Kapatılan fonlar (Özet Liste)

BAŞBAKANLIK	Toplu Konut Fonu
DIŞ TİCARET MÜŞTEŞARLIĞI	İhracatı Geliştirme Fonu
	Serbest Bölgeleri Tesis ve Geliştirme Fonu
HAZİNE MÜŞTEŞARLIĞI	Yatırımları Teşvik Fonu
	Kaynak Kullanımı Destekleme Fonu
İÇİŞLERİ BAKANLIĞI	Sivil Savunma Fonu
MALİYE BAKANLIĞI	Gelir İdaresini Geliştirme Fonu
MİLLÎ EĞİTİM BAKANLIĞI	Çıraklık Meslek ve Teknik Eğitim Geliştirme ve Yaygınlaştırma Fonu
BAYINDIRLIK VE İSKAN BAKANLIĞI	Afetler Fonu
SANAYİ VE TİCARET BAKANLIĞI	Organize Sanayi Bölgeleri ve İşletme Kredisi Fonu
	Küçük ve Orta Ölçekli Sanayi Geliştirme ve Destekleme Fonu
ENERJİ VE TABİİ KAYNAKLAR BAKANLIĞI	Elektrik Enerjisi Fonu
ÇEVRE BAKANLIĞI	Özel Çevre Koruma Fonu
PETROL İŞLERİ GENEL MÜDÜRLÜĞÜ	Akaryakıt Fiyat İstikrar Fonu
ÜNİVERSİTELER	Üniversiteler Araştırma Fonları (53 Adet)
HAZİNE MÜŞTEŞARLIĞI	Sigorta Murakabe Fonu
TARIM VE KÖYİŞLERİ BAKANLIĞI	Mera Fonu

Kaynak: Maliye Bakanlığı, www.tbmm.gov.tr yer alan bilgilerden derlenmiştir.

Genel devlet tanımı içerisine giren genel ve katma bütçeli kuruluşlar yanında, özellikle 1980'li yıllardan itibaren sayıları hızla artan ve belirli sosyal ve ekonomik gayeler için özel kaynaklardan elde edilerek bir hesapta toplanarak harcanan paralar olarak tanımlanan fon uygulaması, kamu mali yönetiminin yeniden yapılandırılması sürecine dahil edilerek bu süreç içerisinde tasfiye aşamasına geçilmiştir. Bu amaçla sırasıyla 23.5.2000 tarihli ve 4568 sayılı Bazı Fonların Tasfiyesine İlişkin Kanun, 21.2.2001 tarihli ve 4629 sayılı Bazı Fonların Tasfiyesi Hakkında Kanun ile 20.6.2001 tarihli ve 4684 sayılı Bazı Kanun ve Kanun Hükmünde Kararnamelerde Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun yürürlüğe konularak fonlar tasfiye edilmiştir.

Bugün gelinen noktada bütçe içi fonlar tasfiye edilerek tasfiye edilen bu fonlardan hizmetine devamı zaruri bulunanlara ilişkin esas ve usuller düzenlenmiş ve bugüne kadar fonda birikip bütçeden bağımsız olarak harcanan paralar için bir nevi kontrol getirilerek kurum bütçelerine özel ödenek kaydı yapılması uygulamasına geçilmiştir.

Fonların tasfiyesi ile başlayan özel gelir-özel ödenek uygulamaları ile diğer mevzuat gereğince devam eden özel gelir-özel ödenek uygulamaları sonrasında bütçelerde başlangıç ödenekleri ile yılsonu harcamaları arasında önemli farklar doğmuştur.

Bu çerçevede, yürütülmekte olan ekonomik program gereğince özel gelir-özel ödenek uygulamalarının yeniden gözden geçirilmesi, devamında fayda görülenlerin haricindeki uygulamaların kaldırılarak yerine söz konusu özel gelirlerin bütçe geliri olarak kaydedilmesi ve harcamalarının ilgili kurum bütçelerine öngörülecek ödeneklerle yapılması imkanını sağlayacak düzenlemelerin gerçekleştirilmesi, böylece bütçe uygulamalarının daha saydam ve açık olması amaçlanmıştır. Böylece irili ufaklı otuza yakın fon kapatılmıştır. Aşağıdaki tabloda bu fonlara esas olanların özet bir listesine yer verilmiştir.

Kapatılma faaliyeti ile birlikte bir dönem yatırımlara da yön veren bir uygulamaya son verilmiştir. Bu fonlar 5018 sayılı Kamu Mali Yönetimi ve Kontrol Kanununa tabi değildirler. Halen uygulamada olan ve ülke ekonomisinde etki alanı bulunan fonlar aşağıda sıralanmıştır. Bunların dışında 19.08.2016 tarihli 6741 sayılı Kanun ile Varlık Fonu kurulmasına karar verilmiş böylece bütçe dışında özellikle kalkınmaya destek verecek bir büyük fon daha hayata geçirilmiştir.

3.1.1.2.1 Destekleme fiyat istikrar fonu (DFİF)

19959 sayı ile 14 Ekim 1988 tarihinde yayımlanan Resmi Gazete’de dış ticaretin ekonomik şartlara uygun olarak yürütülmesini sağlamak amacı ile Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankasında “Destekleme ve Fiyat İstikrar Fon'u” teşkil edilmiştir. Böylece Destekleme ve Fiyat İstikrar Fonundan yapılan ihracata yönelik devlet yardımlarının

harcanmasına ilişkin iş ve işlemlerin çerçevesi belirlenmiştir. Söz konusu mevzuatta açıklandığı üzere Fonun kaynakları Ek B 3’de gösterilmiştir.

Destekleme ve Fiyat İstikrar Fonu, Para ve Kredi Kurulu kararıyla tarımsal girdilerin sübvansiyonu, üreticinin fiyat hareketlerinden korunması, ihracatın geliştirilmesi, ihracata dönük yatırımların finansmanı, ihracat sigortası kuruluncaya kadar ihracatın sigortası, faaliyetlerin finansmanı için kullanılabilir.

3.1.1.2.2 Savunma sanayii geliştirme ve destekleme fonu (SSDF)

Savunma sanayinin genel yapısına bakıldığında aslında genel sanayiden pek de soyutlanamayacak bir özellikte olduğunu söyleyebiliriz. Bir ülkenin ihtiyaç duyduğu her çeşitteki askeri mühimmat ve gereçlerin imalat ve bakımı bu sektör eliyle yürütülmektedir. Bu yönüyle değerlendirildiğinde ekonominin kalkınmasında ve iktisadi hayatın canlanmasında ülkenin sahip olduğu mevcut sanayiden savunma sanayini ayırmak mümkün görülmemektedir. Bazı ülkelerde savunma sanayinin itici bir güç unsuru olduğu bile söylenebilir.

Savunma sanayinin stratejik önemi nedeniyle ülkeler bu sektöre hizmet edecek yapıları çoğu zaman genel yapılanma içinden çıkartarak özel olarak ele almışlardır. Diğer ülke sanayileri ile rekabeti sağlayabilmek bu sektör için büyük önem taşımaktadır.

Ülkemizde de savunma sanayi özellikle cumhuriyet döneminde tüm ülke kalkınması ve sanayileşmenin odak noktası olmuştur. Zaman içinde özellikle teknik alanda eğitim veren üniversiteler de savunma sanayine destek olacak şekilde yapılanma içine girmişlerdir. 1980’lerden sonra ülkemiz yapısal anlamda büyük bir değişim içine girmiş Türk Silahlı Kuvvetlerine destek ve politikalarına yön vermek üzere daha farklı bir yapılanmanın yolu açılmış Savunma Sanayii Geliştirme ve Destekleme Fonu kurulmuştur.

3238 sayılı Kanun ile Fonun amacı modern savunma sanayiinin geliştirilmesi ve Türk Silahlı Kuvvetlerinin modernizasyonunun sağlanmasıdır. Aynı Kanun ile idarenin adı Savunma Sanayii Müsteşarlığı olarak değiştirilmiştir. 696 sayılı Kanun Hükmünde

Kararname ile Savunma Sanayii İcra Komitesi kurulmuş olup bu Komite, Cumhurbaşkanının Başkanlığında, Başbakan, Genelkurmay Başkanı, İçişleri Bakanı ve Milli Savunma Bakanlarından meydana getirilmiştir. Komite, Cumhurbaşkanının daveti üzerine toplanmaktadır.

Komitenin görevleri arasında savunma sanayiinin geliştirilmesi için tespit edilen genel strateji ve ilkeler istikametinde kararlar almak ve kamu ve özel sektörün yabancı sermaye ve teknoloji katkısı ile savunmaya yönelik üretim tesisleri kurma imkanlarını araştırmak, yönlendirmek de vardır. Fon hesabı, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nda tutulmaktadır. Söz konusu mevzuatta açıklandığı üzere Fonun kaynakları Ek B 4'de gösterilmiştir.

Savunma Sanayii Geliştirme ve Destekleme Fonundan yapılan harcamalar, Savunma Sanayii İstisare Kurulu kararları doğrultusunda; sanayinin teşviki, kredi, sermaye iştiraki ve proje bedellerinden oluşmaktadır. Büyük ölçüde finansman gerektiren projeler için yurt dışından devlet destekli kredi temini imkânı da getirilmiştir. Ayrıca 24.10.2011 tarih ve 661 sayılı Kanun Hükmünde Kararname ile Milli İstihbarat Teşkilatı Müsteşarlığının istihbarat ve güvenliğe ilişkin ihtiyaçları ile Emniyet Genel Müdürlüğünün istihbarat ve güvenliğe ilişkin acil ihtiyaçları ile ilgili giderleri Başbakanın onayı ile SSDF'den karşılanmaktadır (Kolçak 2013, ss.204-205).

Fon her ne kadar Türk Silahlı Kuvvetlerinin ihtiyaçlarını karşılamak üzere kurulmuş ise de ülkemizde silah sanayinin gelişmesine de öncülük etmiştir. Silahlı kuvvetlerin ihtiyacı olan her türlü araç ve teçhizatın kısmen dahi olsa yerli finansmanla üretilmesine imkan sağlamaktadır. Ülkemizde Milli Savunma Teşkilatı ve Emniyet Genel Müdürlüğünün istihbarat ve güvenliğe ilişkin talepleri de bu Fon kaynaklarından temin edilebilmektedir. Savunma Sanayii Geliştirme ve Destekleme Fonu, Türkiye'de yapılan yatırımlar içinde önemli bir yere sahiptir.

3.1.1.2.3 Tanıtma fonu

Tanıtma Fonu 10.6.1985 tarihli ve 3230 sayılı Kanun ile kurulmuştur. Fonun ana amacı ülkemizin hem yurtiçi hem yurt dışında tanıtımını sağlayacak kuruluşlara kaynak sağlamaktır. Bunun yanında Türk kültürünü yaşatmak ve devlet arşivlerinden daha fazla hizmet alınmasını sağlamak da bu Fonun görevleri arasında yer almaktadır. Böylece amaçlanan uluslararası alanda ülkemizin değerlerine de sahip çıkarak tanıtımına katkı sağlamaktır. Fon kaynakları ilgili mevzuatında açıkça belirtilmekte olup buna göre bütçeden ayrılan kaynaklar başı çekmektedir. Yasal dayanağı olan fonlardan yine Bakanlar Kurulu kararları ile sağlanan kaynaklar ve gönüllü yapılan bağış ve yardımlar fonun diğer gelirlerini oluşturmaktadır.

Bu kapsamda Fonun işleyişine bakıldığında faaliyet alanı kapsamında yer alan projeler için belirlenen temsilciliklere yapılacak başvurular ile süreç başlamakta, Genel Sekterliğe ulaşan projeler incelenerek değerlendirmeye alınmakta ve Fon Kuruluna sunulmaktadır. Fonun Dışişleri Bakanlığı, TRT Kurumu Genel Müdürlüğü, Basın-Yayın ve Enformasyon Genel Müdürlüğü, Kültür ve Turizm Bakanlığında temsilcilikleri bulunmaktadır. Örneğin Kültür ve Turizm Bakanlığı tarafından yurtdışında düzenlenen İstanbul Photo Awards ya da Uluslararası Türk Sanatları Kongresi Fon bütçesi kapsamında yapılan faaliyetlerdir.

3.1.1.2.4 Özelleştirme fonu

Özelleştirme Fonu ekonomide verimlilik artışı ve kamu giderlerinde azalma sağlamak için 4046 sayılı Özelleştirme Kanunu ile 27 Kasım 1994 tarihinde kurulmuş ve yürürlüğe girmiştir. Söz konusu mevzuatta açıklandığı üzere Fonun kaynakları Ek B 5’de gösterilmiştir.

Özelleştirme, yalnızca KİT’lerin mülkiyet ve yönetiminin kamu kesimine devredilmesidir. Yani dar anlamda özelleştirme, kamu mülkiyetinin özel mülkiyete dönüştürülmesi olarak algılanabilir. Geniş anlamda özelleştirme sadece kamu mal ve hizmetlerinin satışından ibaret değildir. Bir grup stratejiden oluşur ki, bu stratejiler

piyasada liberalleşmeyi sağlama, rekabeti yaratma, piyasa mekanizmalarını çalıştırma, kamu kesiminin performansını artırma gibi çabaları kapsamaktadır (Sezgin 2010, s.156). Ülkemizde Özelleştirme Fonunun idaresi ise Özelleştirme İdaresinde bulunmakta olup 1996-2018 yıllarına ilişkin özelleştirmeden kaynaklı gelirler ve harcamalara ilişkin tabloya aşağıda yer verilmiştir. Tablodaki gerçekleştirmelere bakıldığında yıllar itibarıyla özelleştirme gelirlerinin azaldığı görülmektedir. Bunda en önemli etken hükümetlerin uyguladıkları ekonomi politikalarında yapılan değişikliklerdir.

Tablo 3.4: Özelleştirme fonu kaynak kullanım tablosu (ABD doları)

	1986-2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
TOPLAM GELİRLER	44.833.8 15.806	2.018.6 68.506	3.681.4 95.650	6.910.5 48.769	6.145.5 65.939	4.466.9 37.462	3.128.5 83.653	1.379.0 25.310

Kaynak: http://www.oib.gov.tr/T%C3%BCrk%C3%A7e/Sayfalar/Detay/Kaynak_Kullan%C4%B1m_Tablосу/1498131484.html?, erişim tarihi 21.2.2108.

3.1.1.2.5 Tasarruf mevduatı sigorta fonu (TMSF)

Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu, tasarruf sahiplerinin bankalar nezdinde açılmış hesaplara bağlı olarak haklarını korumak, ülkenin mevcut bankacılık sisteminin güven ve istikrarına katkıda sağlamak amacı ile tasarruf mevduatını ve katılım fonlarını sigortalayarak, mevzuat kapsamında kendisine devredilen bankaları ve her türlü varlıkları en uygun şekilde ve etkin bir yöntem ile çözümlemekle görevlendirilmiştir.

TMSF'nin fonksiyonlarını iki ana başlık altında toplayarak mevduat sigortacılığı ve çözümleme faaliyetleri altında değerlendirebiliriz. Bu kapsamda; Fon tasarruf sahiplerinin her türlü hak ve menfaatlerinin korunması amacı ile bankalar nezdinde bulunan mevduatın ve katılım fonlarının sigorta edilmesi; mevzuat kapsamında Fon bankalarının yönetilmesi, bu bankaların mali bünyelerinin güçlendirilmesi, yeniden yapılandırılması, devri, birleştirilmesi, satışı ve tasfiyesi; tüm bu faaliyet neticesinde TMSF alacaklarının takip ve tahsil işlemlerinin yürütülmesi ve sonuçlandırılması ile sonuç olarak Fonun elinde bulundurduğu tüm varlık ve kaynaklarının yönetilmesi işlemlerini gerçekleştirmektedir.

Fonun 5411 sayılı Bankacılık Kanunu kapsamında gelirleri Ek B 6’da yer almaktadır.

Kurumun resmi internet sitesinde yayımlanan 2016 yılı Faaliyet Raporu kapsamında kamuoyu ile paylaşılan bilgiler dikkate alındığında, TMSF’nin çözümleme faaliyetleri kapsamında yaptığı toplam tahsilat 31.12.2016 tarihi itibarıyla, finansal gelirler dahil 22.814 milyon USD’ye ulaşmıştır. TMSF 2016 yılı içerisinde Hazine Müsteşarlığına 122 milyon USD aktarımda bulunmuş, bu aktarımla birlikte Hazine Müsteşarlığına aktarılan tutar 12.095 milyon USD olarak gerçekleşmiştir. Diğer kurum ve kuruluşlara aktarılan tutar ise 2016 yılında 81 milyon USD olarak gerçekleşmiş olup 5.573 milyon USD’si kamu kurum ve kuruluşlarına olmak üzere bu kapsamda yapılan toplam aktarım tutarı 7.467 milyon USD olmuştur. TMSF büyük bir fon olup ayrıca 2016 yılından sonra çıkarılan OHAL düzenlemeleri kapsamında 1.000’in üzerinde şirketin yönetiminde yer alarak kayyumluk görevini de ifa etmektedir. Bu yeni görevlendirmeler ile Fonun faaliyet alanının da genişlediği ve yeni misyonlar yüklendiğini söylemek mümkündür.

3.1.1.2.6 Toplu konut fonu

Toplu Konut Fonu 2.3.1984 tarih ve 2985 sayılı Toplu Konut Kanunu ile Toplu Konut ve Kamu Ortaklığı İdaresi Başkanlığı adı altında kurulmuştur. Asıl amacı konut ihtiyacını karşılamak olan bu İdarenin yapısı ve görevlerinin çeşitliliği zaman için bazı değişiklikler göstermiştir. Özellikle ülkemizin en çok ihtiyacı olduğu depremler sonrası dönemde Toplu Konut Fonu kaynaklarına sıkça başvurulmuş, aynı zamanda bu İdare bünyesinde ülkemiz şartlarına uygun inşaat teknikleri ve gerekli techizat sağlanması çalışmaları yapılmıştır.

Ülkemizde toplam yatırımlar içinde inşaat sektörünün ne denli önemli olduğu düşünüldüğünde, bu Fon tarafından üstlenilen görevlerin de etkisinin ne derece önemli olduğu anlaşılmaktadır. Toplu Konut Fonunun gelir kaynaklarına ilişkin mevzuatta yer alan bilgilere Ek B 7’de yer verilmiştir.

Toplu Konut İdaresi son olarak doğrudan Başbakanlığa bağlı olarak faaliyet göstermektedir. Faaliyet alanı itibarıyla sadece konut sektörüne yönelik inşaat yapımı

yanında bu alanda faaliyet göstermek üzere şirket kurmak, mevcut inşaat şirketlerine iştirakçi olmak, inşaat ile ilgili sanayi alanlarını desteklemek, belirli projelere yönelik krediler ve faiz destekleri sunmaktadır.

Öte yandan İdare üstlendiği konut inşaatları ile ülke nüfusunun fiziki olarak orantılı bir şekilde dağılımı sağlamak üzere çalışmalarına devam etmektedir. 2011 yılı itibarıyla toplam 500.000 adet konut yapılmış olup, İdarenin hedefleri web sayfasında 2023 yılına kadar toplam 700.000 adet daha konut yapmak olarak açıklanmıştır. TOKİ elinde bulundurduğu Fon kaynağı ile ülkemizde sosyal konuttan, afet konutlarına, göçmen konutlarından uydu kentlere kadar pek çok projeyi hayata geçirmiştir.

Ülkemizde inşaat sektörü çok önemli bir yere sahip olup ekonomi içinde katalizör görevi görmektedir. Bu yönüyle bakıldığında TOKİ'nin önemi de bir kat daha artmaktadır. Nitekim inşaat sektörünün toplam istihdama sağladığı katkı düzeyi büyük önem arz etmektedir. Özellikle doğrudan yatırımların artışına da katkı sağlayan inşaat sektörü 2002 yılından bu yana önemini daha da artırmıştır. TÜİK tarafından yapılan istatistiki veri analizleri de 2002-2017 yılları arasında inşaat sektöründeki büyüme oranlarının bazı yıllar yüzde 19'lara kadar çıktığını göstermektedir.

3.1.1.3 Kamu yatırımlarının iç borçlanma ile finansmanı

Türkiye'de iç borçlanmanın gelişimine bakıldığında, Cumhuriyetimizin ilk yıllarından 1980'lerin başına kadar iç borçlanmanın pek de sık kullanılan bir finansman aracı olmadığı ve sözkonusu borçlanmaların da ancak özel olarak hazırlanan borçlanma kanunları çerçevesinde gerçekleştirildiği görülmektedir. Her ne kadar bütçe açıklarının finansmanı ülkemizde uzun yıllar süregelen bir problem olsa da Hazine Bonosu ve Devlet tahvili, hükümetlerin tercih ettiği bir finansman aracı olmamış, sözkonusu açıklar genellikle Merkez Bankası kaynaklarına başvurularak finanse edilmiştir.

Türkiye'de cumhuriyet tarihindeki ilk borçlanma 1933 yılında gerçekleşmiştir. 20 yıl vadeli olarak çıkarılan bu ilk borçlanma tahvillerin amacı Fevzipaşa-Diyarbakır demiryolu hattının finanse edilmesidir. İkinci dünya savaşı döneminde ise dışardan borç

alınabilecek kaynaklar sınırlı olduğundan iç borçlar dış borçlarla ikame edilmiştir. Planlı dönemin başladığı 1960'lı yıllarda planların uygulanması ve ekonomik hedeflerin finansmanı için gereken gelir kaynaklarının temini mümkün olmayınca iç borçlanmaya başvurulmuştur (Kırcı Çevik-Cural, 2013 s.11).

1980'li yıllardan itibaren ekonomi politikalarında değişikliğe gidilerek serbest piyasa ekonomisi ile iç borçlanma artmış, iç borç stokunun yapısı da hızla değişmiştir. Bu yıllardan itibaren devlet çok büyük çaplı yatırımlara başlamış, bu nedenle iç borçlanmaya ağırlık verilmiştir. Kamu kesiminin açıkları için ise Hazine'nin Merkez Bankasından kısa vadeli avans ya da devlet iç borçlanma senetlerinin kullanımını tercih ettiğini görmekteyiz. Ancak yaşanan bu gelişmeler neticesinde ülkemizde özellikle 1994, 2000 ve 2001 krizlerinde olduğu gibi bankacılık sektöründe de çok sıkıntılı dönemler yaşandığı görülmektedir.

2003 ve 2016 yıllarında iç borçlanmanın ortalama maliyetini gösteren tablo 3.5'e bir sonraki sayfada yer verilmektedir.

Tablo 3.5: İç borçlanmanın ortalama maliyeti (2003-2016 yılları)

		Kuponsuz Senetler		Sabit Getirili		Nakit Borçlanma	
		Aylık Ortalama Maliyet (Yıllık Birleşik, %)	Kümülatif Maliyet (Yıllık Bileşik, %)	Aylık Ortalama Maliyet (Yıllık Birleşik, %)	Kümülatif Maliyet (Yıllık Bileşik, %)	Aylık Ortalama Maliyet (Yıllık Birleşik, %)	Kümülatif Maliyet (Yıllık Bileşik, %)
2003	Ocak	56,82	56,82	56,82	56,82	48,18	48,18
	Şubat	55,32	56,11	55,32	56,11	55,32	51,25
	Mart	59,93	57,41	59,93	57,41	57,92	53,42
	Nisan	57,50	57,44	57,50	57,44	57,50	54,54
	Mayıs	51,08	55,87	51,08	55,87	51,29	53,73
	Haziran	46,02	54,47	46,02	54,47	38,49	51,06
	Temmuz	46,16	53,00	46,16	53,00	40,85	49,16
	Ağustos	38,73	51,42	38,73	51,42	32,01	47,07
	Eylül	32,18	50,96	32,18	50,96	21,37	45,09
	Ekim	29,26	49,33	29,26	49,33	27,94	43,56
	Kasım	28,59	46,94	28,40	46,60	28,69	41,83
	Aralık	27,93	46,05	27,58	45,44	21,52	40,21
2016	Ocak	11,19	11,19	11,14	11,14	10,76	10,76
	Şubat	11,13	11,17	10,95	11,05	10,51	10,64
	Mart	-	11,17	10,13	10,87	10,13	10,56
	Nisan	-	11,17	9,56	10,71	9,56	10,47
	Mayıs	9,36	10,67	9,63	10,51	9,63	10,34
	Haziran	-	10,67	9,32	10,42	9,32	10,28
	Temmuz	9,18	10,34	9,11	10,15	8,65	9,94
	Ağustos	-	10,34	9,73	10,11	9,73	9,92
	Eylül	8,63	9,93	9,25	9,97	9,15	9,77
	Ekim	-	9,93	9,66	9,96	9,66	9,77
	Kasım	9,94	9,94	10,66	10,05	10,56	9,87
	Aralık	-	9,94	11,42	10,14	11,42	9,95

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, erişim tarihi 7.11.2017 <https://www.hazine.gov.tr/tr-TR/Istatistik-Sunum-Sayfasi?mid=59&cid=12&nm=33>

İç borçlanmanın en önemli enstrümanları hazine bono ve tahvilleri ile özel tertip devlet tahvilleridir. Ülke ekonomilerinde bütçe açıklarının kapatılmasında en sık başvurulan yöntem devlet iç borçlanma senetleri olmaktadır. Ülkemiz için de bu durum aynıdır. Bankalar ellerindeki fonların büyük miktarını devlet iç borçlanma senetlerinde tutmaktadırlar. Bu durum aslında bankacılık sektörü açısından da arzu edilen bir yöntem olarak kabul görmektedir. Çünkü bankaların kamu kağıtlarını tercih etmeleri, senetlerin ödenmeme riskini büyük oranda ortadan kaldırmakta, gerektiğinde bu senetleri ihalelerde kullanabilmekte, kolayca paraya çevirebilmekte hatta vergiden muaf tutabilmektedirler.

Tablo 3.6: İç borç çevirme oranları (2003-2016 yılları arası)

(Milyar TL)	İç Borç Servisi	Anapara	Faiz	İç Borçlanma	TOPLAM İÇ BORÇ ÇEVİRME ORANI (%)
2003	130.3	85.2	45.0	119.7	91.9
2004	167.9	119.8	48.1	148.4	88.4
2005	167.4	128.2	39.2	149.6	89.4
2006	145.4	107.2	38.2	111.0	76.3
2007	136.8	96.4	40.4	108.8	79.5
2008	129.6	86.0	43.6	96.3	74.3
2009	134.2	88.1	46.2	138.9	103.5
2010	178.1	136.2	41.9	159.0	89.3
2011	132.1	97.1	35.1	111.6	84.5
2012	124.7	84.0	40.7	101.5	81.4
2013	167.1	128.1	39.1	141.2	84.5
2014	157.0	117.8	39.3	127.9	81.5
2015	107.1	67.4	39.8	90.4	84.4
2016	100.6	63.2	37.4	91.1	90.6

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, erişim tarihi 7.11.2017,

<https://www.hazine.gov.tr/tr-TR/Istatistik-Sunum-Sayfasi?mid=59&cid=12&nm=33>

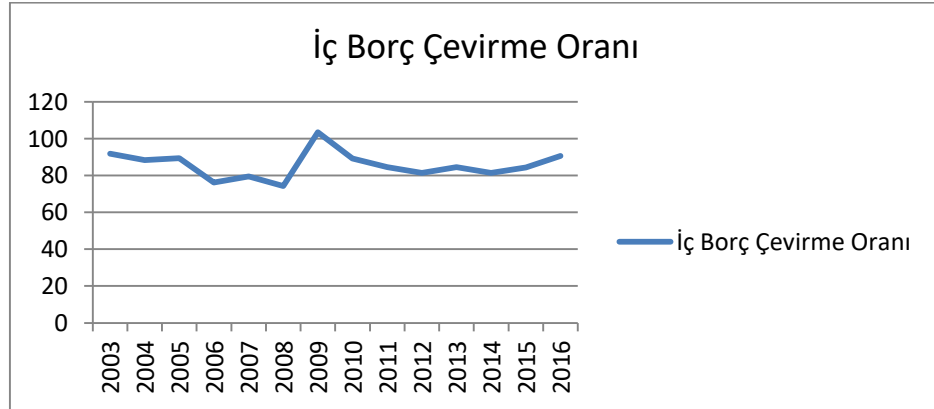
Hazine Müsteşarlığı verilerine göre iç borçlanmanın yıllar itibarıyla ortalama maliyetine bakıldığında kuponsuz senetlerde 2003 yılında aylık ortalama maliyet yüzde 52,82’lerde iken, 2016’da yüzde 8,63’e kadar gerilemiştir. Sabit getirili iç borçlanmada da aynı paralellik söz konusu olup ortalama maliyet nakit borçlanmada yüzde 52.92’lerden, yüzde 8.65’lere kadar düşmüştür. Nakit borçlanmanın kümülatif maliyetinin ise yüzde 48,18’den, yüzde 9,95’e kadar indiği görülmektedir. Borçlanma maliyetlerinin düşürülmesi yatırımlar üzerinde olumlu etki etmektedir. Çünkü kamu borçlanması için

ayrılan toplam maliyetin düşürülmesi ile sağlanan kaynaklar gerekli olan diğer yatırım alanlarına kaydırılabilmektedir.

İç borç çevirme oranı, yetkili organlarca belirli bir zaman diliminde yapılan iç borçlanma ödemelerinin yapılan faiz ödemeleri dahil toplam iç borç ödemelerine bölünmesi ile hesap edilmektedir. 2003 ile 2016 yılları itibarıyla toplam iç borç çevirme oranına ilişkin tabloya yukarıda yer verilmiştir. Tablodan da anlaşılabileceği üzere 2003 yılında yüzde 91,9 olan bu oran, 2016 yılında yüzde 90,6'ya düşmüştür. Ancak yıllar içindeki seyrine bakıldığında en düşük oranın yüzde 74,3 ile 2008 yılında yakalandığını görmekteyiz.

Beklenen durum Hazinesin iç borç çevirme oranının yüzde yüzün altında kalmasıdır. Böylelikle özel sektör düşen faizler vasıtasıyla bu piyasadan daha fazla yararlanmakta ve yatırım harcamalarına daha fazla kaynak ayırabilmektedir. Aslında Hazine bu durumu piyasaya ödediği borca göre daha az borçlanmak suretiyle yaratmaktadır. Sonuç olarak iç borçlanma faiz oranlarının yüksek olması özel sektörün istediği bir durum olmayıp, özel yatırımlar üzerinde de olumsuz bir etki yarattığı görülmektedir.

Şekil 3.1: İç borç çevirme oranı (%)



Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

2006-2017 yılları arası bankacılık kesimi ile banka dışı kesim tarafından yapılan iç borçlanma tutarlarının dağılım oranlarını gösterir tablo 3.7'ye 92 inci sayfada yer verilmektedir. Buna göre 2017 yılında toplam bankacılık kesiminin iç borçlanma oranında 2006 yılına göre bir miktar düşüş kaydedilmiş, ancak banka dışı kesim içinde

tüzel kişilerin payının arttığı görülmektedir. Yıllar içindeki seyrine bakıldığında kamu bankalarının iç borç stokunu elinde bulundurma oranında düşüş kaydedildiği, yüzde 24,2 olan 2006 yılı oranının 2017 Ocak ayında yüzde 18,6'ya düştüğü görülmektedir. Bu, arzu edilen bir durum olmakla birlikte aksi takdirde kamu en büyük fon toplayıcılarından biri olmaya devam edecektir. Böylece devlet kamu bankaları vasıtasıyla borcunu finanse etmekten ziyade özel bankalar ya da banka dışı kesim içinde özellikle tüzel kişilere yönelmiş görünmektedir. Bu noktada belirtilmesi gereken bir diğer önemli husus da, gerek iç gerekse dış borçlanma için faiz oranları ile özel sektör yatırımları arasında ters yönlü bir ilişki olduğunun unutulmaması gerektiğidir.

İç borç stokunun elinde bulunduranlara göre dağılımı gösteren tablo 3.7'ye bir sonraki sayfada yer verilmektedir.

Tablo 3.7: İç borç stokunun elinde bulunduranlara göre dağılımı (1)

%	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	17Ocak
YURTIÇI												
YERLEŞİKLER	86,4	86,6	89,7	91,4	87,6	82,7	76,8	78,5	78,5	82,7	82,7	83,2
Bankacılık Kesimi	49,1	51,7	55,0	63,4	63,0	56,7	50,5	50,1	47,7	48,9	47,6	47,8
Kamu Bankaları	24,2	23,4	26,1	26,9	25,6	24,0	20,3	20,9	19,3	18,7	18,8	18,6
Özel Bankalar	21,5	23,4	23,4	30,8	31,0	25,9	23,9	22,7	22,2	23,7	18,2	18,5
Yabancı Bankalar	2,9	4,1	4,9	4,9	5,5	5,7	5,1	5,6	5,4	5,6	9,9	10,0
Kalkınma ve Yatırım Bankaları	0,6	0,8	0,7	0,8	1,0	1,1	1,2	0,9	0,9	0,9	0,8	0,7
Banka Dışı Kesim	30,4	28,9	30,2	25,7	22,5	24,1	24,4	26,2	28,7	31,8	32,3	32,4
Gerçek Kişiler	8,8	5,9	5,5	2,9	1,5	1,6	0,7	0,9	0,4	0,3	0,2	0,2
Tüzel Kişiler	18,1	18,5	19,9	18,5	16,9	18,7	19,8	20,6	23,6	25,3	25,8	25,8
MKYY	3,5	4,5	4,8	4,2	4,0	3,8	3,9	4,7	5,1	6,2	6,4	6,4
TCMB(2)	6,9	6,0	4,6	2,3	2,0	2,0	1,9	2,1	2,0	2,0	2,8	3,0
YURTIÇI												
YERLEŞİKLER	13,6	13,4	10,3	8,6	12,4	17,3	23,2	21,5	21,5	17,3	17,3	16,8
TOPLAM	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

(1) İlgili ayın ilk iş günü Resmi Gazete değerlerine göre hesaplanmıştır. Ayrıca, Repo vb. teminat işlemlerinde kullanılan DİBS'ler, teminatı veren tarafın bulunduğu alt sektörün verisi içerisinde gösterilmektedir.

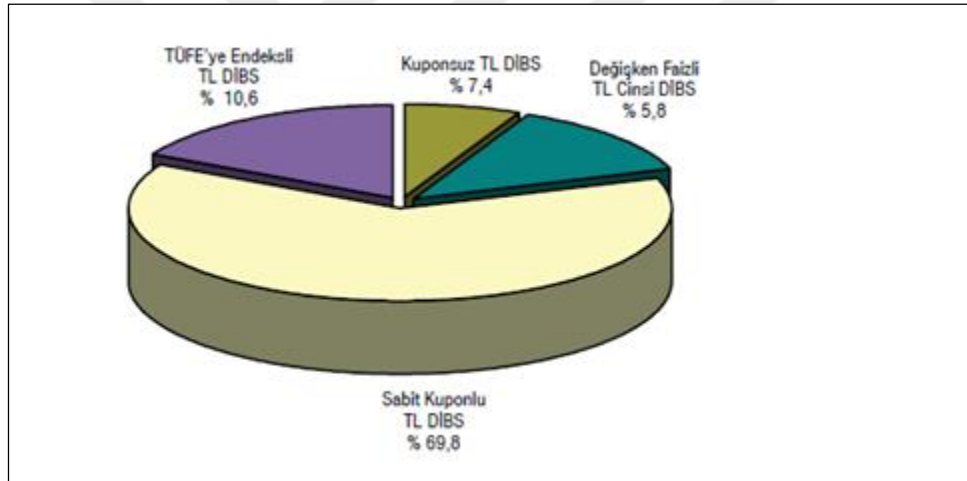
(2) 201 yılına kadar, nakit dışı DİBS'ler ile Açık Piyasa İşlemlerinden kaynaklanan tutarları, 2010 sonrasında ise sadece APİ'den kaynaklanan tutarları kapsamaktadır.

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, 2017 Yılı Kamu Borç Yönetim Raporu, Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası.

Hazine gerek iç borçlanma gerekse dış borçlanmada farklı enstrümanlar kullanabilmektedir. Örnek olarak 2017 yılında yapılan iç borçlanmada kullanılan enstrümanların detaylı bilgisi şekil 3.2’de yer almaktadır. Buna göre 2017 yılında toplam iç borçlanmanın yüzde 69,8’i sabit kuponlu, yüzde 10,6 TÜFE’ye endeksli, yüzde 7,4’ü kuponsuz, yüzde 5,8’i TL cinsi değişken faizli devlet iç borçlanma senedi ihracı ile sağlanmıştır.

Kamunun iç ve dış borç stokunu milyar TL olarak gösteren bir sonraki sayfada yer alan tablo 3.8’e bakıldığında 2001 yılından 2016 yılına kadar kamu net borç stokunun dalgalı bir seyir izlediği görülmektedir.

Şekil 3.2: 2017 yılı iç borçlanmanın enstrümanlarına göre dağılımı (%)



Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, 2017 Yılı Kamu Borç Yönetim Raporu.

Tablo 3.8: Kamu net borç stoku

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Kamu Net Borç Stoku (Milyar TL)																
Kamu Brüt Borç Stoku (I)	189,1	256,8	297,5	333,0	351,2	365,6	355,0	407,3	464,8	496,8	546,0	562,7	622,9	649,9	722,1	819,5
Kamu Brüt İç Borç Stoku	125,6	155,2	202,1	235,1	259,8	268,3	273,3	295,8	347,4	369,2	387,6	408,4	430,3	4443,4	474,2	514,7
Kamu Brüt Dış Borç Stoku (I)	63,4	101,6	95,4	97,9	91,4	97,3	81,8	111,5	117,4	127,6	158,5	154,4	192,6	206,6	247,8	304,8
TCMB Net Varlıkları (II)	22,9	25,4	24,7	27,9	30,8	45,7	41,8	60,4	66,0	86,2	143,2	189,5	271,1	304,4	376,2	397,1

Tablo 3.8'in Devamı: Kamu net borç stoku

Kamu Varlıkları (III)(2)	5,1	11,3	13,1	17,2	32,2	38,3	34,6	41,5	47,7	47,2	59,8	71,6	84,2	77,4	91,8	100,3
İşsizlik Sigortası Fonu Net Varlıkları (IV)	2,2	5,0	8,9	13,3	18,0	23,7	30,7	38,4	42,1	45,9	53,5	61,2	70,4	81,4	93,1	103,2
Kamu Net Toplam Borç Stoku (I-II-III-IV)	159,0	215,3	250,8	274,5	270,1	257,9	247,9	267,1	309,0	317,5	289,6	240,5	197,2	186,8	161,0	218,9

(1) Dış borç verilerine göre geriye dönük güncellemeler olabilmektedir.

(2) Tüm mevduatları ve finansal varlıkları kapsamaktadır.

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

Kamunun net borç stokunu KİT'ler dışındaki kamu idarelerinin iç ve dış borçlarının toplamı oluşturmaktadır. Genel olarak borç stoku kavramına yalnızca borçların anapara yükümlülükleri dahil edilmekte bir başka deyişle, faizler bu kavrama dahil edilmemektedir. Tablo 3.8'e bakıldığında ise kamu brüt borç stokunda 2001 yılından itibaren sürekli bir artış söz konusu olduğu, ancak 2000-2010 yılları arasındaki verilere bakıldığında kamu net toplam borç stoku artmasına rağmen özellikle 2010 yılından itibaren kamu net toplam borç stokunun düştüğü görülmektedir.

Tablo 3.9: Kamu borç stoku*/GSYH oranı (milyar TL)

	KAMU NET BORÇ STOKU	KAMU NET BORÇ STOKU / GSYH (%) (***)
2002 Ç4	215.3	59.9
2003 Ç4	250.8	53.6
2004 Ç4	274.5	47.6
2005 Ç4	270.1	40.1
2006 Ç4	257.9	32.7
2007 Ç4	247.9	28.2
2008 Ç4	267.1	26.8
2009 Ç4	309.0	30.9
2010 Ç4	317.5	27.4
2011 Ç4	289.6	20.8
2012 Ç4	240.5	15.3
2013 Ç4	197.2	10.9
2014 Ç4	186.8	9.1
2015 Ç4	161.0	6.9
2016 Ç4	219.2	8.4
2017 Ç1	232.7	8.6
2017 Ç2	237.0	8.5
2017 Ç3	229.5	7.8

(*) Dış borç verilerinde geriye dönük güncellemeler olabilmektedir.

(***) Çeyreklik dönemlere ilişkin oranlar, son dört çeyrekteki TL cinsinden GSYH verileri kullanılarak hesaplanmıştır. *Kaynak e-posta:* kaf.istatistik@hazine.gov.tr T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı, Kamu Finansmanı Genel Müdürlüğü

Tablo 3.9'da yer aldığı üzere 2002 yılında 215,3 milyar TL olan kamu net borç stoku, 2010 yılında 317,5 milyar TL ye kadar çıkmış ancak 2011 yılından itibaren yeniden bir düşüş ile 2016 yılını 218,9 milyar TL ile kapatmıştır. 2015 yılından 2016 yılına geçişte kamu net borç stoku, bir yılda yüzde 36 oranında artış göstermektedir.

Türkiye' de, kamunun toplam borç stokunu faiz dışı denge başta olmak üzere, borç stoku için ödenen faizler ve kur farkları etkilemektedir. Şüphesiz faizdışı dengede verilecek her

birim artış tutarı borç yükü üzerinde bir azalmaya sebep olacağından yatırımlara yönlendirilecek kaynakları da artıracaktır. Aynı durum faizler ve kur farkları içinde geçerlidir.

Kamu net borç stoku ile asıl istenen kamunun toplam varlığından borç stokunun düşürüldüğünde kalan tutarı tespit etmektir. Özellikle ülkemizde olduğu gibi kamu borçlanmasının yüksek olduğu ülkelerde bu kavramlar ve kavramların karşılığı olan rakamların nasıl tespit edileceğine ilişkin özel çalışmalar yapılması uluslararası kuruluşlar tarafından da istenen bir durumdur. Ülkemizde de uygulanan ekonomi politikaları kapsamında kamu net borç stoku verileri, kamu borcunun sürdürülebilirliği ve riskliliğini ölçebilmek amacı ile hazırlanmakta ve ekonomiye etkisi değerlendirilmektedir.

Ülkemizde sıklıkla uygulanmakta olan iç borçlanma yönteminde dikkat edilmesi gereken en önemli husus, toplanan borç kaynaklarının mevcutta borç stokunun çevrilmesinde kullanılmaması ve faiz borç sarmalına girmeden iç borçlanma politikasına yön verilmesidir. Nitekim ülkemizde de kamu net borç stokunun gayrisafi yurtiçi hasılaya oranlarında yıllar itibarıyla gerçekleşen düşme bu hususda hükümetlerin ne kadar yerinde karar aldıklarını göstermektedir. Aynı şekilde iç borçlanma için ülkemizde uygulanan faiz yükünün hesabında da 2003 yılından 2016 yılı sonuna kadar yaşanan büyük çaplı azalış bunun bir diğer göstergesi olmuştur. Burada hükümetlerin yıllar içinde büyümesi sürdürülebilir kılmak için iç borçlanmada kullanılan faiz oranlarını da mümkün olan en düşük seviyede tutma bilinci büyük katkı sağlamıştır. Ancak Türkiye özeline bakıldığında her ne kadar iç borçlanmanın büyümeye katkı sağlayacağı bilinse de önemli noktalardan birisi bu borçlanma tutarlarının doğru kanallara sevk edilmesidir.

Gelişmiş ülkelerin mali disiplini sağlamak amacıyla iç borçlanma konusunda çeşitli önlemler alması ülkemiz için de örnek teşkil etmiş, nitekim 4749 sayılı Kanun ile sadece iç borçlanma değil borçlanmanın tümü için bir sınırlama getirilmiş ve sözkonusu Kanunun 5 ve 6 ncı maddelerinde borçlanma, ikraz ve garanti limiti ile iç borçlanmaya ilişkin özel düzenlemelere yer verilmiştir. Buna göre çıkarılacak devlet iç borçlanma senetleri için ancak ilgili yıl bütçe kanununda yeterli ödenek bulunması koşuluyla ihraç

yapılabileceği hususu düzenlenmiştir. Söz konusu senetlere doğrudan nakit girişi sağlamayan ikrazen devlet iç borçlanma senetleri dahil değildir. 28.3.2002 tarihinde kabul edilen bu düzenlemeler ile hükümetler makro ekonomik dengelerin korunması hususunda gerekli özeni göstermişlerdir. Aslında para politikası araçlarının etkinliğinin artırılması, iç borçlanmanın sınırlandırılması ve doğru bir yapılanma ile yönetilmesiyle mümkün olmaktadır.

3.1.1.4 Kamu yatırımlarının dış borç ile finansmanı

Değişen ekonomi ve teknolojik yenilikler karşısında artık kamu ihtiyaçlarının ekonomik, siyasi ve sosyal koşullara göre farklılık gösterdiği, bu nedenle devletlerin artan kamu harcamalarını finanse etmek amacı ile yurtiçinden farklı finansman kaynaklarına yöneldiği ve dış borçlanma yoluna gittiği bilinmektedir.

Bütçe açıklarının azaltılması, maliyeti ağır olan savunma giderlerinin yapılabilmesi, belli bir limitin üzerinde olan büyük yatırımlara kaynak sağlanması, makro ekonomik dengeleri sağlamak ya da olağanüstü dönemlerde ihtiyaç duyulan finansmanı sağlamak amacıyla dış borçlanma yoluna gidilebilmektedir. Ülkemizde de kalkınmanın sağlanması için 1960'lardan sonra belirli miktarda dış borçlanmaya gidilmesine karar verilmiş, ancak ülkenin içinde bulunduğu konjonktüre göre alınan dış borç tutarları ve kullanılan enstürümanlar farklılık göstermiştir.

Tez konusunun kısıtları içinde yer alacak şekilde incelenen dış borçlanma oran ve miktarlarına ilişkin verilere aşağıda yer verilmiştir. Ancak bu konuda yapılan değerlendirmeler için 2000'li yıllardan itibaren verilerin açıklanmasının daha doğru olacağı düşünülmektedir. Nitekim 2000 ve 2001 krizleri sonrası Türkiye IMF'den çok büyük miktarda borç almış, net dış borç stokunun GSYH'ya oranı bu dönemde yüzde 42,4 oranına kadar çıkmıştır.²⁰

²⁰ www.hazine.gov.tr, erişim tarihi 23.2.2018.

Ülkemizde iç ve dış borçlanmanın yönetiminden Hazine Müsteşarlığı sorumludur. Tablo 3.10’da yıllara göre brüt/net dış borç stoku ve bunların GSYH’ya oranı, şekil 3.3’de ise ülkemizin net dış borç tutarını gösteren verilere bir sonraki sayfalarda yer verilmektedir.

Tablo 3.10: Türkiye net dış borç stoku (*)

(Milyon ABD Doları)	TÜRKİYE BRÜT DIŞ BORÇ STOKU	TÜRKİYE NET DIŞ BORÇ STOKU	TÜRKİYE NET DIŞ BORÇ STOKU / GSYH
			(%) (**)
2002 Ç4	129,601	88,451	37.4
2003 Ç4	144,172	96,183	30.7
2004 Ç4	161,154	102,968	25.6
2005 Ç4	170,757	98,972	19.8
2006 Ç4	208,002	108,401	19.8
2007 Ç4	249,926	133,985	19.8
2008 Ç4	280,774	151,754	19.5
2009 Ç4	268,698	146,328	22.6
2010 Ç4	291,645	172,697	22.4
2011 Ç4	303,678	182,532	21.9
2012 Ç4	339,494	189,800	21.8
2013 Ç4	389,684	229,871	24.2
2014 Ç4	401,728	244,430	26.1
2015 Ç4	395,862	251,991	29.3
2016 Ç4	404,890	252,813	29.5
2017 Ç3	437,996	282,147	33.4

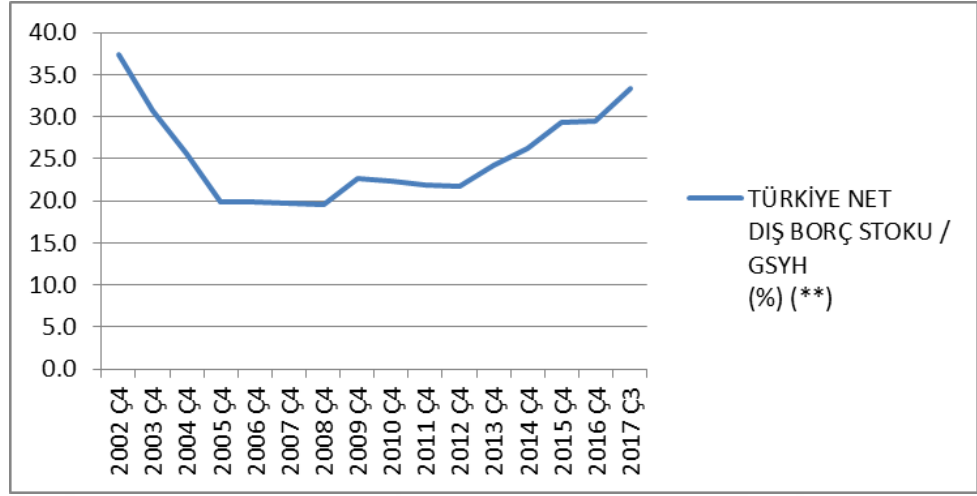
(*) TCMB tarafından yayımlanan “Uluslararası Yatırım Pozisyonu” ve “Kısa Vadeli Dış Borç” istatistiklerinin derlenmesi kapsamında kullanılan banka kayıtlarına ilişkin yurt içinde yerleşik bazı bankaların muhasebe sistemlerinde bu bankaların yurtdışı şubeleri ile karşılıklı varlık ve yükümlülüklerinin gösterildiği hesaplarda, Aralık 2015 tarihinden geçerli olmak üzere düzeltmeler söz konusu olmuştur. Bu çerçevede, ilgili düzeltmeler 2015 yılının dördüncü çeyrek dönemi itibarıyla kısa vadeli stok verilerine yansıtılmıştır.

(**) Çeyrek dönemlere ilişkin oranlar, son dört çeyrekteki dolar cinsinden GSYH verileri kullanılarak hesaplanmıştır.

Kaynak: HM, TCMB, TÜİK. T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı, Kamu Finansmanı Genel Müdürlüğü, 10.07.2017

Tablo 3.10’da net dış borç stokunun GSYH’ya oranına bakıldığında, 2002 yılında en yüksek olduğu ve 2006’dan sonra giderek yükseldiği görülmektedir. 2002 yılında yaşanan yüksekliğin sebebi ülkemizin içinde bulunduğu 2000-2001 krizlerinin etkileridir. 2013 yılından sonra ise oranın daha bir ivme kazanarak yükselmesinin sebebi dolar kurunda meydana gelen değer kaybının GSYH’da yarattığı olumsuz etkidir.

Şekil 3.3: Türkiye net dış borç stoku/GSYH



Kaynak: HM, TCMB, TÜİK.

2002-2017 yılları arasında toplam net dış borç stokunun artış gösterdiği görülmektedir. Bir başka deyişle yıllar itibarıyla kamunun gerçekleştirdiği giderlerin finansmanında dış borçtan vazgeçilmediği söylenebilmektedir. Gerek büyüme oranları gerekse doğrudan sermaye giriş miktarı dış borçlanmanın ekonomiye etkisi üzerine önemli göstergeler oluşturmuşlardır. Dış borç büyüklüğünün ekonomiye etkisi hem cari açık üzerinde hem de yatırımların finansmanı üzerinde görülmektedir. Borç Fazlası Teorisine göre toplam dış borç miktarı ekonomiye doğrudan etki etmekte, böylece belli bir büyüklüğün üzerindeki dış borçlanma tutarları gelecek nesillere doğrudan etki ederek büyümeyi yavaşlatmaktadır. Aslında borçlanmanın maliyeti gelecekte yapılacak yatırım harcamalarının dolayısıyla yatırımcıların kararlarını negatif etkileyerek büyümeyi azaltıcı bir sonuca götürecektir. Bu nedenle teoride söylenildiği gibi kullanılan dış borçlanma miktarının da çevrilebilir olması gereklidir. Yine ekonomik büyüme katkı sağlamak için dış borçlanmanın gelecek kuşakları ipotek altına almadan doğru ve verimli kanallara aktarılması büyük önem arz etmektedir. Uzun süreli yüksek büyüme hızı dış borçların geri ödenmesini mümkün hale getirdiği için önemli bir etkiye sahiptir. Ülkemizin 2011 yılından bu yana büyüme oranlarına bakıldığında; 2011’de 11,1, 2012’de 4,8, 2013’de 8,5, 2014’de 5,2, 2015’de 6,1, 2016’da 3,2 ve 2017’de ise 7,4 oranla çok iyi bir performans gösterdiği görülmektedir.

Dış borçlanma konusunda çok farklı teoriler çalışılmış olup dış borçların ekonomik büyüme, nüfus artış hızı ya da sabit sermaye yatırımlarına etkisi gibi hususlarda anlamlı ya da anlamsız, pozitif ya da negatif etki analizleri çalışmaları yapılmıştır.

3.1.1.4.1 Program kredileri

Program kredilerini genel olarak uluslararası sermaye piyasalarından, Uluslararası Para Fonundan (IMF) ve Dünya Bankasından sağlanan krediler olarak üçlü tasnifle inceleyebiliriz.

a. Uluslararası sermaye piyasalarından sağlanan finansman

Uluslararası piyasalarında elzem unsur güvendir. Gelişen uluslararası piyasalarda kullanılan enstrüman sayısı da artmakta, son dönemde Eurobondlar kullanılmaya başlanmıştır. Ülkemizde Hazine de bu enstrümanları kullanmakta, borçlanmak için Eurobond, ABD doları ya da Euro bazında tahvil çıkartılmaktadır. Uluslararası sermaye piyasalarında tahvil ya da hisse senedi gibi eldeğiştiren menkul değerler alınıp satılmaktadır. İşlemler belli bir ülkenin politikasına bağlı olmadan uluslararası düzeyde yapılmaktadır.

b. Uluslararası Para Fonundan (IMF) Sağlanan Finansman

IMF kendi fonundan kullandıracağı kaynaklar için ülkelerle stand by anlaşması yapmakta ve kullandığı fon karşılığı tutarlar için makul bir süre içerisinde ülkelerin ödemeler sistemini düzeltecek politikaları uygulamayı kabul etmelerini talep etmektedir. Günümüzde IMF kaynaklarını sadece gelişmekte olan değil, gelişmiş ülkelerde kullanmaktadır.

İşte ekonomi yönetimindeki yapısal bozuklukların giderilmesi amacı ile Türkiye ile IMF arasında 1958 yılında başlayan stand by anlaşmaları aralıklarla 2002 yılına kadar devam etmiş, son olarak 2005-2008 yıllarını kapsayan bir diğer stand by anlaşması 2005 yılının Mayıs ayında yapılmıştır. Son durum itibarıyla Türkiye'nin 1.455,8 milyon SDR olan kotası üç katın üzerinde artarak 4.658,6 milyon SDR'ye çıkmış, oy gücü ise yüzde 0,61'den yüzde 0,95'e yükselmiştir. Ülkemiz bu kota ile IMF'in en büyük 20 nci üyesi

olmuştur. Uluslararası Para Fonundan 2000-2008 Mayıs döneminde yaklaşık 30,1 milyar SDR'lik kaynak kullanılmış ve 14 Mayıs 2013 tarihi itibarıyla IMF'e olan borç tamamen geri ödenmiştir.²¹

c. Dünya Bankasından Sağlanan Finansman

2000 yıllardan sonra ülkemizde Dünya Bankasından çeşitli program kredileri kullanılmış, bu kredilerin çoğu ise uyumlaştırma amaçlı krediler olmuştur. Bunun en önemli nedeni uluslararası anlaşmalar gereği verilen taahhütler ve stand by anlaşmaları çerçevesinde tüm kamu sektörü işleyişinin düzenlenmesine yönelik çalışmalar başlatılmasıdır. Kullanılan bazı kredileri isimlerini şöyle sıralayabiliriz; Ekonomik Reform Kredisi (ERL), Mali Sektör Uyum Kredisi (FSAL), Birinci ve İkinci Program Amaçlı Mali ve Kamu Sektörü Uyum Kredileri (PFPSAL-1/2).

3.1.1.4.2 Proje kredileri

Proje kredileri daha çok belirli sektörler arasında oluşan ve bölgesel kalkınmışlık farklarının ortadan kaldırılması amacı ile kullanılan kredilerdir. Proje kredilerine geliştirmekte olan ülkeler başvuruda bulunmakta ilgili otoriteler de bu kapsamda denetim ve gözetim yetkilerini kullanmaktadırlar. Uluslararası kuruluşlar içinde proje kredisine başvuru yapılan en büyük kuruluş Dünya Bankasıdır. Ülkemizde de Dünya Bankası kaynaklı pek çok projeye imza atılmıştır.

2003-2013 yılları arasında IMF'den yapılan kaynak kullanımı ve geri ödemeleri gösteren tablo 3.11'e bir sonraki sayfada yer verilmektedir.

²¹ <https://m.hazine.gov.tr/g20-ve-imf-sikca-sorulan-sorular>, erişim tarihi 23.2.2018.

Tablo 3.11: IMF'den yapılan kaynak kullanımı ve geri ödemeler (Milyon SDR)

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	TOPLAM
I.Kullanım	1.191	794	1.666	1.999	740	2.248	0	0	0	0	0	8.647
II.Borç Servisi	1.863	3.805	5.910	5.635	3.741	1.502	582	1.508	1.826	1.328	565	28.265
Anapara	1.224	3.158	5.267	5.002	3.373	1.244	458	1.423	1.780	1.312	562	24.893
Faiz	639	647	644	543	368	258	124	85	46	16	3	3.373
III.Net Kullanım (I-II)	-672	-3.011	-4.245	-	-	746	-582	-	-	-	-565	-19.619
				3.637	2.992			1.508	1.826	1.328		
IV.Faiz Hariç Net	-33	-2.364	-3.601	-	-	1.004	-458	-	-	-	-562	-16.246
Kullanım				3.094	2.024			1.423	1.780	1.312		
V.IMF Borcu (dönem sonu)	16.213	13.848	10.247	7.154	4.530	5.534	5.076	3.654	1.874	562	0	

Kaynak: <https://m.hazine.gov.tr/g20-ve-imf-sikca-sorulan-sorular>, erişim tarihi 23.2.2018

Dünya Bankasının resmi internet sitesinden ülke tasnifleri içinde yer alan Türkiye başlıklı bölümde verilen bilgiler doğrultusunda; Esneklik, Katılım ve Büyüme Gelişim Politikası Mali Projesi (The Resilience Inclusion and Growth- Development Policy Financing-RIG-DPF), Türkiye Jeotermal Gelişim Projesi, Tarım Reformu Uygulama Projesi (ARIP) ve 20 Aralık 2016'da onaylanan, 158,99 milyon Dolar bütçeli ve kamu hizmetlerine ulaşılmasında planlama kapasitesini geliştirmek amacı ile uygulamaya konulan Türkiye'de Sürdürülebilir Şehirler Projesi bu proje kredilerine örnek olarak verilebilir.

3.1.1.5 Kamu yatırımlarının hibe ile finansmanı

Hibe, bir karşılık olmaksızın bir ülkeden diğer bir ülkeye yapılan mali değeri olan transferlerdir. Uygulamada hibe müessesinin daha çok mal şeklinde işlediği görülmektedir. Ülkemizde mevzuat düzenlemeleri yapılmadan önce hibe uygulamaları kamu için şöyle gerçekleşmiştir.

Ülkemizde kalkınma hedefleri dikkate alarak hibe alınması, borç ve hibe verilmesine ilişkin her türlü düzenleme 28.3.2002 tarihinde kabul edilen 4749 sayılı Kamu Finansmanı ve Borç Yönetiminin Düzenlenmesi Hakkında Kanun hükümlerine göre yapılmaktadır. Buna göre Kanunun 9 uncu maddesinde yer alan hibeye ilişkin hükümler Ek B 8'de yer almaktadır.

Mevzuat kapsamında nakdi hibe vermeye Bakanlar Kurulu yetkili kılınmış olup bu alanda Dış İşleri Bakanlığı ile Hazine Müsteşarlığı beraber çalışmaktadır. Ancak savunma ve güvenlik amaçlı hibeler kapsam dışında tutulmuştur. Ülkemizde Türk İşbirliği ve Kalkınma İdaresi Başkanlığının (TİKA) yabancı ülkelere yapacağı hibe ve bağışlar da bu sistemin dışında yer almaktadır. Verilecek hibe mekanizmasına ilişkin işlemlerde Maliye Bakanlığı, ilgili bakanlıkların bütçelerinde gerekli ödenekleri tahsis etmekte, giderler bütçeleştirildikten sonra T.C. Merkez Bankası bünyesinde açılan hesaplar üzerinden transfer işlemleri yapılmaktadır.

Hibe alma işlemlerinde ise hibenin TL karşılık tutarını Hazine Müsteşarlığı bütçesine Maliye Bakanlığı gelir olarak kaydetmeye, aynı şekilde savunma amaçlı hibelerde de işlem tesis etmeye yetkili kılınmıştır. Dış kaynaklardan bağış veya kredi yoluyla alınan

malzemelerin kullanılması için navlun ya da gümrük vergisi gibi gerekli olan iç kaynağın karşılanması için de ilgili bütçelere ödenek eklemeye yetkili merci Maliye Bakanlığıdır.

Yapılan yasal düzenlemeler kapsamında dikkat edilmesi gereken en önemli hususlardan biri de 4749 sayılı Kanununun Avrupa Birliği tarafından sağlanan hibeler için geçerli olmamasıdır. Bu kapsamda merkeze bağlı olmayan ayrı bir yapılanma oluşturulmuş, sağlanan hibelere ilişkin izleme ve değerlendirme işlemleri ayrı kanallardan yürütülmüştür. Böylece 18 Temmuz 2001 tarih ve 2001/41 sayılı Başbakanlık Genelgesi yürürlüğe konulmuş ve “Ulusal Mali Yardım Koordinatörü”, “Mali İşbirliği Komitesi”, “Ulusal Fon ve Ulusal Yetkilendirme Görevlisi”, “Ortak İzleme Komitesi” ve “Merkezi Finans ve İhale Birimi” gibi farklı yapılanma birimleri ile sözkonusu süreçler işletilmeye başlanmıştır. Avrupa Birliğinden gelen yardımlar, merkezi yönetim bütçe gelirleri arasında gösterilmemekte ayrıca izlenmektedir.

Avrupa Birliği sağladığı hibe ve yardımları birlik programları kapsamında sağlamaktadır. Şöyle ki kullandığı hibe ve yardımların Avrupa Birliğini güçlendirecek mahiyetteki projeler olmasına önem verilirken, fiziki yatırımları geliştirmek amaçlı değil daha ziyade kültürel, sosyal içerikli, ar-ge ya da bilgi paylaşımını gerektiren projelere odaklanmaktadır. Böylece AB üye ülkeler arasındaki işbirliğini teşvik etmek amaçlanmaktadır. Birlik programlarına aday ve potansiyel aday ülkeler de katılım sağlayabildiği için ülkemiz 2007 – 2013 yılları arasında toplam dokuz birlik programında yer almış, bu faaliyetler Avrupa Birliği Bakanlığı koordinasyonunda yürütülmüş, program bazında koordinasyon ise ulusal koordinatör kurumlar tarafından yerine getirilmiştir.

2007-2013 yılları arasında ülkemizin yer aldığı birlik programları;

- a. Eğitim ve Öğretim alanında Hayatboyu Öğrenme Programı,
- b. Gençlik faaliyetlerini destekleyen Gençlik Programı,

- c. Rekabetçilik ve Yenilik alanlarına destek sağlayan Rekabetçilik ve Yenilik Programı,
- d. Araştırma ve Teknolojik Yeniliklerin desteklenmesi için 7. Çerçeve Programı,
- e. Kültür faaliyetlerine destek sağlayan Kültür 2013 Programı,
- f. Avrupa Kültür Başkentleri Eylemi,
- g. Sosyal Politika alanında gerçekleştirilen Progress Programı,
- h. Gümrük alanındaki işbirliğini destekleyen Gümrükler 2013 Programı,
- i. Vergi alanındaki işbirliğini destekleyen Fiscalis 2013 Programı,

şeklinde sıralanmışken 2014-2020 arasında katılım sağlanacak programlar ise Avrupa Birliği Bakanlığı web sayfasından şöyle açıklanmıştır;

- a. Erasmus+ Programı
- b. Ufuk 2020 Programı
- c. İşletmelerin ve KOBİ'lerin Rekabet Edebilirliği (COSME) Programı
- d. Fiscalis 2020 Programı
- e. Gümrükler 2020 Programı
- f. İstihdam ve Sosyal Yenilik (EaSI) Programı (www.ab.gov.tr, erişim tarihi 26.2.2018).

Örneğin ülkemizin beşeri yatırımlarına destek vermek amacı ile 2007-2013 yılları arasında uygulanan Hayat Boyu Öğrenme Programı ile Birliğe uyum sağlama ve bilgi toplumu odaklı eğitim öğretim sistemlerinin işbirliği güçlendirilmiştir. Bu kapsamda Jean Monnet, Leonardo da Vinci, Erasmus gibi projelerle ülkemizden çok sayıda öğrenci AB ülkelerine gönderilmiştir.

Avrupa Birliği Bakanlığı verilerine göre 2007-2013 yıllarında ülkemiz adına katılım sağlanan tüm programların toplam bütçesi 65 Milyar Avro'ya yakındır. Kullanım sahası oldukca geniş bir alana yayılan bu programların kalkınmaya katkı sağladığı aşıkardır. Nitekim programlardan yararlananların nitelikleri eğitim ğretim hayatında hizmet veren kurumlardan, iş hayatında faaliyet gösteren şirketlere kadar uzanmaktadır.

Avrupa Birliği resmi internet sitesinde yer alan Avrupa Birliği Hibe Programları Kapsamında Sivil Toplum Kuruluşlarına Sağlanan Destekler başlıklı bilgiler doğrultusunda; Katılım ncesi AB Mali Yardımının temel amacının Türkiye'nin üyelik sürecini ve AB müktesebatına uyumunu destekleyecek çalışmaların, faaliyetlerin ve projelerin finansmanı olduğu belirtilmiştir. İlk olarak 2002 yılında işlemeye başlanan AB Katılım ncesi Mali Yardımın ilk uygulama dönemi 2002-2006 yılları arasını kapsamaktadır. Söz konusu dönemde Türkiye'ye yaklaşık 1,3 Milyar Avro'luk hibe desteği sağlandığı kamuoyuna açıklanmış ve bu süreçte 164 büyük çaplı proje finanse edilmiş sonuç olarak ise ülkemiz adına tahsis edilen tüm kaynaklar büyük oranda kullanılmıştır.

2000'li yıllardan itibaren devletimiz tarafından onaylanan Türkiye için Katılım ncesi Mali Yardıma Dair ereve Tüzük uyarınca ülkemizde kullanılan AB fonları hibe statüsünde anılır olmuş, 2007-2013 yılları arasında kullanılan mali yardım araçları Katılım ncesi Yardım Aracı (Instrument of Pre-Accession Assistance- IPA) olarak nitelendirilmiştir. 2013 yılından sonra ise Avrupa Birliği 2014-2020 yılları arası için yeni bir dönem başlatmış her bir ülke için kullanılacak IPA II tavanları belirlemiştir. Ülkemizde Avrupa Birliği fonları kapsamında verilen hibe programlarının uygulamasında başta Avrupa Birliği Bakanlığı görev almakta olup, kalkınma ajansları ve diğer ilgili sivil toplum kuruluşları da bu alanda faaliyet göstermektedir.

2007 yılından itibaren uygulanmaya başlayan Avrupa Birliği Katılım ncesi Yardım Aracı (IPA) beş farklı bileşen ile mali destek sağlamaktadır. Ancak Avrupa Birliği bu kapsamda sağladığı programlar için katkı payı sağlamakta tüm program bütçesini finanse etmemektedir. Ülkemizde de merkezi yönetim kapsamında yer alan kamu idareleri için gerekli katkı payı tutarları kurumların bütçelerine konulmak suretiyle işletilmektedir.

Tablo 3.12: IPA I Dönemi (2007-2013) Türkiye mali yardım miktarları

BİLEŞEN	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	TOPLAM (milyon avro)
I.Geçiş Dönemi Desteği ve Kurumsal Yapılanma	256.7	256.1	239.6	217.8	231.3	227.5	238.5	1,667.50
II. Sınır Ötesi İşbirliği	2.1	2.9	3	3.1	5.1	2.2	2.2	20.6
III. Bölgesel Kalkınma	167.5	173.8	182.7	238.1	293.4	356.1	366.9	1,778.40
IV. İnsan Kaynaklarının Geliştirilmesi	50.2	52.9	55.6	63.4	77.6	83.2	91.2	474.1
V. Kırsal Kalkınma	20.7	53	85.5	131.3	172.5	187.4	204.2	854.6
TOPLAM:	497.2	538.7	566.4	653.7	779.9	856.3	903	4,795.20

Kaynak: <https://www.ab.gov.tr/5.html>, erişim tarihi 20.2.2018.

Beş bölüm halinde yapılandırılan IPA bileşenleri:

- Geçiş Dönemi Desteği ve Kurumsal Yapılanma
- Sınır Ötesi İşbirliği
- Bölgesel Kalkınma
- İnsan Kaynaklarının Geliştirilmesi
- Kırsal Kalkınma (IPARD)

şeklindedir.

Yukarıda belirtilen IPA bileşenleri kapsamında süreci yönetmek üzere belirli program otoriteleri oluşturulmuştur. Bu program otoriteleri vasıtasıyla programlara ilişkin hertürlü ihale, sözleşme, ödeme ve raporlama işlemleri yürütülmektedir. Örneğin “Bölgesel Kalkınma” başlıklı 3. Bileşen kapsamında Ulaştırma, Denizcilik ve Haberleşme

Bakanlığı, Çevre ve Şehircilik Bakanlığı ile Bilim, Sanayi ve Teknoloji Bakanlığına; “İnsan Kaynaklarının Geliştirilmesi” başlıklı 4. Bileşen kapsamında ise Çalışma ve Sosyal Güvenlik Bakanlığına program otoritesi görevi verilmiştir. Avrupa Birliği resmi internet sitesinde yer alan Avrupa Birliği Hibe Programları Kapsamında Sivil Toplum Kuruluşlarına Sağlanan Destekler başlıklı bilgiler doğrultusunda; Katılım Öncesi AB Mali Yardımı kapsamında 2002-2014 yılları arasında farklı içerik ve konularda toplam 71 hibe programı uygulamaya geçirilmiştir. Bu kapsamda farklı kuruluşlar tarafından sunulan 3.548 adet projeye toplam 461.710.638,00 Avro finansman desteği sağlanmıştır.

3.1.2 Özel Sektör Yatırımlarının Finansman Kaynakları

Yatırımlara kaynak sağlayan özel sektör yatırımları içinde öncelikle iç finansman kaynağı olarak birleşme ve satınalmalar, doğrudan yabancı sermaye yatırımları, sermaye artışı sağlayan halka arz yöntemi ve hisse ihraçları, teşvik, faizli krediler ve düşük faizli/faizsiz krediler ile hibe mekanizmaları ele alınmıştır.

3.1.2.1 İç finansman kaynakları (birleşme ve satınalmalar)

Türkiye Şubat 2001’de tarhinin en derin ekonomik krizlerinden birini yaşamıştır. Özkonusu kriz sonrasında ortaya çıkan olumsuz etkilerin giderilmesi, teknolojik yeniliklere ve piyasalarda yaşanan değişimlere uyum sağlanması amacı ile topyekün bir çalışma ihtiyacı ortaya çıkmış ve özel sektörün dinamiklerini koruması ve yatırımlara kanal açılabilmesi için birleşmeler ya da satınalmalar yoluna da başvurulmuştur.

Şirketlerin yatırımlarını devam ettirebilmesi için kısa vadede sermayesini koruması ya da artırması, uzun vadede ise teknolojik yeniliklere ayak uyduruyor olabilmesi gerekmektedir. Bunun için ise şirket bünyesinde güçlü bir finansal yapının bulunması elzemdir.

İşte özel sektörün iç finansma kaynağı olarak şirket birleşmeleri bu aşamada ülkemizde uygulanan gelişim araçlardan biri olmuştur. 2002 sonrası Türk hukuk sisteminde şirket birleşmelerine ilişkin bilgileri şöyle sıralayabiliriz.

Türk hukuk sisteminde birleşme ve devalmalara ilişkin işlemler dört temel mevzuatla düzenlenmiştir. Bunlar;

- a. Türk Ticaret Kanunu,
- b. Sermaye Piyasası Kanunu,
- c. Rekabetin Korunması Hakkında Kanun
- d. Vergi Kanunlarıdır.

13/01/2011 tarih ve 6102 sayılı Türk Ticaret Kanununun 137 inci maddesinde sayılan geçerli şirket birleşmelerine Ek B 9’da yer verilmiştir.

Bunun yanında Kanun caiz olmayan birleşmeleri de detaylı bir şekilde işlemiş buna göre özetle bir sınırsız sorumlu şirketin (şahıs şirketinin) bir sınırlı sorumlu şirketi (sermaye şirketini) devalması yasada uygun görülmemiştir. Kooperatiflerinde “devrolunan” şirket olarak şahıs şirketleriyle birleşmesi mümkün değildir. Bir ticari işletmenin bir ticaret şirketiyle birleşmesi ancak devrolunması şartıyla mümkün olduğundan bir ticaret şirketini devalmak suretiyle birleşmesi caiz değildir.

Türkiye’de birleşme ve satınalmalara ilişkin bir diğer mevzuat Sermaye Piyasası Kanunudur. Ancak birleşmenin tam bir tanımı bu kanunda yapılmamıştır. Anonim şirket birleşmeleri Sermaye Piyasası Kanununda özel bir düzenlemeye tabi tutulmadığı için bu konuda yapılacak olan işlemlerin iki temel üzerinde bulunduğu görülmektedir. Buna göre sermaye piyasasını ilgilendiren konularda öncelikle Sermaye Piyasası Kanunu hükümlerinin uygulanması gereklidir. Buna istinaden 31 nolu “Birleşmeye ilişkin Esaslar Tebliği” hükümlerine göre işlem tesis edilmektedir. Burada özel olarak belirtilmesi gereken husus, TTK’da açıklandığı şekliyle birleşme kavramı gerek devralma gerekse yeni kuruluş yolu ile birleşmeleri kapsamaktadır. Burada birleşme tanımı içerisinde iki kavramın aynı yönlü kullanıldığı görülmektedir. Ancak sermaye piyasası mevzuatı birleşmeyi genellikle yeni kuruluş yolu ile birleşme işlemi olarak açıklamakta, buna karşın devralma yolu ile gerçekleşen işlemi de devralma olarak adlandırmaktadır. Bu farklılığın özellikle belirtilmesinde fayda vardır (İçke, 2007, s.188).

Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) birleşme işlemlerinde uygulamada karşılaşılan sorunların giderilmesi, prosedürlerin basitleştirilmesi ve bazı konulara açıklık getirilmesi amacı ile bazı düzenlemeler yapmış, bu amaçla 08/05/2010 tarihli ve 27575 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe giren Seri: I, No: 41 sayılı Birleşme İşlemlerine İlişkin Esaslar Tebliğinde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğe Ek B 10'da yer verilmiştir.

Yatırımlara önemli bir destek sağlayan birleşme ve devralmalara ilişkin bir diğer önemli mezuat düzenlemesi 7/12/1994 ve 4054 sayılı Rekabetin Korunması Hakkında Kanun olmuştur. Yasal düzenleme ile şirketler arasında haksız rekabete yol açacak uygulamalara engel olmak üzere Rekabet Kurumu görevlendirilmektedir. İşte bu noktada Kurum etkin çalışan bir piyasa sistemi sağlamak amacı ile kontrolün el değiştirmesine neden olacak bir birleşme ya da satınalma faaliyeti sözkonusu olduğunda, kendisinden izin alınması koşulu getirmiştir.

Piyasalarda faaliyet gösteren şirket ya da teşebbüslerin herhangi bir sınırlama bulunmaksızın rekabet içinde bulunmaları çoğu zaman ekonomiye olumsuz etki göstermekte, firmaların haksız müdahale ve ekonomik anlamda yetkisiz güç kullanmasına sebebiyet verebilmektedir. Öyle ki bu durum bazen sömürü düzenine kadar ulaşabilir. Bu nedenle devletin piyasaya olumsuz etki edebilecek bu tür faaliyetlere karşı belli düzenlemeler getirmesi kaçınılmaz olmaktadır. Yapılan yasal düzenlemeler aynı grubun kontrolü altında olan firma birleşmelerini Kanun kapsamına dahil etmemiş, birleşme ve devralmaya ilişkin detaylı maddelere yer vermiştir.

Rekabet hukuku birleşme faaliyetlerini, teşebbüslerin bir teşebbüsün bünyesinde toplanarak tekelleşmeye yol açtıkları için tehlikeli görmekte ve denetlemektedir. Birleşmeler piyasada tekelleşmeye neden olmasalar bile piyasada hakim duruma gelme ve hakim durumu güçlendirme etkilerine sahip olabilmektedirler. Bu sonuç dahi rekabeti bozucu, kısıtlayıcı ya da engelleyici unsurları beraberinde getirebilmektedir (Dr. İçke 2007, s.195). Birleşme veya devralmaya ilişkin 7/12/1994 tarih ve 4054 sayılı Kanunda yer alan mevzuat düzenlemeleri Ek B 11'de yer almaktadır.

Sözkonusu hükümlerden de anlaşıldığı üzere Rekabet Kurumu belirli bir büyüklüğün üzerindeki birleşme, devralma ve ortak girişimleri inceleyerek, serbest rekabet ortamının oluşması, monopol piyasalardan kaçınma ve piyasalarda etkin rekabetin sağlanmasına katkı sağlamaktadır.

Birleşme ve devralmalara ilişkin son yasal düzenlemeleri ise vergi kanunları oluşturmaktadır. Konuya ilişkin özellikle Kurumlar Vergisi Kanununda düzenlemelere gidilmiştir.

Vergi hukuku açısından konuya bakıldığında ise birleşme ve satınalma faaliyetleri konusunda Kurumlar Vergisi başta olmak üzere ilgili vergi kanunlarında düzenlemelere gidilmiştir. 5554 sayılı Kurumlar Vergisinin Geçici 5 inci maddesinde yer verilen birleşme tanımı Ek B 12’de yer almaktadır. Bu tanıma göre Kurumlar Vergisi birleşmeyi sınıflamamış, sadece devir niteliğindeki birleşmeleri kapsamına almıştır.

Birleşme ve satınalmalar açısından vergi kanunlarındaki düzenlemeler firmaların türlerine göre farklılık göstermektedir. Sermaye şirketi statüsünde olan anonim ve limited şirketlerin kazançlarının Kurumlar Vergisi Kanununa tabi olduğu görülürken, şahıs şirketi olan kollektif ve komandit şirketlerin ortaklarının ve ferdi şirket sahiplerinin ticari kazanç olarak nitelenen kazançları Gelir Vergisine tabi tutulmaktadır (Dr. İçke 2007, s.197).

Ülkemizde gerçekleşen birleşme ve satınalmaların ağırlığı ekonomik ihtiyaçlara göre daha çok enerji, bilişim ya da finans sektöründe olup özellikle bankacılık sektöründe bu yönde atılan adımların dikkat çektiği görülmektedir. Bankaların farklı ülkelerde açılan şube ya da temsilcilikleri, özellikle kriz dönemlerinde daha sağlam bir finansal yapının oluşturulması amacı ile birleşme ve satınalmalara sebebiyet verebilmektedir. Bunların dışında şirketlerin globalleşme karşısında daha fazla önlem alması ya da insan kaynaklarını daha etkin kullanma ihtiyacı amacı ile bağlantılı olarak da birleşme ve satınalmalara gidilebilmektedir.

Ülkemizde bankacılık sektöründe bilinen ilk birleşme Avusturya sermayeli Avusturya Osmanlı Bankası ile Fransız İngiliz sermayeli Banka-i Osman-i Şahane’nin birleşmesidir

(Yrd. Doç. Şahin 2016, s.240). Türk bankacılık sektöründe stratejik odaklı birleşme ve satınalmaların gerçek anlamda 2001 yılı içerisinde başladığı kabul edilmektedir. Bu analanda ilk sınır ötesi işlem olarak HSBC'nin Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu bünyesinde bulunan Demirbank'ı 350 milyon dolara almasının oldukça önemli bir açılıma neden olduğu söylenebilir. Yerel olarak ilk birleşmenin ise Doğu grubu bünyesinde bulunan Osmanlı Bankası ile Körfez Bankası arasında gerçekleştiği bilinmektedir (Dr. İçke 2007, s.197). Bu kapsamda finans sektörüne ilişkin en önemli ve kapsamlı bir diğer birleşme örneği ise Birleşik Fon Bankası A.Ş.'nin oluşturulması sürecidir. Birleşik Fon Bankası 1958 yılında Çaybank adıyla çay üreticilerine destek olmak amacı ile kurulmuş, 1992 yılında Derbank adını almış, 1997 yılı sonunda Bayındır Grubu bünyesine katılmış ve ünvanı Bayındırbank olarak değiştirilmiştir. 9 Temmuz 2001 tarihinde BDDK'nın kararıyla Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu'na devredilen bankanın ünvanı TMSF'nin 7 Aralık 2005 tarihinde aldığı kararla Birleşik Fon Bankası olarak değiştirilmiştir. Mevcut hali ile Birleşik Fon Bankası'nın yönetim, denetim ve temettü hariç ortaklık hakları TMSF'ye aittir.²² TMSF tarafından el konulan bankaların Birleşik Fon Bankasına devredilmesi sürecine ilişkin bilgiler Ek C 1'de detaylarıyla yer almaktadır.

Firma birleşme ve satınalmaları konusunda ülkemizde kamuoyu ile paylaşılan en önemli raporlardan birini Ernst&Young hazırlamaktadır. Yıllık Birleşme ve Satınalma Raporlarına göre Türkiye'nin yaşadığı 2001 krizinden sonra 2006 yılına kadar yaşanan birleşme ve satınalmaları gösteren tablo 3.13'e aşağıda yer verilmiştir.

Tablo 3.13: 2002-2005 döneminde Türkiye'de gerçekleşen birleşme ve satınalmalar

Yıl	İşlem Adedi	İşlem Değeri Belirtilen Firma Sayısı	İşlem Değeri (ABD Doları)
2002	54	34	613,7 milyon
2003	80	54	4,1 milyar*
2004	91	67	2,5 milyar
2005	164	93	30,4 milyar

*Aycell ve Aria birleşmesi hariç

Kaynak: Ernst&Young, Birleşme ve Satınalma Raporu, 2002,2003,2004 ve 2005'den derlenmiştir.

²² www.fonbank.com.tr, erişim tarihi 5.2.2018.

Ernst&Young tarafından hazırlanan yıllık birleşme ve satınalma işlemleri raporlarına göre 2013 yılından itibaren yayınlanan veriler doğrultusunda aşağıda yer alan özet bilgilere yer verilmiştir;

a. 2013 yılında açıklanan toplam birleşme ve satınalma işlemi sayısı 336 olarak gerçekleşmiştir. 2013 yılında değeri açıklanan 135 adet işlem ile toplam 13,7 milyar ABD tutarında işlem hacmi yakalanmıştır. Tüm işlemler arasında bir milyar ABD doları seviyesini aşan dört işlem bulunmakta, bu işlemler toplam işlem hacminin yüzde 40 ını oluşturmaktadır. Bunlar arasında öne çıkanlar Rus Sberbank'ın 3,9 milyar ABD doları bedelle Denizbank'ı satınalması ve Çelikler İnşaatın Seyidömer Termik Santrali özelleştirme ihalesini 2,2 milyar ABD doları bedelle kazanması olmuştur.

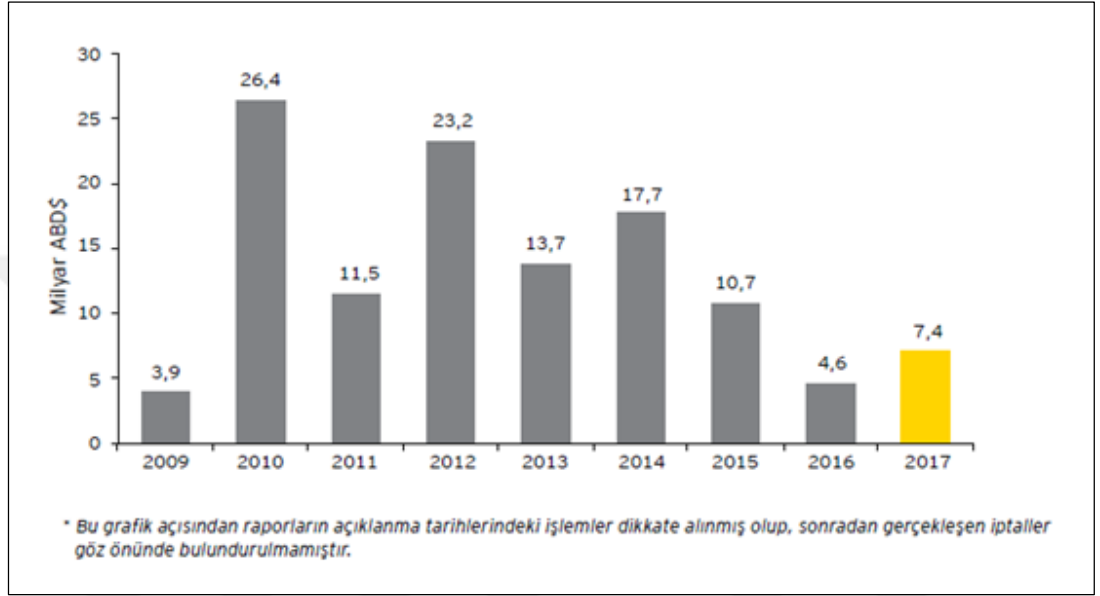
b. 2014 yılında toplam birleşme ve satınalma işlemi sayısı 318 olarak gerçekleşmiştir. Bu yılda değeri açıklanan 130 adet işlem ile toplam 17,7 milyar ABD doları tutarında işlem hacmi yakalanmıştır. Tüm işlemler arasında bir milyar ABD doları seviyesini aşan dört işlem bulunmakta, bu işlemler toplam işlem hacminin yüzde 51 ini oluşturmaktadır. 2014 yılında toplam işlem hacminin yaklaşık 22 milyar ABD dolarını seviyesine ulaştığı bilinmektedir.

c. 2015 yılında toplam birleşme ve satınalma işlemi sayısı 319 olarak gerçekleşmiştir. Bu yılda değeri açıklanan 140 adet işlem ile toplam 10,7 milyar ABD doları tutarında işlem hacmi yakalanmıştır. Tüm işlemler arasında bir milyar ABD doları seviyesini aşan iki işlem bulunmakta, bu işlemler toplam işlem hacminin yüzde 40 ını oluşturmaktadır. 2015 yılında toplam işlem hacminin yaklaşık 15 milyar ABD dolarını seviyesine ulaştığı bilinmektedir.

d. 2016 yılında toplam birleşme ve satınalma işlemi sayısı 243 olarak gerçekleşmiştir. Bu yılda değeri açıklanan 101 adet işlem ile toplam 4,6 milyar ABD doları tutarında işlem hacmi yakalanmıştır. Buna göre tüm işlemler arasında 100 milyon ABD dolarının üzerinde değer ile gerçekleşen işlem sayısı sadece 17 olmuştur. 2016 yılında toplam işlem hacminin yaklaşık 7 milyar ABD dolarını seviyesine ulaştığı bilinmektedir.

e. 2017 yılında ise değeri açıklanan 127 adet işlem ile toplam 7,4 milyar ABD doları tutarında işlem hacmine ulaşılmıştır.²³

Şekil 3.4: 2009-2017 yılı açıklanan işlem değeri*

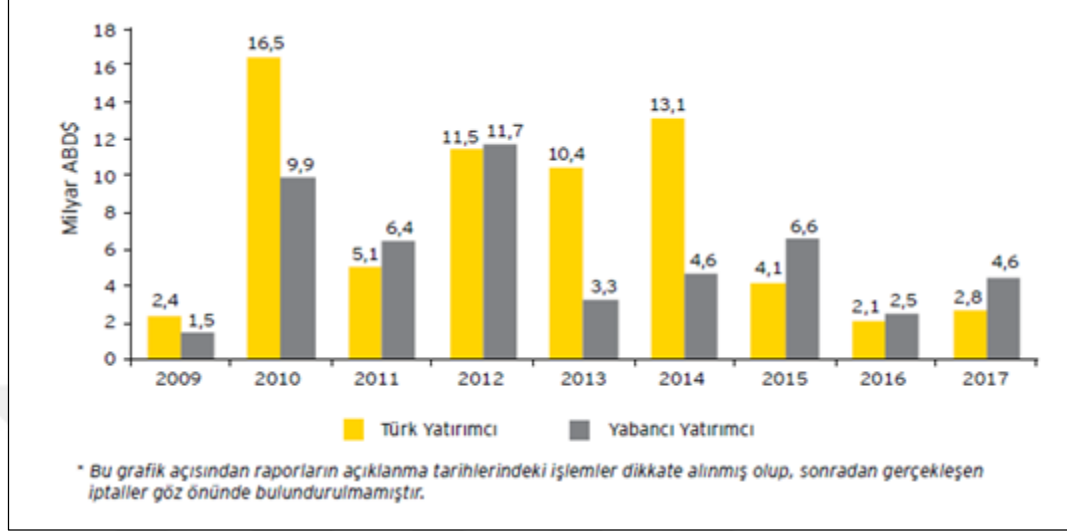


Kaynak: Ernst&Young, Birleşme ve Satınalma Raporu 2017.

Şekil 3.4’de de görüldüğü üzere 2016 yılında yapılan birleşme ve satınalmaların değerinde bir önceki yıla göre esaslı bir düşüş yaşanmış, hem 15 Temmuz darbe girişimi hem de diğer ekonomik sorunlar nedeniyle yabancı yatırımcıların tercihlerinde ülkemiz aleyhine bir durum gelişmiştir. Yatırımcı profiline bakıldığında ise durum aşağıdaki şekil vasıtasıyla özetlenebilir.

²³ <http://www.ey.com/tr/tr/home>, erişim tarihi: 2.2.2018.

Şekil 3.5: 2009-2017 işlem değerine göre Türk ve yabancı yatırımcılar



Kaynak: Ernst&Young, Birleşme ve Satınalma Raporu 2017.

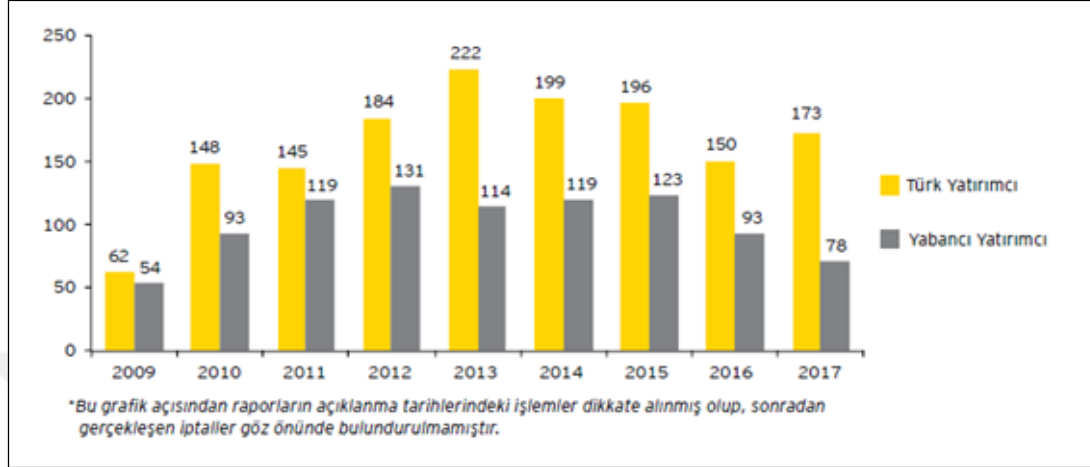
Şekil 3.5'e göre 2011, 2012, 2015, 2016 ve 2017 yıllarında yabancı yatırımcı Türk yatırımcısının önünde yer almaktadır.

2008-2016 yılları arası işlem sayısına göre Türk ve yabancı yatırımcıların seviyesini gösterir tabloya ise aşağıda yer verilmiştir.

Şekil 3.6'da işlem sayısına göre yatırımcıların menşesine bakıldığında 2009 yılında 62 olan Türk yatırımcı sayısının 2016'da 150'ye, 2017 yılında ise 173'e ulaştığını görmekteyiz. Yıllar itibarıyla bakıldığında yabancı yatırımcı sayısının her yıl Türk yatırımcı sayısının altında kaldığı görülmektedir. Şekil 3.7'de ise işlem sayısına göre hedef şirketlerin sektörel dağılımına yer verilmektedir.

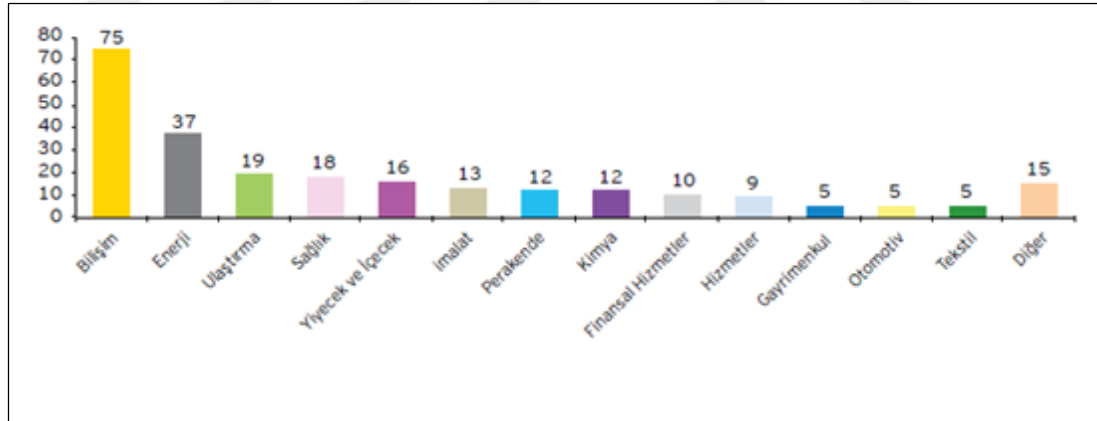
Birleşme ve satınalma işlemlerinde işlem sayıları göstermektedir ki enerji ve bilişim sektörü bu alanda en fazla talep gören sektörler olmaktadır.

Şekil 3.6: 2009-2017 yılları arası işlem sayısına göre Türk ve yabancı yatırımcılar*



Kaynak: Ernst&Young, Birleşme ve Satınalma Raporu 2017.

Şekil 3.7: İşlem sayısına göre hedef şirketlerin sektörel dağılımı



Kaynak: Ernst&Young Birleşme ve Satınalma Raporu 2017.

Ülkemizdeki birleşme faaliyetlerine bakıldığında daha çok yatay birleşmenin tercih edildiği ve devalma şeklindeki birleşmelerin yaşandığını söyleyebiliriz. Kriz dönemlerinde birleşme sayılarında düşüşler yaşanmakta, ancak kısa sürede yeniden toparlanma görülmektedir. Artık global dünya düzeninde şirket birleşme ve satınalmalarının sürdürülebilir rekabeti sağlamak amacı ile sıkça başvurulmuş önemli bir yöntem olduğu bilinmektedir.

3.1.2.2 Doğrudan yabancı sermaye yatırımları

Doğrudan yabancı sermaye yatırımı, bir ülkede bir firmayı satın almak veya yeni kurulan bir firma için kuruluş sermayesini sağlamak veya mevcut bir firmanın sermayesini artırmak yoluyla o ülkede bulunan firmalar tarafından diğer bir ülkede bulunan firmalara yapılan ve kendisiyle birlikte teknoloji, işletmecilik bilgisi ve yatırımları kontrol etme yetkisini de beraberinde getiren yatırımdır (Yükseler 2006, s.3).

Doğrudan yabancı yatırım kapsamında ülkeye kazandırılan unsurları belli başlıklar altında toplayabiliriz. Yabancı yatırımcı iktisadi kıymet olarak yurtdışından Merkez Bankası tarafından kabul gören nakit sermaye (konvertbil para), şirket menkul kıymetleri (Devlet tahvilleri hariç), her türlü makine teçhizat, maden arama izni ve çıkarma yetkilerini kullanabilmektedir. Bu kapsamda yeni bir şirket kurabilmekte, şubeler açabilmekte, en az yüzde on hisse oranı ile menkul kıymet borsaları dışında şube açabilmekte, yine en az yüzde on oranında olmak kaydıyla hali hazırda bulunan bir şirkete ortak olabilmektedir.

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları özetle başka bir ülkede yatırım yapmak kaydıyla yeni işletme satın alınması, bir işletmeye ortak olunması ya da işletmelere ileri teknoloji, yönetim organizasyon, lisans ya da know-how bilgisi sağlamak şeklinde yapılabilmektedir.

Doğrudan sermaye yatırımları özellikle gelişmekte olan ülkeler için çok önem arz etmektedir. Bu ülkelerde zaten var olan sermaye birikimi yoksunluğunun dış kaynaklarla kapatılmaya çalışılması büyük önem taşımaktadır. Tasarruf açığı bulunan bu ülkeler için dış finansman kaynaklarından yararlanmak zorunlu ve vazgeçilmez bir kaynak olarak ortaya çıkmaktadır. Bu yatırımlar sermaye birikimini hızlandırmakta ve üretimi artırmakta dolayısıyla üretim faktörlerinden alınan payların dağılımını da etkilemektedir.

Bu ülkelerde gelir seviyesinin düşük olması tasarrufları ve dolayısıyla da yatırım harcamalarını ya da sermaye birikiminin sınırlı kalmasına sebep olacaktır. Yeterli oranda yatırım yapılamaması ise büyümenin sağlanamaması ve üretim kapasitesinin artırılması demektir. İşte bu kısır döngü içinde gelişmekte olan ülkeler sermaye piyasalarını güçlendirmek için yollar aramaktadırlar. Tasarrufların artırılması ya da doğrudan sermaye girişlerinin sağlanması ilk akla gelen yöntemler olarak görülmektedir. Ancak tasarruf seviyesinin artırılmasından ziyade tasarruf edilen miktarlarında doğru yerlere aktarılması önem taşımaktadır. İç tasarruf miktarlarının kafi olmaması durumunda istenen büyüme oranının sağlanması için dış borçlanmaya gidilebilmekte ya da daha çok yabancı yatırımcı çekmeye çalışılmaktadır.

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları hangi ülkeye gitmiş ise o ülkenin sermaye toplamına doğrudan yaptığı katkı ile büyümeyi hızlandırmaktadır. Makroekonomik istikrar, dış ticaretin gelişmişlik oranı ile toplam sermaye tutarı büyümenin en önemli belirleyicileri arasındadır.

Yıllar itibarıyla Türkiye’de faaliyet gösteren uluslararası şirketlerin sayısını gösteren tablo 3.14 ise aşağıda yer almaktadır.

Tablo 3.14: Türkiye’de yıllar itibarıyla kuruluş türlerine göre uluslararası sermayeli şirketlerin sayısı

Yıl	Yeni	İştirak	Şube	Toplam
1954-2011	23,240	5,274	737	29,251
2012	3,595	571	87	4,253
2013	3,480	205	93	3,778
2014	4,421	204	78	4,703
2015	5,293	223	85	5,601
2016	5,280	206	99	5,585
Genel Toplam	45,309	6,683	1,179	53,171

Kaynak: Ekonomi Bakanlığı

Doğrudan yabancı sermayeyi ülkesine çekmek isteyen ülkeler neleri cazip bir mekanizma olarak kullanabilirler. Öncelikle ülkenin sahip olduğu hammadde kaynakları, iç pazarının büyüklüğü, ucuz ve kalifiye işgücü, iletişim imkanlarının fazla olması potansiyel ülkeye giriş yapacak yabancı sermaye için önemli faktörler arasındadır.

Bununla birlikte ülkenin siyasi belirsizlikten uzak ve devlet politikalarının açık ve net oluşu da yabancı sermayeyi o ülkeye çekebilecek en önemli unsurlar içinde yer almaktadır. Devletlerinde yabancı sermaye girişini kolaylaştıracak mekanizmalar kurması ve bürokratik engellerin kaldırılması ile rekabet ortamını artırmak suretiyle sistemin işleyine yönelik olumlu adımlar atması girişimlerin önünü açacaktır. Nitekim ülkemizde de doğrudan yatırım tutarını artırmak üzere belirli ülkelerle ikili anlaşmalar yoluna gidilmekte ve sermayenin ülkeye daha rahat akışını sağlayıcı tedbirler alınmaya çalışılmaktadır.

Türkiye’de ise doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile ilk kararlı atılım 6224 sayılı “Yabancı Sermayeyi Teşvik Yasası” çıkarılarak yapılmıştır. Ancak 1980’li yıllara kadar bu konuda istenen düzeyde başarı sağlanamamış, 1980’den sonra uygulanan ekonomik politikalar bir ölçüde yabancı yatırımcıları teşvik etmek açısından etkili olmuştur. Kambiyo rejiminin serbestleştirilmesi, yabancı sermaye yasasında yapılan iyileştirmeler, özelleştirme politikası ve bürokrasiyi azaltmaya yönelik düzenlemeler sonrasında Türkiye’ye yönelik doğrudan yabancı yatırımlar daha anlamlı düzeylerde gerçekleşmeye başlamıştır (Dünyada ve Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları 2003, s.2).

Ülkemize giriş yapan doğrudan sermaye miktarı yukarıda yer alan verilerde de anlaşıldığı gibi dalgalı bir seyir izlemektedir. Bir sonraki sayfada yer alan tablo 3.15’te görüldüğü gibi uluslararası doğrudan sermaye girişleri 2005 yılında büyük bir artış göstermiş, Avrupa Birliği üyelik müzakerelerinin başlamış olmasının etkisi büyük olmuştur. Aynı şekilde 2011 yılında da büyük bir artış görülmüş, bu yıl da ise krizlerden çıkan ülkemizin yeniden ivme kazanması etkili olmuştur.

Tablo 3.15: Uluslararası doğrudan sermaye girişleri ve bileşenlerine göre dağılımı (2002-2016)

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Uluslararası Doğrudan Yatırım (Net Yükümlülük Oluşumu)	1,082	1,702	2,785	10,031	20,185	22,047	19,851	8,585	9,099	16,182	13,284	12,896	12,828	17,550	12,303
Sermaye (Net)	566	556	888	8,053	16,876	18,100	14,713	6,184	6,221	14,145	10,126	9,322	8,370	11,710	6,278
Giriş (Yatırım)	571	564	986	8,454	17,533	18,843	14,748	6,266	6,256	16,136	10,759	9,890	8,631	12,074	6,887
Çıkış (Tasfiye)	-5	-8	-98	-401	-657	-743	-35	82	35	1,991	633	568	261	364	609
Diğer Sermaye*	516	16	350	56	281	727	2,201	619	384	24	522	525	137	1,684	2,135
Gayrimenkul (Net)	...	998	1,343	1,841	2,922	2,926	2,937	1,782	2,494	2,013	2,636	3,049	4,321	4,156	3,890

*Uluslararası sermayeli şirketlerin yabancı ortaklarından aldıkları krediler.

Kaynak: 1.Hazine Müsteşarlığı, Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, 2009:13; Ekonomi Bakanlığı, 2016:12.

2.Türkiye Ekonomisinin Dönüşümü, Umuttepe Yayınları, s.296.

<http://www.ekonomi.gov.tr/portal/faces/home/yatirim/uluslararasıYatirim/uluslararası-dogrudan-yatirim>, erişim tarihi 20.10.2017

3.1.2.3 Halka arz yöntemi hisse ihracı (sermaye artışı)

Ülkemizde sermaye piyasalarının gelişimi sağlamak amacı ile kullanılan en önemli enstrümanlardan biri de hisse senetleridir. Pay işlemlerinin yapıldığı bir diğer değişle hisse senedi alınıp satılan yetkili merci Borsa İstanbul'dur. Yatırımcılar Borsa İstanbul'da istedikleri şirkete ait hisseleri alabilir ve satabilirler. Bu vasıta ile yatırımcılar şirketlerin yönetimine girmekte, kar payı almakta ya da oy kullanma hakkına sahip olmaktadır.

Borsaların hem ekonomi hem yatırımcılar üzerinde etkisi büyük olup borsalarda farklı enstrümanlar kullanılmaktadır. Yatırımcılar borsalar vasıtasıyla hisselerini yatırımcılar ile buluşturmakta, ekonomik olarak güçlerini artırmaktadırlar. Ülkemiz borsası altın, ticaret, vadeli işlem ve opsiyon borsaları ve anlık işlemlerin yapıldığı Borsa İstanbul ile dört grup da faaliyet göstermektedir. Borsalar çok sayıda şirkete kaynak sağlarken aynı zamanda yeni pazar alanları da oluşturmaktadırlar. Yine borsada yatırımcı sayısının fazla olması likit oranını yükseltmekte ve para akışına hız kazandırmaktadır.

Ancak her şirket hisse senedi çıkartamayıp, ülkemizde hangi tür şirketlerin hisse senedi çıkarma yetkisine sahip olduğu yasalarımız tarafından belirlenmiştir. Buna göre anonim şirketler başta olmak üzere sermayesi paylara bölünmüş komandit şirketler hisse senedi çıkarabilmektedir. Hisse senedi çıkarmaya yetkili şirketler halka açılma yolu ile doğrudan finansman kaynağı kullanmakta, sermaye yapılarını güçlendirmektedirler.

Hisse payları halka arz edilen anonim şirketler "halka açık ortaklık" olarak tanımlanmakla birlikte, aslında halka arz kavramı daha geniş tanımlanmaktadır. Çünkü halka arz kavramı içinde sadece hisse senedi yer almamakta tahvil, kira sertifikası ve bunun gibi unsurlarında satın alınması için çağrı yapılmakta ve yatırımcılara satınalma imkanı verilmektedir.

Ülkemizde Sermaye Piyasası Kanununa göre ortak sayısı 500'ün üzerinde olan şirketler halka arz edilmiş sayılan şirketler kabul edilmiş olup bu şirketler iş ve işlemlerinde sermaye piyasası mevzuatını tabidir.

Şirketlerin paylarını halka arz etme yöntemlerine ilişkin ikinci bölümde de açıklamalar yapılmış olup ülkemizde de mevzuat kapsamında farklı arz yöntemlerine başvurulabilmektedir. Buna göre şirketler, şirket paylarının bir kısmı halka arz edilebileceği gibi, mevcut ortaklara rüçhan hakkı sınırı ile sermaye artımı yoluna da gidilebilir ya da karma sistem de kullanabilmektedirler. Ülkemizde firmaların büyük bir kısmı finansman ve likidite ihtiyacı için sermaye artırımını yolu ile halka arz yöntemine başvurmakta, prestij, kurumsallaşma gibi nedenlerde ise mevcut şirket paylarının satışı yöntemi ile halka arzı tercih etmektedirler. Şirketlerin ilk defa halka arzları halka açılma olarak nitelendirilmektedir. Ancak şirketler isterlerse hisse senedi piyasasına ikinci kez de başvurabilmektedirler.

Ülkemizde anonim şirketlerin halka arz için gerekli izahnameyi SPK'ya sunarak onayını almaları zorunludur. Yine şirket ortaklarının da ilgili pay tebliğinde gereken şartlara sahip olması gerekmektedir. SPK sunulan izahnameleri öncelikle kamuoyunun doğru bilgilerle aydınlatılması amacı ile incelemektedir. Sunulan bilgilerin yeterli, tutarlı ve anlaşılabilir olması bu açıdan önem taşımaktadır.

Halka arz yöntemini kullanan şirketlerin sahip oldukları başlıca avantajları şöyle sıralanabilir;

- a. Öncelikle şirketler halka arz ile ticari kredilerde olduğu gibi büyük bir faiz ile borçlanma maliyeti içine girmemekte, Borsa İstanbul'da işlem görmeye başladıktan sonra ise alternatif finansman kaynaklarından yararlanabilmektedir.
- b. Hisse senetlerinin bu amaçla kurulmuş bir piyasada işlem görmesi şirket ortaklarına kolay bir şekilde nakitlerini yönetebilme imkanı sağlamaktadır.
- c. Kurumsallaşma ve şirketlerin basın yayın kuruluşları ile tanıtılması ve böylece bilinirliklerinin artırılması bir diğer önemli avantajlar olarak sıralanabilir. Ülkemizde borsada işlem gören şirketlerin çeşitli bilgileri Kamuoyunu Aydınlatma Platformu'nda paylaşılmaktadır.

Özetle halka arz öncelikle şirketin prestijini artırmaktadır. Bununla birlikte şirketler bu süreçte farklı halka arz yöntemleri kullanabilmektedirler. Mevcut payların halka arzı ya da yeni pay ihracı yöntemi bunlara örnek olup bazı şirketler bu yöntemleri karma da kullanabilmektedir.

Ülkemizde halka arz yönteminde yapılması gerekenler mevzuatla detaylı bir şekilde düzenlenmiştir. Genel olarak bu süreci şöyle özetleyebiliriz. Öncelikle bir ön hazırlık yapılması ve şirketlerin yönetim kurullarının sözleşmelerinde gereken düzenlemeleri yaparak SPK'ya bunu sunmaları gerekmektedir. SPK tarafından uygun bulunan değişiklikler şirketlerin genel kurullarında onaylanmaktadır. Ancak uygulamada şirketler halka arz sürecini yönetecek aracı bir kuruluşla anlaşarak işlemlerini yürütmektedir. Aracılık faaliyetlerinin nasıl yürütüleceği ise farklı bir konu olup SPK hangi firmaların bu yetkiye sahip olduğunu kamuoyuna açıklamaktadır. Şirketlerin bir diğer önemli yükümlülüğü de mali işlemleri ve tablolarının güvenliği konusunda bağımız bir denetimden geçmeleridir. Bunların dışında şirketler halka arz izahnamelerini SPK'ya süresi içinde bildirmek durumundadır. Böylece ön işlemleri tamamlayan şirketler aynı zamanda Borsa İstanbul ve SPK'ya başvuruda bulunur ve izahnamelerini onaylatırlar. Şirketin durumu ticaret siciline tescil edilerek Türkiye Ticaret Sicili Gazetesinde ilan edilir ve hisse senetlerinin satışına mevzuatta belirlenen süre içinde başlanır.

Halka arz yönteminde şirketlerin üstlendikleri farklı maliyet unsurları bulunmaktadır. SPK, Merkezi Kayıt Kuruluşu A.Ş., bağımsız denetim firmalarına ödenen ücretler ve giriş aidatlarını bu maliyet unsurları içinde sayabiliriz. Öte yandan şirketler kurum itibarına yönelik çalışmalar yapmak suretiyle piyasada bulunan potansiyel yatırımcıları da etkilemeye çalışmaktadırlar. Bunun için ise en çok kullanılan yöntem reklam olmakla birlikte özellikle halka arz dönemlerinde reklam kampanyaları yapmak suretiyle kurumsal iletişim maliyetlerini artırmaktadırlar.

2015 yılı örnek alınarak hazırlanan ve bir sonraki sayfada yer verilen tablo 3.16'da SPK'ya bir yıl içinde yapılan ihraç başvuruları ve sonuçlarına ilişkin bilgiler yer almaktadır.

Tablo 3.16: 2015 yılı ihraç başvuruları ve sonuçları

Başvurunun Türü	Yapılan Başvuru Sayısı	Sonuçlandırılan Başvuru Sayısı(*)
Pay	79	88
Halka Açık Ortaklıklar (**)	66	76
Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları(***)	9	8
Girişim Sermayesi Yatırım Ortakları	4	4
Menkul Kıymet Yatırım Ortaklıkları (***)	-	-
Yatırım Fonu Katılma Payları	80	80
Emeklilik Yatırım Fonu Payları	11	11
Borçlanma Araçları	182	180
Kira Sertifikası	8	9
Yatırım Kuruluşu Varant/Sertifika/Senetleri	2	3
VTMK-VDMK	2	1
TOPLAM	364	372

(*) Sonuçlanan başvuruların, yapılan başvurulardan fazla olması bir önceki yıldan gelen başvurulardan kaynaklanmaktadır.

(**) Halka açılma başvurularını da içermektedir. Birleşme işlemleri ile ortaklıktan çıkarma hakkının kullanımı kapsamında yapılan pay ihraç başvurularını içermemektedir.

(***) Halka açılma ile bedelli ve iç kaynaklardan yapılan sermaye artırım başvurularını içermektedir.

Kaynak: Sermaye Piyasası Kurulu.

Ülkemizde şirketlerin büyük bir kısmı aile şirketi statüsündedir. Ortaklıkların yapısı da büyük oranda aile yapılanmasına dayanır. Bu nedenle şirketlerin denetimini elinden bırakmak istemeyen yatırımcılar halka arz konusunda her zaman çok istekli davranmayabilmektedirler. Aslında ülkemizde halka arz şirket sayısının daha fazla olamamasının bir nedeni de bu yapılanma şekli olmaktadır. Borsa İstanbul'da işlem gören 2017 Eylül ayı itibarıyla toplam 511 şirket olup bu şirketlerin tamamı, yetkililer tarafından onaylanmış ve halka arz edilmiş şirketlerdir. 2003-2016 yılları itibarıyla SPK'ya başvuru yapılan ve birincil halka arz edilen şirket sayıları ile halka arz tutarları ise aşağıdaki gibidir.

Tablo 3.17:Halka arz edilen (birincil) şirket sayısı ve halka arz tutarı

Yıllar	Sayısı	Toplam (Mn TL)
2003*	2	11.30
2004*	12	481.80
2005*	11	1,802.90
2006*	19	949.30
2007*	11	3,389.00
2008*	3	1,895.00
2009*	2	75.50
2010*	2	75.50
2011	24	1,008.00
2012	25	521.00
2013	15	1,052.00
2014	12	695.00
2015	4	44.00
2016	1	37.00

Kaynak: Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği

* milyon dolar

Türkiye Sermaye Birliği verilerinden derlenmiştir.

2002-2016 yılları arası BIST işlem gören toplam şirket sayısına ilişkin tablo aşağıda yer almakta olup şirket sayılarında yıllar itibarıyla yeterli olmamakla birlikte artış gösterdiği görülmektedir.

2013 yılından itibaren Borsa İstanbul'un piyasa değerini gösteren tabloya aşağıda yer verilmiştir.

Borsa İstanbul'un en önemli hedefi yatırımcılarla şirketleri bir araya getirerek, şirketlerin büyümek için ihtiyaç duydukları finansmanı kendilerine en uygun enstrümanlarla ve en etkin şekilde sunmaktır. Artan küresel ekonomik belirsizlikler nedeniyle pay piyasası halka arzlarda durgun dönemler yaşanmış olsa bile borsaya kayıtlı şirketlerinin kullandıkları özel sektör borçlanma araçları ihracı yoluyla sağladığı finansman tutarlarında pozitif yönde bir değişme yaşandığı görülmektedir. Borsa İstanbul A.Ş.'nin resmi internet sitesinde yer verilen bilgiler ve veriler doğrultusunda; 2014 yılında ihraç adedi 517 ve ihraç tutarı 66,4 milyar TL iken, 2015 ve 2016 yıllarında ihraç adetleri sırasıyla 621 ve

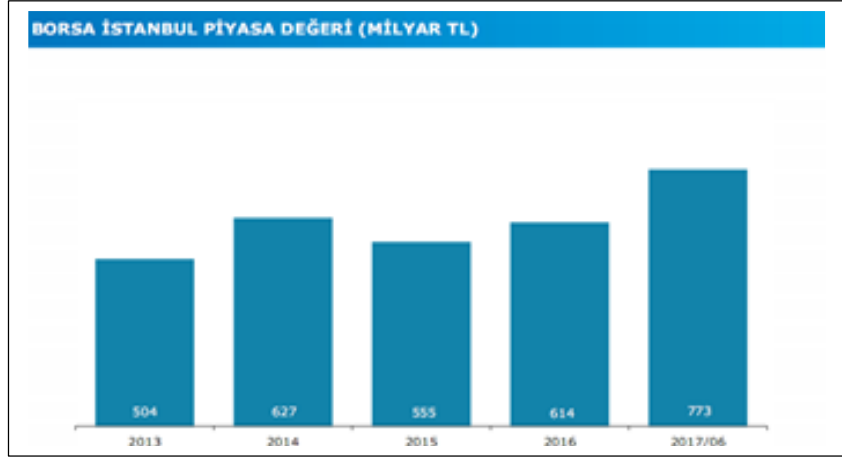
766'ya ulaşmış, ihrac tutarları ise 79,2 ve 90,8 milyar TL seviyelerine çıkmıştır. BİST'te yer alan şirketlerin son üç yıl içinde özel sektör borçlanma araçları ve kira sertifikaları yolu ile yaklaşık 90 milyar ABD Dolarında bir fonlama sağladığını ortaya koymaktadır. Böylece BİST'in hem sermaye piyasası derinliği hem de ürün çeşitliliği yıllar itibarıyla artırılmaktadır.

Tablo 3.18: Borsa pazarlarında işlem gören şirket sayısı

Yıl/AY	Yıldız Pazar	Ana Pazar	Ulusal Pazar	İkinci Ulusal Pazar	Gelişen İşletmeler Pazarı	Nitelikli Yatırımcı İşlem Pazarı	Menkul Kıymet Y.O.	Gayrimenkul Y.O.	Girişim Sermayesi Y.O.	Borsa Yatırım Fonu	Yakın İzleme Pazarı	Piyasa Öncesi İşlem Platform	Genel Toplam
2002	0	0	262	14	0	0	0	0	0	0	12	0	288
2003	0	0	264	16	0	0	0	0	0	0	5	0	285
2004	0	0	274	18	0	0	0	0	0	0	5	0	297
2005	0	0	282	18	0	0	0	0	0	2	4	0	306
2006	0	0	290	18	0	0	0	0	0	6	8	0	322
2007	0	0	292	17	0	0	0	0	0	8	10	0	327
2008	0	0	284	21	0	0	0	0	0	9	12	0	326
2009	0	0	233	22	0	0	33	13	2	10	12	0	325
2010	0	0	241	33	0	0	31	31	2	12	11	0	350
2011	0	0	237	61	2	0	26	26	4	12	11	0	375
2012	0	0	242	77	11	0	18	18	5	16	13	16	422
2013	0	0	228	89	20	0	12	12	6	17	23	13	438
2014	0	0	217	94	22	0	9	9	6	15	29	14	437
2015	117	184	0	0	20	0	9	9	8	13	33	14	429
2016	118	171	0	0	18	0	9	9	7	9	36	15	414

Kaynak: www.borsaistanbul.com

Şekil 3.8: Borsa İstanbul piyasa değeri (Milyar TL)



Kaynak: www.borsaistanbul.com

Bunun yanında Borsa İstanbul halka arzları teşvik etmek amacı ile tanıtım çalışmalarına önem vermekte, potansiyel ihraççı şirketleri teşvik etmek amacı ile çeşitli oda ve sivil toplum kuruluşları ile toplantılar düzenlemektedir.

Borsa İstanbul finansal enstrümanlarını genişletmek ve Türkiye’deki yatırımlara kaynak sağlamak amacı ile gayrimenkul sertifikaları ve büyük altyapı projelerinden elde edilecek gelirler kullanılarak ihraç edilecek kira sertifikalarının uygulanmasına ilişkin düzenlemeleri de çalışmaya başlamıştır.

Ülkemizde sermaye piyasalarının işlevi ve derinliğini artırmak amacı ile Borsa İstanbul nezdinde stratejiler belirlenmiş, Avrasya bölgesi için bölgesel bir güç unsuru olma, kurumsal yatırımcıların sayısı ve yatırım büyüklüğünün artırılarak gerekli inovasyon ve çeşitliliğin sağlanması, sürdürülebilir ve karlı bir büyüme ve teknoloji temaları ile BİST faaliyetlerini yürütmeye odaklanmıştır.

3.1.2.4 Özel kesimin finansman kaynakları

İktisadi kalkınmanın sağlanması ve istenen ölçüde sürdürülebilir bir büyüme, özel sektör desteklenmeden yapılabılır değildir. Bu nedenle devletlerin sadece kamu sektörü ile değil özel sektör yatırımlarına yönelik politikalar aracılığı ile bu amaçlarına ulaşmaya çalıştıkları görülmektedir. Nitekim ülkemiz içinde bu durum aynı öneme sahip olup özel

sektörün ekonomi içindeki payının artırılması için 2002 yılından bugüne kadar çok farklı teşvik ve destek politikaları uygulanmaya çalışılmıştır. Özellikle konjonktürel olarak piyasaların daraldığı ve ekonominin yavaşladığı dönemlerde özel sektörün desteklenmesi daha bir önem kazanmış, hükümetlerde bu kapsamda uyguladıkları politikaları revize etmek suretiyle özel sektöre destek olmaya çalışmışlardır. Yatırımların finansmanında özel sektörün varlığı yadsınamayacak büyüklükte önem arzeder. Hatta devletin özellikle girmek istemediği ve tamamıyla özel sektör eliyle yürütülmesi gereken yatırım alanlarının varlığı bugün herkes tarafından bilinmektedir. Bu durum kamu üzerindeki yükü hafifletmesi bakımından da hükümetler tarafından teşvik edilen bir unsur olmuştur.

Özel sektör finansman kaynaklarında piyasada aktif rol oynayan ve finansal sistemin yarısından fazlasına sahip olan bankaların ağırlı olarak yer aldığı, ancak bankalar dışında devletlerin de özel sektörü fonlama için özel olarak bazı yapılanmalara gittiği ve bu mekanizmayı işletecek farklı otoriteler belirledikleri görülmektedir. Türkiye’deki bankacılık sistemi ile reel kesimin finansman tercihleri veya imkanları kredi kanalının işlemleri için elverişli bir ortam yaratmaktadır. Firmaların finansmanında bankacılık sisteminin ezici bir ağırlığı vardır (İnan 2001, s.18).

Ülkemizde uygulanan yasal mevzuat çerçevesinde kurulan farklı mekanizmalar ile gerek özel sektör gerekse devlet tarafından özel kesimin finansman kaynaklarına fon sağlanmaktadır. Bu kapsamda teşvik mekanizması, faizli krediler, düşük faizli ya da faizsiz krediler ve hibe sistemleri incelenmiş olup bu kapsamda kamu oyu ile paylaşılan bilgiler doğrultusunda 2002-2017 yılları arası verilere yer verilmiştir.

3.1.2.4.1 Teşvik mekanizması

Ülkemizde yatırımlar, Bakanlar Kurulu Kararı ve bu Kararın uygulanmasına ilişkin tebliğ hükümleri çerçevesinde desteklenmektedir. 19.06.2012 tarihli Resmi Gazetede yayımlanan 2012/3305 sayılı “Yatırımlarda Devlet Yardımları Hakkında Karar” ile 20.06.2012 tarihli Resmi Gazetede yayımlanan 2012/1 sayılı Uygulama Tebliği ile sözkonusu destekler yürütülmektedir.

Yatırım teşvik sisteminin amacını, cari açığın azaltılması amacı ile ithalat bağımlılığı yüksek olan ara malı ve ürünlerin üretiminin artırılması, teknolojik dönüşümü sağlayacak yüksek ve orta-ileri teknoloji içeren yatırımların desteklenmesi, en az gelişmiş bölgelere sağlanan yatırım desteklerinin artırılması, bölgesel gelişmişlik farklarının azaltılması, destek unsurlarının etkinliğinin artırılması, kümelenme faaliyetlerinin desteklenmesi, çevre korumaya ve stratejik faaliyetlere yönelik yatırımları özendirmek şeklinde sıralayabiliriz.

Yayınlanan mevzuat kapsamında ülkemizde yatırım teşviklerini beş alt başlıkta sıralayabiliriz. Bunlar;

- a. Bölgesel Teşvik: Ülkemizde gelişmişlik düzeyi birbirinden farklı iller bulunmaktadır. İşte bu farklılığı gidermek illerin üretim ve yatırım imkanlarını artırmayı hedefleyen teşviklerdir.
- b. Öncelikli Yatırım Konuları: Savunma, otomotiv, madencilik, maden arama ya da ilaç sektöründe yapılacak belirli yatırımların desteklenmesi amacı ile verilen teşviklerdir.
- c. Stratejik Yatırımlar: Asgari sabit yatırım tutarı 3 milyon TL'den yukarı olan ve ihracat ithalat dengesi dikkate alınarak, katma değeri yüksek yatırımlara verilen teşviklerdir.
- d. Büyük Ölçekli Yatırımlar: Yatırım büyüklüğü belirli bir eşiğin üzerinde olan daha çok uluslararası rekabet ve üstünlüğe katkı sağlayan, teknoloji ve ar-ge kapasitesini artıran teşviklerdir.
- e. Genel Teşvik: Belirli bir yatırım tutarının üstünde olan ancak diğer teşvik uygulamaları kapsamına da girmeyen genel teşviklerdir.

Ülkemizde 2001 yılının başından 2017 yılının sonuna kadar geçen dönemde verilen yatırım teşvik belgeleri, sabit yatırım tutarları ve istihdama ilişkin verileri içeren tablo 3.19'a bir sonraki sayfada yer verilmiştir.

Tablo 3.19: Yatırım teşvik verileri (1.1.2001-31.12.2017)

Sermaye Türü	Belge Adedi	Sabit Yatırım (Milyon TL)	İstihdam
Yabancı Sermaye	3,482	249,031	309,336
Yerli Sermaye	57,613	607,367	1,996,127
Genel Toplam	61,095	856,398	2,305,463

Kaynak: Ekonomi Bakanlığı

2012 yılından sonra yapılan düzenleme ile Türkiye’de teşvik unsurlarının uygulama noktasında altı bölgeye ayrılmış, 81 il esas alınmıştır. Yatırımcıların hangi destek türünden yararlanacakları, Ekonomi Bakanlığına başvuru yapmaları ve yatırım teşvik belgesi almalarına bağlıdır.

Ülkemizde uygulanan yatırım teşvik destek unsurlarının dağılımını gösteren tablo 3.20’ye bir sonraki sayfada yer verilmektedir.

Tablo 3.20: Ülkemizde yatırım teşvik destek unsurları

Destek Unsurları	Genel Teşvik Uygulamaları	Bölgesel Teşvik Uygulamaları	Öncelikli Yatırımların Teşviki	Büyük Ölçekli Yatırımların Teşviki	Stratejik Yatırımların Teşviki
KDV İstisnası	X	X	X	X	X
Gümrük Vergisi Muafiyeti	X	X	X	X	X
Vergi İndirimi		X	X	X	X
Sigorta Primi İşveren Hissesi Desteği		X	X	X	X
Gelir Vergisi Stopajı Desteği*	X	X	X	X	X
Sigorta Primi İşçi Hissesi Desteği*		X	X	X	X
Faiz Desteği		X	X	X	X
Yatırım Yeri Tahsisi		X	X	X	X
KDV İadesi					X

*Yalnızca 6. Bölgede uygulanır.

Kaynak: Ekonomi Bakanlığı

Tablo 3.21’de görüldüğü gibi yatırım teşvik destek unsurları dokuz başlık altında sıralanmıştır. Bunlar sırasıyla şu şekilde sayılmıştır; KDV istisnası, Gümrük Vergisi muafiyeti, vergi indirimi, sigorta primi işveren hissesi desteği, faiz desteği, yatırım yeri tahsisi, KDV iadesi, gelir vergisi stopajı desteği, sigorta primi (işçi hissesi) desteğidir.

2012’den sonra uygulamaya giren yeni yatırım teşvik sistemine göre yatırım teşvik belgesinden yararlanmak isteyenler için belirlenen asgari yatırım tutarları ise şöyle belirlenmiştir. Ekonomi Bakanlığının resmi internet sitesinde yer alan teşvik sistemine ilişkin bölgeler ve yatırım tutarlarının limit bilgileri ise şöyle özetlenmektedir; genel teşvik sisteminde asgari sabit yatırım tutarı 1. ve 2. bölgelerde 1 milyon TL, 3.,4.,5. ve 6.

bölgelerde 500 bin TL; büyük ölçekli yatırımlar için asgari sabit yatırım tutarı yatırım konusuna göre farklılık göstermekle birlikte asgari 50 milyon TL olarak belirlenmiştir, stratejik yatırımlar için belirlenen asgari sabit yatırım tutarı ise 50 milyon TL dir, bölgesel teşvik uygulamaları için ise asgari 500.000 TL den başlamak üzere desteklenen her bir sektör ve her bir il için ayrı ayrı belirlenmiş durumdadır.

Buna göre destek unsurlarına daha detaylı bir şekilde bakıldığında KDV istisnası, yatırım teşvik belgesi kapsamında yurt içinden ve yurtdışından temin edilecek yatırım malı, makine ve teçhizat ile yatırım teşvik belgesi kapsamındaki yazılım ve gayri maddi hak satış ve kiralama için KDV'nin ödenmemesi şeklinde uygulanmaktadır. Aynı düzenleme gümrük vergisi içinde paralel şekilde uygulanmaktadır. KDV iadesi ise sabit yatırım tutarı 500 milyon Türk lirasının üzerindeki stratejik yatırımlar kapsamında gerçekleştirilen bina inşaat harcamaları için tahsil edilen KDV'nin iade edilmesini kapsamaktadır.

Vergi indirimi ise gelir veya kurumlar vergisinin yatırım için öngörülen katkı tutarına ulaşmaya kadar indirimli olarak uygulanmasıdır. Vergi indirimi desteğinin hangi alanlarda uygulanacağına tablo 3.22'de yer verilmiştir.

Faiz desteği yatırım teşvik sistemi içinde belkide en fazla dikkat çeken ve farklı sektörlerde uygulama alanı bulunan bir kalem olmuştur. Destek için en az bir yıl vadeli krediler esas alınmakta ve teşvik belgesinde kayıtlı sabit yatırım tutarının belirli bir oranına kadar destek sağlanmaktadır. Bu kapsamda mevcut uygulanan yasal çerçeve ile Ekonomi Bakanlığı sabit yatırımın yüzde 70 oranına kadar alınan kredilerde belirli bir limit ile toplam ödenecek faiz ya da kar payının bir kısmını kendi karşılamaktadır. Ülkemizin yatırım teşvik sisteminin uygulanmasında toplam altı bölgeye ayrıldığı düşünüldüğünde, bir ve ikinci bölgeler hariç diğer bölgelerde, ayrıca ar-ge ve çevre yatırımlarında bu destekten yararlanmak mümkün durumdadır.

Yatırım yeri tahsisi destek unsurunda ise, belli yatırımlar için Maliye Bakanlığı tarafından yatırım teşvik belgesine sahip işletmelere yer tahsis edilmektedir. Bu amaçla Maliye Bakanlığı içinde görevli birim Milli Emlak Genel Müdürlüğüdür.

Sigorta primi işveren hissesi desteği; yine teşvik belgesine sahip işletme sahipleri için belirli alanlarda yaptıkları yatırımlarda sağladıkları ilave istihdam için ödenmesi gereken sigorta primi işveren hissesinin asgari ücrete tekabül eden kısmının belirli bir süre Ekonomi Bakanlığı tarafından karşılanmasıdır. Devlet bu destek ile sadece çalışan değil işvereni de desteklediğini göstermekte yatırımcıların önünü açmaya, yatırımların daha artırılmasını sağlamaya çalışmaktadır.

Sigorta prim desteği; teşvik belgesine sahip işletmelerde sadece 6. bölgede gerçekleştirilecek ilave istihdam sağlayacak yatırımlar için ödenmesi gereken sigorta primi işçi hissesinin asgari ücrete tekabül eden kısmının 10 yıl süreyle Ekonomi Bakanlığı tarafından karşılanmasıdır. Bugün ülkemizde sosyal güvenlik sistemine kayıtlı olmanın maliyeti iş hayatına yeni başlayan işletmeler için oldukça yüksektir. Sosyal güvenlik sistemine ilişkin bu sorunların sebepleri çok derin ve eskiye dayanmaktadır. Ülkemizde sigorta prim desteği ile yatırımcıların sosyal güvenlik sistemine kayıt edilecek çalışanları için 6. bölgede yapılacak yatırımlar olması koşuluyla özel bir katkı sağlanmaktadır. Gelir vergisi stopaj desteği de yine aynı süre ve aynı bölge ile yatırımla sağlanan ilave istihdam için ödenmesi gereken gelir vergisi stopajının asgari ücrete tekabül eden kısmının Ekonomi Bakanlığı tarafından karşılanmasını ifade etmektedir.

Bölgesel teşvik uygulamaları özellikle ülkemizde olduğu gibi bölgeler arası gelişmişlik farkının fazla olduğu ülkelerde daha bir önem taşımaktadır. Bu noktada teşvik uygulamalarına destek vermek amacı ile mevcut yönetim yapısı içinde değişikliğe gidilmiş Kalkınma Bakanlığı bünyesinde organizasyon yapısı revize edilerek, bu alanda faaliyet göstermek üzere özellikle kurulmuş olan Kalkınma Ajansları da bu Bakanlığa bağlanmıştır. Gerçektende bir ülkenin coğrafi alan ayırt etmeden topyekün olarak kalkınmışlık düzeyini aynı seviyede tutabilmesi ve büyüme oranlarını tüm bölgeler için eşitleyebilmesi büyük önem taşımaktadır.

Bölgesel teşvik mekanizması içinde ülkemiz toplam altı bölgeye ayrılmış, sadece il düzeyine odaklanmak yerine bölge esası getirilerek her ilde desteklenecek sektörler, illerin potansiyelleri ve ekonomik ölçek büyüklükleri dikkate alınarak farklılaştırılmış, belirli bir alanın topyekün kalkınması ve bir sinerji yaratılması amaçlanmıştır. Verilecek

teşvik unsurlarının niteliği de bölgelerin kalkınmışlık derecesine, yaşam kalitesi ve ihtiyaç duydukları unsurlara göre değişmektedir. Örneğin birinci bölgede verilen teşvik desteklerinin sağladığı avantajlar en az iken, altıncı bölgede en fazla olacak şekilde bir düzenleme yapılmıştır.

Büyük ölçekli yatırımları ise 2012/3305 sayılı Yatırımlarda Devlet Yardımları Hakkında Karar, “13/6/2006 tarihli ve 5520 sayılı Kurumlar Vergisi Kanununun 32/A maddesi kapsamında belirlenen ve ek-3’te gösterilen yatırımları” şekilde tanımlamıştır. Buna göre kapsama dahil yatırımlarda asgari sabit yatırım tutarlarının 50 milyon TL ve üstü olması gerekmektedir. Rafine edilmiş petrol ürünleri, kimyasal madde ve ürünleri, motorlu taşıtlar, hava ve uzay çalışmalarını bu yatırımlara örnek olarak verebiliriz.

Stratejik yatırımlara verilecek teşvikler için ise 2012/3305 sayılı Kararın sekizinci maddesinde özellikle belirtilen husus, bu yatırımların ithalat bağımlılığı yüksek ürünlerin üretimine yönelik yatırımlara destek vermek olduğudur. Bu kapsamda verilecek teşvikler için belli koşulları karşılaması yeterli görülmüş yatırımlarda sektörel bir ayırım yapılmamıştır. 20 Haziran 2012 ile Aralık 2017 tarihleri arasında sektörel ayırım ile yatırım türlerine göre tasnif edilen yatırım teşvik tutarlarına ilişkin verilere tablo 3.21 ve tablo 3.22’de yer verilmiştir.

Tablo 3.21: Sektörel bazda yatırım teşvik verileri (20.6.2012-Aralık 2017)

	I. Bölge	II. Bölge	III. Bölge	IV. Bölge	V. Bölge	VI. Bölge	Muhtelif Bölgeler *	Toplam
Belge Adedi	9,300	4,935	4,095	3,430	2,903	3,051	105	27,819
Sabit Yatırım (Milyon TL)	198,996	84,692	142,333	52,085	30,394	23,759	48,220	580,479
İstihdam	366,168	137,838	106,163	82,905	86,753	161,024	4,084	944,935

*Birden fazla ili kapsayan yatırımlar

Kaynak: Ekonomi Bakanlığı

Tablo 3.22: Türlerine göre yatırım teşvik verileri (20.6.2012-Aralık 2017)

	Bölgesel	Büyük Ölçekli	Genel	Stratejik	Toplam
Belge Adedi	14,361	83	13,336	39	27,819
Sabit Yatırım (Milyon TL)	230,163	59,479	165,607	125,230	580,479
İstihdam	727,749	23,689	182,110	11,387	944,935

Kaynak: Ekonomi Bakanlığı

Türlerine göre yatırım teşviklerinin tasnif edildiği 3.23 nolu tabloda hem belge adedi hem de sabit yatırım tutarı itibarıyla teşviklerin bölgesel yatırımlara kaydırılışı görülmektedir. 2012-2017 yılları arası bölgesel gelişmişlik farklarının kapatılması için özel gayret sarfeden hükümetlerin uyguladıkları politikalar dikkate alındığında bu verilerin dağılımı doğal karşılanmaktadır.

Tablo 3.23: Yatırım teşvik birikimli gelişmeler (20.6.2012-Aralık 2017)

	Yabancı Sermaye	Yerli Sermaye	Toplam
Belge Adedi	1,426	26,393	27,819
Sabit Yatırım (milyon TL)	196,538	383,940	580,479
İstihdam	93,161	851,774	944,935

Kaynak: Ekonomi Bakanlığı

Yatırım teşvik mekanizmasında dikkati çekilmesi gereken önemli bir başka nokta da yatırım teşvik sisteminden sadece yerelde ülke içinde faaliyet gösteren işletmeler değil, yabancı sermaye kaynağı ile kurulmuş yurtdışı kaynaklı işletmelerin de yararlanma imkanı bulmasıdır. Bir sonraki sayfada yer alan tablo 3.24'te verilen rakamlar bu anlamda özel olarak belirtilmiştir. Yabancı menşeli firmaların yatırımlardan yararlanması hususunda ülkemizde 5.6.2003 tarih ve 4875 sayılı Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu hükümleri uygulanmaktadır.

Tablo 3.24: Mahiyetine göre yatırım teşvik verileri (20.6.2012-Aralık 2017)

	Komple Yeni Yatırım	Tevsi	Diğer	Toplam
Belge Adedi	18,769	6,703	2,347	27,819
Sabit Yatırım (Milyon TL)	407,339	129,709	43,431	580,479
İstihdam	713,482	194,587	36,866	944,935

Kaynak: Ekonomi Bakanlığı

Ekonomi Bakanlığının resmi internet sitesinde yer verilen bilgiler ışında hazırlanan ve tablo 3.25’de yer verilen mahiyetine göre yatırım teşvik verilerine bakıldığında sabit yatırım kapsamında komple yeni yatırım tutarlarının tevsi ve diğer yatırım tutarlarına göre çok daha yüksek kaldığı ve bu alandaki istihdamın da aynı şekilde büyüklüğünü koruduğu görülmektedir.

Tablo 3.25: Sektörlere göre yatırım teşvik verileri (20.6.2012-Aralık 2017)

Sektörler	Belge Adedi	Sabit Yatırım (Milyon TL)	İstihdam (Kişi)
Enerji	5,479	206,177	23,953
Hizmetler	7,771	166,179	422,858
İmalat	13,585	186,178	470,702
Madencilik	984	21,945	27,422
TOPLAM	27,819	580,479	944,935

Kaynak: Ekonomi Bakanlığı

Tablo 3.26 ise yatırım teşvikleri sektörlerine göre gruplandırılmış enerji, hizmetle, imalat ve madencilik olarak başlıklarla sınıflandırılmıştır. En çok teşvik belgesi verilen sektör imalat sektörü olarak tespit edilmiş olup bunu sırasıyla hizmetler, enerji ve madencilik takip etmektedir. Sabit yatırım tutarlarına bakıldığında ise enerji sektörünün başı çektiği görülmektedir. Ülkemizin enerji bağımlılığının en aza indirilmesini hedefleyen hükümetlerin enerji politikaları dikkate bu duruma pek de şaşırmaması gerekir.

3.1.2.4.2 Ticari krediler

Finansal sistem sadece ticari aktivitelerin değil, hareket eden fonların doğru yönetilmesi ve yönlendirilmesiyle yatırımlara aktarılmasını sağlayan büyük bir yapıdır. Merkez

bankaları finansal sistemin temelinde bulunup uyguladıkları para politikaları ile tüm bankacılık sistemine yön tayin etmektedirler.

Kredi faizi bankaların kullandıkları ticari krediler için uyguladıkları faiz oranına denir. Bankalar kurumsal/ticari krediler kullandıkları gibi bireysel ya da kobi kredileri de kullandırabilmektedirler. Yatırım amaçlı alınan ticari/kurumsal krediler için finansal sistemde faal durumda yer alan her bankanın kredilere verdiği faiz oranının farklı kriterlere bağlı olduğu görülmektedir. Bu nedenle yatırımlara kapı açan kredili mevduat faiz oranlarının her bir banka bazında incelemek yerine, her bir bankanın kredi hacmine etki eden en önemli unsur olan politika faiz oranları üzerine odaklanmanın daha doğru olacağı düşünülmektedir.

Verdiği çeşitli kredilerle özel sektörü fonlayan bankaların piyasa faiz oranlarını etkileyen en temel unsur, Merkez Bankasının belirlediği politika faiz oranıdır. Politika faizi tanım olarak bankalara borç vermek üzere kullanılan bir hafta vadeli repo ihale faiz oranıdır. Bazen bu oran gecelik de belirlenerek kullanılabilir. Politika faizi, kredi faiz oranları başta olmak üzere döviz kurları ile mevduat fazilerine uygunacak oranları ve kredi miktarlarını da etkilemektedir. Ülkemizde politika faiz oranı Para Politikası Kurulu tarafından belli periotlarla açıklanmaktadır. Merkez Bankasının amacı fiyat istikrarını sağlamak olup politika faizi ile yönünü tayin etmektedir. Politika faiz oranının yükselmesi toplam kredi hacminin düşmesine neden olduğu için yatırımların artması beklenen bir ekonomide politika faizinin de düşük olması istenir. Merkez Bankasının politika faiz oranını yüksek tutması bankaların ellerinde tuttuğu fonların azalmasına, kredi faiz oranlarının ise yükselmesine sebebiyet verecektir.

2017 yılı Eylül ayı itibarıyla Türkiye’de 33 adet mevduat, 13 adet kalkınma ve yatırım, 5 adet katılım bankası olmak üzere toplam 51 banka bulunmaktadır.²⁴ 5411 sayılı Bankacılık Kanununda ise banka tanımı ile mevduat, katılım ile kalkınma ve yatırım bankalarına yer verilmiş, bu bankaların da ayrı ayrı tanımları yapılmıştır.

Buna göre;

²⁴ www.tbb.org.tr, erişim tarihi 15.2.2018.

- a. Mevduat bankası: Bu Kanuna göre kendi nam ve hesabına mevduat kabul etmek ve kredi kullandırmak esas olmak üzere faaliyet gösteren kuruluşlar ile yurt dışında kurulu bu nitelikteki kuruluşların Türkiye'deki şubelerini,
- b. Katılım bankası: Bu Kanuna göre özel cari ve katılma hesapları yoluyla fon toplamak ve kredi kullandırmak esas olmak üzere faaliyet gösteren kuruluşlar ile yurt dışında kurulu bu nitelikteki kuruluşların Türkiye'deki şubelerini,
- c. Kalkınma ve yatırım bankası: Bu Kanuna göre mevduat veya katılım fonu kabul etme dışında; kredi kullandırmak esas olmak üzere faaliyet gösteren ve/veya özel kanunlarla kendilerine verilen görevleri yerine getiren kuruluşlar ile yurt dışında kurulu bu nitelikteki kuruluşların Türkiye'deki şubelerini ifade etmektedir.²⁵

Tablo 3.26: Mevduatların krediye dönüşüm oranları

Yıllar	Krediler (Milyon TL)	Mevduat (Milyon TL)	Mevduatın Krediye Dönüşüm Oranı (%)
2002	61,792.79	141,832.83	43.57
2003	59,990.15	160,812.25	43.52
2004	103,241.15	197,393.86	52.3
2005	153,059.05	253,578.92	60.36
2006	218,063.93	312,832.24	69.71
2007	280,453.09	356,983.74	78.56
2008	366,900.91	453,484.69	80.91
2009	381,012.57	507,258.48	75.11
2010	508,862.12	614,680.79	82.78
2011	664,289.49	698,920.27	95.05
2012	768,939.36	770,016.32	99.86
2013	1,015,524.20	943,312.81	107.66
2014	1,209,686.01	1,057,637.52	114.38
2015	1,458,516.47	1,250,697.54	116.62
20016/3	1,485,625.50	1,290,654.96	115.11

Kaynak: Türkiye Ekonomisinin Dönüşümü, s.50

Ülkemizde bankadışı mali kurumların büyük bir kısmının da yine bankalarla bağının olduğu düşünüldüğünde finansal sistem içinde bankaların hala aktif bir rol aldığı

²⁵ www.mevduat.gov.tr, erişim tarihi 15.2.2018.

bilinmektedir. 2002 yılından sonra ülkemizde yapılan yasal düzenlemelerle kurumlarda ve bankalarda rehabilitasyon süreci başlamış, mudilerin belirli bir limit dahilinde mevduatlarını garanti altında tutan Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu da bu dönemde kurulmuştur. Ayrıca bu dönemden sonra Merkez Bankası da fiyat istikrarı için enflasyon hedeflemesi uygulamasını benimsemiştir. Bu amaçla politika faizi uygulamaya başlanmış ve hala devam ettirilmektedir. Yapılan bu düzenlemelerle 2008 krizinden ülkemiz ekonomisi derin yara almadan kurtulmuştur. Ayrıca bankacılık sektörü operasyonel altyapısını teknoloji ile sürekli geliştirmekte ve yatırımcılara pek çok kanal açmaktadır. Kullandığı krediler ile reel ekonomiyi doğrudan etkileme kapasitesine sahip bankacılık sektörünün ülkemiz ekonomisindeki yerini görmek amacı ile yıllar itibarıyla toplam mevduatların krediye dönüşüm oranlarını gösteren tabloya aşağıda yer verilmiştir.

2002-2017 yılları arasında ülkemizde uygulanmış Merkez Bankası politika faizi oranları ise şu şekilde gerçekleşmiştir.

Tablo 3.27: T.C. Merkez Bankası faiz oranları (%) gecelik (O/N)

Tarih	Borç Alma	Borç Verme
20.02.02	57.00	62.00
14.03.02	54.00	61.00
08.04.02	51.00	58.00
30.04.02	48.00	55.00
05.08.02	46.00	53.00
11.11.02	44.00	51.00
25.04.03	41.00	48.00
04.06.03	38.00	45.00
16.07.03	35.00	41.00
06.08.03	32.00	38.00
18.09.03	29.00	35.00
15.10.03	26.00	31.00
05.02.04	24.00	29.00
17.03.04	22.00	27.00
08.09.04	20.00	24.00
20.12.04	18.00	22.00
11.01.05	17.00	21.00
09.02.05	16.50	20.50
09.03.05	15.50	19.50
11.04.05	15.00	19.00

Tablo 3.27'nin Devamı: T.C. Merkez Bankası faiz oranları (%) gecelik (O/N)

10.05.05	14.50	18.50
09.06.05	14.25	18.25
11.10.05	14.00	18.00
09.11.05	13.75	17.75
09.12.05	13.50	17.50
02.01.06	13.50	16.50
28.04.06	13.25	16.25
08.06.06	15.00	18.00
26.06.06	17.25	20.25
28.06.06	17.25	22.25
21.07.06	17.50	22.50
14.09.07	17.25	22.25
17.10.07	16.75	21.50
15.11.07	16.25	20.75
14.12.07	15.75	20.00
18.01.08	15.50	19.50
15.02.08	15.25	19.25
16.05.08	15.75	19.75
17.06.08	16.25	20.25
18.07.08	16.75	20.25
23.10.08	16.75	19.75
20.11.08	16.25	18.75
19.12.08	15.00	17.50
16.01.09	13.00	15.50
20.02.09	11.50	14.00
20.03.09	10.50	13.00
17.04.09	9.75	12.25
15.05.09	9.25	11.75
17.06.09	8.75	11.25
17.07.09	8.25	10.75
19.08.09	7.75	10.25
18.09.09	7.25	9.75
16.10.09	6.75	9.25
20.11.09	6.50	9.00
17.09.10	6.25	8.75
15.10.10	5.75	8.75
12.11.10	1.75	8.75
17.12.10	1.50	9.00
05.08.11	5.00	9.00
21.10.11	5.00	12.50

Tablo 3.27'nin Devamı: T.C. Merkez Bankası faiz oranları (%) gecelik (O/N)

22.02.12	5.00	11.50
19.09.12	5.00	10.00
19.10.12	5.00	9.50
21.11.12	5.00	9.00
23.01.13	4.75	8.75
20.02.13	4.50	8.50
27.03.13	4.50	7.50
17.04.13	4.00	7.00
17.05.13	3.50	6.50
24.07.13	3.50	7.25
21.08.13	3.50	7.75
29.01.14	8.00	12.00
18.07.14	7.50	12.00
28.08.14	7.50	11.25
25.02.15	7.25	10.75
25.03.16	7.25	10.50
21.04.16	7.25	10.00
25.05.16	7.25	9.50
22.06.16	7.25	9.00
20.07.16	7.25	8.75
24.08.16	7.25	8.50
23.09.16	7.25	8.25
25.11.16	7.25	8.50
25.01.17	7.25	9.25

Kaynak: TC.Merkez Bankası, www.tcmb.org.tr

Sözkonusu dönem içinde uygulanan faiz oranlarına bakıldığında belirli dönemlerde yükselmeler görülse de genel olarak bir düşüş eğilimi yaşandığı ve bu durumun banka kredi hacmine olumlu etki ettiği düşünülmektedir. Ülkemizde son yıllarda fiyat istikrarının sağlanmasında özellikle enflasyonla mücadele Merkez Bankası hedefleri içinde önemli bir yer tutmuş, 2017 yılsonu itibarıyla yapılan açıklamalarda da bu hususa ilişkin özeleştiriler yapılmış, ancak gerekli iyileşme sağlanana kadar kararlı duruşa devam edileceği belirtilmiştir.

3.1.2.4.3 Düşük faizli/faizsiz krediler

Ülkemizde düşük faizli ya da faizsiz kredi desteği kapsamında Ekonomi Bakanlığı başta olmak üzere, Küçük ve Orta Ölçekli İşletmeleri Geliştirme ve Destekleme İdaresi Başkanlığı (KOSGEB), kalkınma ajansları ve ilgili diğer kurumlar faaliyet göstermektedir.

Ekonomi Bakanlığı tarafından verilen faiz desteklerinin kapsamına bakıldığında verilen kredilerin, yatırım teşvik sistemine ilişkin usul ve esasların düzenlendiği 2012/3305 sayılı Yatırımlarda Devlet Yardımları Hakkında Karar ve Kararın uygulanmasına ilişkin 2012/1 sayılı Tebliğ ile uygulandığı görülmektedir. 20 Haziran 2012 tarihli ve 28329 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan Yatırımlarda Devlet Yardımları Hakkında Kararın Uygulanmasına İlişkin Tebliğ (Tebliğ No: 2012/1) kapsamında verilen faiz destekleri ile ülkemiz altı bölgeye ayrılmış, her bir bölge için bölgesel teşvik ve stratejik yatırım teşviklerinden yararlanacak sektörler faiz oranları ayrı ayrı belirlenmiştir.

Ülkemizde Küçük ve Orta Ölçekli İşletmeleri Geliştirme ve Destekleme amacı ile kurulan KOSGEB faaliyetleri kapsamında Kredi Faiz Destek Programlarını uygulamaya koyulmuş, küçük ve orta ölçekli işletmelerin finansal sorunlarını çözmek, rekabet güçlerini, işgücü ve ihracata katkı potansiyellerini artırmak amacı ile faiz desteği sağlanmaya başlanmıştır. Küçük ve orta ölçekli işletmeler dünyada olduğu gibi ülkemizde de ekonomik büyüme üzerinde büyük bir etki yaratmakta, ülkemizde kurulu şirketlerin büyük çoğunluğunu KOBİ’ler oluşturmaktadır. İstihdam yaratma kapasiteleri nedeniyle hizmet sektöründe yapılacak yatırımlarda da oldukça etkili olmaktadır. 19.09.2009 tarihli Resmi Gazete’de yayımlanan KOSGEB Kobi Kredi Faiz Desteği Yönetmeliğinde belirtilen amaç Ek B 13’de yer aldığı şekliyledir.

Faiz destek programı ile kapsama dahil her bir işletmeye her bir program için 300.000 TL tutarında bir destek limiti uygulanmış, kredi vadesi ise 48 ayı geçmeyecek şekilde sınırlandırılmıştır. Sistem, Türkiye’de yer alan yerli ve yabancı bankalarla yapılacak protokollerle işletilmektedir.

Sadece 2016 yılında KOSGEB’den verilen faiz desteği 31.942.098 TL tutarında olup, 1.069 işletme bu imkandan yararlanmıştır. Toplam faiz desteğinin programlara göre dağılımı ise tablo 3.28’de yer verilmiştir.

Tablo 3.28: 2016 yılında uygulanan kredi faiz desteği programları uygulama sonuçları

	Yararlanan İşletme Sayısı	Kullandırılan Kredi Tutarı (TL)	KOSGEB Tarafından Karşılanan Faiz (TL)
Sanayide Kullanılan Verimsiz Elektronik Motorlarının Dönüşümü Kredi Desteği Programı (16.10.2015-31.12.2016)	1	289.000	73.695
2016 Yılı Acil Destek Kredisi Programı (27.06.2016-31.12.2016)	542	52.995.500	12.911.375
2016 Yılı Makine Techizat Kredi Faiz Desteği 2016 Yılı Acil Destek Kredisi (09.09.2016-*)	238	77.990.765	15.935.653
KOSGEB Sıfır Faizli İşletme Kredisi Faiz Desteği	288	14.387.500	3.021.375
Kilis İli Acil Destek Kredisi Programı	0	0	0
Genel Toplam	1.069	145.662.765	31.942.098

* Parantez içerisindeki tarihler programların uygulama dönemlerini göstermekte olup gerçekleşme rakamları 2016 yılına aittir.

Kaynak: KOSGEB 2016 Yılı Faaliyet Raporu.

2007-2016 yılları arası kullandırılan faiz desteği ve firma sayısına ilişkin tabloya ise aşağıda yer verilmiştir.

KOSGEB sağladığı destek programları ve bankalar aracılığı ile küçük ölçekli işletmelere de farklı alanlarda düşük faizli kredi kullanımı imkanı sağlamaktadır. Örneğin Halk Bankası vasıtası ile 193 sayılı Gelir Vergisi Kanununun 9'uncu maddesi ile kaybolmaya yüz tutan meslek kollarında faaliyet gösterenlere, ustalık belgesi sahibi olup yeni işyeri

kuran girişimci esnaf ve sanatkarlara ya da genç girişimci esnaf ve sanatkarlara % 100 faiz indirim imkanı ile kredi kullanılabilmektedir. Çini ve çömlek yapımı, sedef kakma ve ahşap oyma işleri, kaşıkçılık, bastonculuk, semercilik, yazmacılık, yorgancılık, keçecilik, lüle ve oltu taşı işçiliğini bunlara örnek olarak verebiliriz.

Tablo 3.29: Kredi faiz desteği programları uygulama sonuçları

Yıllar	İşletme Adedi	KOSGEB Faiz Desteği (TL)	Kredi Hacmi (TL)
2007	11.443	175.000.000	-
2008	22.207	183.350.820	-
2009	67.984	142.162.745	-
2010	43.310	146.749.568	1.912.626.776
2011	48.217	169.984.267	2.602.788.776
2012	7.408	105.548.543	467.122.038
2013	343	4.525.026	29.999.500
2014	3.140	33.545.057	137.549.223
2015	593	6.116.266	28.447.750
2016	1.069	31.942.098	145.662.765

Kaynak: KOSGEB Faaliyet Raporları

Öte yandan devlet tarafından verilen destekler kapsamında Türk Eximbank direkt olarak ihracatçımızın finanse edildiği ve borçlandırıldığı ihracat kredileri ile ihracatçılar için yüksek limitli, düşük maliyetli hızlı ve etkin finansal çözümler sunmaktadır. Mal ve döviz kazandırıcı hizmetlerinizin ihracatını Sevk Öncesi Reeskont Kredisi programı ile yıllık LIBOR/EURIBOR+0,40'tan başlayan faiz oranlarıyla finanse etme imkânı sunulmaktadır. İhracatçı firmanın sevkiyat öncesi ve sonrası dönemde oluşan finansman ihtiyaçları, T.C. Merkez Bankası tarafından Türk Eximbank'a tanınan 17 milyar ABD Doları tutarındaki limit çerçevesinde uygun maliyetli çözümler ile karşılanmaktadır (Türkiye Ekonomi Bakanlığı Devlet Yardımları Rehberi 2017 Kasım, s.82). İhracata verilen bu desteğin ülkemiz yatırımcısının uluslararası alanda rekabet gücüne olumlu etki etmesi beklenmektedir.

Ülkemizde son dönem mevzuat düzenlemeleri ile yatırımlara yön vermek üzere finansman sağlayan bir diğer önemli kurum kalkınma ajanslarıdır. Kalkınma ajansları sadece yurt içinde belirli düzeylere ayrılan sınırlar içinde bulunmak kaydıyla Kalkınma Bakanlığı bünyesinde kurulan özel hukuk hükümlerine bağlı, ancak bölgesel kalkınaya

teşvik edecek imkanları değerlendirme ve ölçmede yeterli teknik kapasiteye sahip birimler olarak faaliyet göstermektedir. Bu kapsamda sadece kamu değil özel sektör temsilcilerini hatta sivil toplum kurumlarını biraraya getiren birleştirici bir yapıya sahiptir. Ajanslar kar amaçlı kurulmamış olup yatırımlara hız kazandırmak ve gelişmişlik farklarını bir an evvel azaltmak amacıyla destekleyici mahiyette faaliyet göstermektedir. Bu birimler vasıtasıyla bölgesel gelişme politikalarının ülkenin her yerinde aynı kapsam ve mahiyette uygulanması ve bütünlüğün sağlanması hedeflenmektedir.

Bölgesel gelişme sadece geri kalmış yörelerin kalkındırılmasına yönelik çabaları değil, tüm bölgelerin sürdürülebilir ve küresel rekabete dayalı bir kalkınma çabasına girmesini ve özellikle özel sektör ve yerel yönetimler ile diğer bölgesel aktörlerin süreçte yer almasını sağlayacak bir yerelleşme ve bölgeselleşme politikalarının uygulanmasını zorunlu hale getirmiştir. Böylece, ülkemiz genelinde İstatistiki Bölge Birimleri Sınıflandırmasına (İBBS/NUTS) göre tanımlanan 26 adet “Düzey 2 Bölgesi”nin her birinde Kalkınma Ajansı kurularak faaliyete başlamıştır (Çelikkol 2014, ss.1-3).

Kalkınma ajanslarının verdiği destekler, 8 Kasım 2008 tarih ve 27048 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan Kalkınma Ajansları Proje ve Faaliyet Destekleme Yönetmeliği kapsamında üç grupta incelenebilir. Yönetmeliğin onbirinci maddesinde bunlar; faiz desteği, faizsiz kredi desteği ve doğrudan finansman desteğidir. Yine aynı Yönetmeliğin ikinci maddesi ile kalkınma ajansları tarafından, kamu kurum ve kuruluşlarına, sivil toplum kuruluşlarına ve diğer gerçek veya tüzel kişilere mali ve teknik destek sağlanabileceği hüküm altına alınmıştır.

Bu kapsamda ajanslar doğrudan finansman desteği ile bazı projelere doğrudan hiçbir karşılık beklemeden katkı sağlamaktadır. Faiz desteği ile ise ajansların kendi mevzuatları kapsamında kullandıkları kredilerden kaynaklanan faiz giderleri karşılanmakta, faiz desteği tamamen karşılıksız yapılmaktadır. Faizsiz kredi desteği ise yine ajansların kendi mevzuatları kapsamında kullandıkları kredilerin geri dönüşlerinde herhangi bir faiz uygulanmadan taksitler halinde belirli bir plana dayanan geri ödemeleri ifade etmektedir.

Kalkınma ajansları, 2014-2023 dönemi bölge planlarında belirtilen öncelikler çerçevesinde, kamu kurumları, üniversiteler, sivil toplum kuruluşları, mahalli idareler ve özel sektörü mali ve teknik destek programları uygulamalarıyla desteklemeye devam etmişlerdir. 2008-2015 döneminde, ajanslara tüm destek programları itibarıyla yaklaşık 51.532 proje başvurusunda bulunulmuş, bunlardan 14.356'sı desteklenmiş ve bu projelere yaklaşık 2,6 milyar TL kaynak tahsis edilmiştir. Yararlanıcılar tarafından sağlanan eş finansman tutarıyla birlikte gerçekleşen toplam yatırım büyüklüğü cari fiyatlarla yaklaşık 4,7 milyar TL'ye ulaşmış bulunmaktadır (2015 Yılı Kalkınma Ajansları Genel Faaliyet Raporu, s.1).

3.1.2.4.4 Hibe

Yatırımların finansman kaynaklarından biri olan hibe mekanizması ülkemizde de farklı farklı alanlarda kullanılmakta, bu amaçla hem devlet hem de uluslararası kuruluşlar tarafından kaynak sağlanabilmektedir. Hibe, özellikle belirli sektörlerde girişimciği artırmak için kullanılan en yaygın mekanizmalardan biridir.

Hibe kaynakları arasında ilk sırada yer alan Avrupa Birliği'nin, 2014 ile 2020 arasında politika alanları ve sektörlerle göre belirlediği ödenek tahsisatını gösteren tablo 3.30'a bir sonraki sayfada yer verilmektedir.

Hibe programları kapsamında kamu idareleri dışında sivil toplum kuruluşları başta olmak üzere farklı kuruluşlar da desteklenmektedir. Araştırma merkezlerinden çitfçi gruplarına, odalardan okullara kadar yayılan bu kapsama ilişkin 2014 yılı Kasım ayına kadar verilen AB hibe programları dağılımı tablo 3.31'de yer almaktadır.

Tablo 3.30: 2014 – 2020 politika alanları ve sektörlere göre endikatif tahsisat tablosu

Türkiye (milyon avro)	2014	2015	2016	2017	Toplam 2018-2020	Toplam 2014-2020
a. Birliğe üyelik için hazırlayıcı reformlar	355.1	196.6	240.3	137.2	652.2	1,581.4
Demokrasi ve yönetim	540.2				416.3	956.5
Hukukun üstünlüğü ve temel haklar	388.9				236.0	624.9
b. Sosyo-ekonomik ve bölgesel kalkınma	155.8	265.8	247.0	261.4	595.3	1,525.3
Çevre ve iklim eylemi	297.1				347.5	644.6
Ulaştırma	386.0				56.8	442.8
Enerji	59.0				34.4	93.5
Rekabet edebilirlik ve yenilikçilik	187.8				156.6	344.4
c. İstihdam, sosyal politikalar, eğitim, cinsiyet eşitliğinin teşviki ve insan kaynaklarının geliştirilmesi	37.4	62.9	65.9	68.9	199.9	435.0
Eğitim, istihdam ve sosyal politikalar	235.1				199.9	435.0
d. Tarım ve kırsal kalkınma	72.0	100.9	77.0	158.1	504.2	912.2
Tarım ve kırsal kalkınma	408.0				504.2	912.2
TOPLAM	620.4	626.4	630.8	636.4	1,940.0	4,453.9

Kaynak: <https://www.ab.gov.tr/5.html>, erişim tarihi 20.2.2018.

Kalkınma ajansları asıl amacı olan bölgesel gelişmişlik farklarının en aza indirilmesi için Avrupa Birliği projelerinin de kullanımına aracılık etmektedir. Böylece sadece yatırımlara farklı finansman kaynağı sağlamakla kalmayıp, toplam yatırım kapasitesinin artırılmasına da katkı sağlamaktadırlar. Kaldı ki ülkemizde sadece birlik programlarına hak kazanmanın dışında bu programların uygulanabilir hale gelmesi de büyük önem taşımaktadır. Bu kapsamda ajanslar doğrudan faaliyet desteği ile proje teklif çağrısına çıkmaksızın, çevresel etki değerlendirmeleri, kümelenme, stratejik araştırma, planlama ve fizibilite çalışmalarında yararlanıcılara karşılıksız destekler sağlamaktadırlar. Bu destekten yerel yönetimler başta olmak üzere, kamu kurum ve kuruluşları, meslek odaları, sivil toplum kuruluşları, teknoloji geliştirme bölgeleri ya da kar amacı gütmeyen kooperatifler yararlanabilmektedir. Ajansların kuruluş kanununda da bu husustaki görevleri açıkça ifade edilmektedir. Örneğin 2015 yılında 21 ajansta bu destek programı uygulanmış, bu kapsamda 150 inci sayfada yer alan tablo 3.32’de görüldüğü üzere yaklaşık 15,4 milyon TL hibe desteği sağlanmıştır.

Tablo 3.31: Hibe programları kapsamında desteklenen projelerin kuruluşlara göre dağılımı

Sıra	Kuruluş	Sözleşme Adedi	Hibe Tutarı (Avro)
1	Sivil Toplum Kuruluşları (Dernekler/Vakıflar)	972	89.230.432,56
2	KOBİ	654	47.767.998,55
3	Belediye	416	116.381.240,83
4	Oda	390	42.997.086,84
5	Üniversite-Yüksek Okul	191	28.849.321,35
6	Birlik	135	20.635.325,98
7	Köylere Hizmet Götürme Birliği	114	23.897.300,15
8	Meslek Lisesi	101	15.138.045,45
9	İl Özel İdaresi	83	20.631.699,46
10	Kooperatif	75	6.273.152,93
11	Diğer	69	8.013.533,25
12	Çiftçi Grubu	65	5.311.118,70
13	İlköğretim Okulu	61	5.282.422,64
14	Sendika	51	7.147.642,24
15	Halk Eğitim Merkezi	39	5.105.828,02
16	Kamu Kurumu	57	9.784.728,18
17	Muhtarlık	36	4.894.679,70
18	Lise	9	1.003.057,07
19	Kalkınma Ajansı	9	1.707.884,95
20	Rehberlik ve Araştırma Merkezi	6	532.871,05
21	Anaokulu	5	376.44,59

Kaynak: https://www.ab.gov.tr/files/pub/ab_hibe_programlari_kapsaminda_stklara_saglanan_destekl_er_mayis2014.pdf, erişim tarihi 27.2.2018.

Tablo 3.32: Kalkınma Ajansları 2015 yılı doğrudan faaliyet desteği uygulamaları

Ajansın Adı	İlan Edilen Toplam Bütçe (TL)	Destek Tutarı (TL)	Eş Finansman Dahil Destek Tutarı (TL)	Başvuru Sayısı	Sözleşme İmzalanan Proje Sayısı
ANKARAKA	1.000.000	780.512	794.883	76	15
BAKA	400.000	490.817	587.775	17	9
ÇKA	1.000.000	963.120	986.867	23	14
DAKA	1.000.000	252.000	261.250	30	3
DİKA	750.000	489.796	554.217	11	7
DOĞAKA	500.000	227.320	285.730	13	5
DOKA	1.295.000	1.249.338	1.371.964	63	20
FKA	1.400.000	1.396.130	1.416.130	43	21
GEKA	900.000	1.479.676	1.753.726	53	18
GMKA	500.000	161.205	227.710	20	3
İKA	1.000.000	929.000	955.881	39	18
KARACADAĞ	600.000	519.287	525.257	33	11
KUDAKA	1.000.000	999.999	1.011.886	46	17
KUZKA	250.000	200.000	247.632	15	2
MARKA	1.340.000	1.437.018	1.527.338	81	23
MEVKA	500.000	476.295	532.520	18	9
OKA	500.000	537.346	819.189	19	10
ORAN	1.000.000	702.071	742.972	29	10
SERKA	900.000	955.360	1.200.627	28	16
TRAKYAKA	700.000	615.898	706.225	30	9
ZEKA	500.000	499.849	501.839	37	11
TOPLAM	17.035.000	15.362.037	17.011.616	724	251

Kaynak: Kalkınma Ajansları 2015 Yılı Genel Faaliyet Raporu

Tablo 3.32’de görüldüğü üzere 2015 yılı için eş finansman dahil 21 ajansa verilen toplam destek tutarı ise 17 milyon TL’nin üzerine çıkmış bulunmaktadır.

Ülkemizde hibe mekanizması uygulanan en önemli sektörlerden biri de tarım sektörüdür. Bu kapsamda alınan hibe destekleri ile tarımsal üretimi ve kırsal kalkınmayı sağlamak amacıyla çiftçilerin mevcut konumlarını iyileştirmeyi hedef alan kırsal kalkınma programları uygulanmaktadır. Tarımsal faaliyetler sadece belirli zirai bitkilerin yetiştirilmesi olarak düşünülmemeli, bu bitkilerin hammaddesini oluşturduğu ticari ürünlerin üretimini de kapsamaktadır. Örneğin süttan üretilen peynirin ticareti için hammadde kaynağına verilen destekler o ürünün maliyetine doğrudan etki edecektir. Bu kapsamda ülkemizde tarımsal faaliyetler için verilen desteklerde hibe mekanizması da işletilmekte, Gıda, Tarım ve Hayvancılık Bakanlığı bünyesinde uygulanan belirli programlar ile hibe dağıtımı sağlanmaktadır. Alan bazlı, biyolojik ve biyoteknik mücadele, çevre amaçlı tarım arazilerinin korunması ya da hayvancılık desteklerini örnek olarak verebiliriz.

Yine kırsal kalkınmayı sağlamak amacı ile son iki üç yılda çeşitli hibe destek mekanizmaları kullanılmaktadır. 26.02.2016 tarihli Resmi Gazetede 2016/ 8540 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı ile açıklanan program ile üç yıl süreyle tarımda sürdürülebilirliğin sağlanması, genç çiftçilerin girişimciliğinin desteklenmesi, gelir seviyesinin yükseltilmesi, alternatif gelir kaynaklarının oluşturulması ve genç kırsal nüfusun istihdamına katkı sağlayacak kırsal alandaki tarımsal üretime yönelik projeleri desteklemek amacı ile 30.000 TL kadar hibe ödenmesine ilişkin hususlar düzenlenmiştir.²⁶

Ar-ge ve inovasyon destekleri kapsamında ise ülkemizde özellikle sanayi-üniversite işbirliği çalışmaları önplana çıkmakta, üniversiteler bünyesinde kurulan teknoparklarda faaliyet gösterecek genç girişimcilere hibe desteğı sağlanmaktadır. Yine TÜBİTAK ve Bilim, Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı ar-ge ve inovasyon alanında çalışmaları desteklemekte, çeşitli programlar ile işletmelere hibe desteğı verilmektedir. Teknogirişim Sermaye Desteğı Programı ya da Teknolojik Ürün Yatırım Destek Programını bunlara

²⁶ www.resmigazete.gov.tr, erişim tarihi 20.2.2018.

örnek olarak verebiliriz. Bunların dışında enerji alanında yapılacak arge projeleri, verimlilik artırıcı proje ve gönüllü anlaşma destekleri kapsamında Enerji Bakanlığı belirli bir tutara kadar karşılıksız hibe yardımı yapmaktadır. KOSGEB genel destek programları kapsamında verilen çeşitli hibe programları yer almaktadır.

Hibe kaynakları ister devletler eliyle ister yurtdışı finans kuruluşları eliyle verilsin özellikle geç girişimciler ve yeni sektörlerde faaliyet göstermekten imtina edecek firmaları cezbetmek üzere kullanılan bir mekanizma olarak görülmektedir.

3.1.3 Kamu Özel Sektör İşbirliği (KÖİ) Yatırımlarının Finansman Kaynakları

Ülkemizde kamu özel işbirliği uygulamaları kapsamında özellikle 1980'lerden sonra pek çok yatırıma kaynak sağlanmış, uygulama modeli olarak bu tez kapsamında yap-işlet-devret, yap-işlet ve işletme hakkı devrine ilişkin bilgilere yer verilmiştir.

Ülkemizde sadece 1986-2016 yılı Eylül ayı itibarıyla 211 KÖİ projesi için uygulama sözleşmesi imzalanmış olup 81 proje ile ilk sırada yer alan enerji sektörünü, karayolu (38), liman (22), havaalanı (18), sağlık (18) ve yat limanı (16) projeleri takip etmektedir. Mevcut durumda 172 proje işletmeye alınmış olup, 39 projenin yürütülmesine devam edilmektedir. IHD modeli ile yürütülenler hariç olmak üzere uygulama sözleşmesi imzalanan projelerin toplam yatırım büyüklüğü 2016 yılı fiyatlarıyla 52,2 milyar dolara ulaşmaktadır.²⁷

Kamu özel sektör işbirliği uygulamaları kapsamında yap-işlet-devret modeli en çok tercih edilen model uygulamalarından bir olup özellikle ileri teknoloji veya yüksek maddi kaynak ihtiyacı duyulan alanlardaki projeler için kullanılmaktadır. Nitekim 3996 sayılı Kanunun 3'üncü maddesinin (a) bendi ile tanımlanan yap-işlet-devret modeli Ek B 14'de yer almaktadır.

²⁷http://www.kalkinma.gov.tr/Lists/YillikProgramlar/Attachments/26/2017_Programı_ResmiGazeteNushası.pdf, erişim tarihi 12.01.2018.

Yine 4283 sayılı Yap-İşlet Modeli ile Elektrik Enerjisi Üretim Tesislerinin Kurulması ve İşletilmesi İle Enerji Satışının Düzenlenmesi Hakkında Kanunda yer verilen tanı ise şöyledir; “Yap-İşlet Modeli: Elektrik enerjisi santrallerinin üretim şirketleri mülkiyetinde kurulmalarını, işletilmelerini, üretilen elektrik enerjisinin belirlenecek esas ve usuller çerçevesinde satışını içeren modeli” ifade eder.²⁸ Bu model tanımdan da anlaşılacağı üzere özellikle elektrik santrallerine mahsus olarak düzenlenmiş olup teknoloji transferi gerektiren tesislerin yenileme yatırımları kullanılmaktadır.

Ülkemizde yap-işlet devret modelinin uygulanmasında aranan koşulları şöyle maddeleştirebiliriz.

- a. Sistemin işleyebilmesi için öncelikle yerli ya da yabancı bir sermaye veya ortak girişim şirketinin bulunması gerekmektedir. Yüksek miktarda yatırım gerektiren işler için bu model kullanıldığından özellikle ortaklıklar hatta konsorsiyumlar tercih edilebilir olmaktadır. Yurtiçi sektörü iyi bilen, piyasayı iyi tanıyan yerli bir işletme bu noktada yabancı ortağa yol gösterebilir.
- b. Üretilen mal ve hizmetlerin, kurulan ortaklık ya da işletme tarafından pazara sürülmesinde belli bir sözleşme döneminin bulunmasıdır. Bu sözleşme süresince üretilen mal ya da hizmet piyasaya sürülmekte, daha sonra ilgili kamu kuruluşuna devir gerçekleştirmektedir.
- c. YİD uygulamasında ülkemizde Yüksek Planlama Kurulu görev yapmakta olup ilgili kamu idaresi ile sermaye veya ortak girişim şirketinin özel hukuk hükümlerine göre bir sözleşme yapması gerekmektedir. Bu süre içinde şirketin yatırıma ilişkin hertürlü işlemi tamamlaması gerekmektedir. Sözleşmelerde ihtilaflı işlere ilişkin işlemler başta olmak üzere hertürlü detaya da yer verilmelidir.
- d. Yatırım projelerinin maliyetine ilişkin tüm detaylar çalışılmalı tarafların üstleneceği maliyetler kredi tutarları dahil net bir şekilde belirlenmelidir. Ülkemizde yapılan sözleşmelerin süresi 49 yılı geçmemektedir. Projenin bedelini Bakanlar Kurulu

²⁸ www.enerji.gov.tr, erişim tarihi 8.2.2018.

Kararı ile belirlenecek esaslar uyarınca gerekli görülen hallerde kamu idaresinin bağlı bulunduğu Bakan belirlenmektedir.

e. Bu kapsamda yapılan sözleşmenin sona ermesi neticesinde, projeye konu olan tüm yatırımlar varsa eki hizmet ya da projeler ile tam, eksiksiz, kullanılabilir durumda olarak herhangi bir maliyet doğurmayacak şekilde ve bedelsiz idareye geçmektedir.

Yap-işlet-devret modeli ile ülkemizde köprü, baraj, sulama, içme ve kullanma suyu, tünel, arıtma tesisi, haberleşme, elektrik üretimi, iletimi, dağıtımı ve ticareti gibi farklı pek çok yatırım ve hizmet hayata geçirilmiştir.

Ülkemizde işletme hakkı devri modeline bakıldığında daha çok yapılan yatırımların sağlık sektöründe gerçekleştirildiği görülmekte olup bu kapsamda 6428 sayılı Sağlık Bakanlığınca Kamu Özel İş Birliği Modeli İle Tesis Yapıtırılması, Yenilenmesi ve Hizmet Alınması İle Bazı Kanun ve Kanun Hükmünde Kararnamelerde Değişiklik Yapılması Hakkında Kanun uygulamaya konulmuştur. Bu Kanun ile sabit yatırım dönemi 30 yılı geçmemek üzere yapılacak tesis yaptırılması, yenilenmesi ve hizmet alınmasına ilişkin yatırımların esas ve usulleri belirlenmiştir. Ayrıca bu amaçla Hazinesin özel mülkiyetindeki taşınmaz malların da tahsisine imkan verilmiş olup, yapım işlerinin ihalesi Yüksek Planlama Kurulu kararı alındıktan sonra gerçekleştirilmektedir. Yap-işlet devret sözleşmesi özel hukuk hükümlerine tabi olarak hazırlanmakta ve sözleşme süresi sonunda kapsama dahil olan yatırım ve hizmetlerin her türlü borç ve yükümlölükten arındırılarak Sağlık Bakanlığına devri yapılmaktadır. Sözleşmenin devri süresince ise her safhada Bakanlık denetleme ve gözetim yetkisini kullanabilmektedir.

İşletme hakkı devri yönteminin Türkiye’de kullanıldığı alanlardan biri de karayollarının özelleştirilmesidir. Karayolları Genel Müdürlüğünün sorumluluğundaki, Edirne-İstanbul-Ankara Otoyolu, Fatih Sultan Mehmet Köprüsü ve Çevre Otoyolu ve bazı otoyollar ile bunlar üzerindeki hizmet tesisleri, bakım ve işletme tesisleri, ücret toplama merkezleri ve diğer mal ve hizmet üretim birimleri ile varlıklar tek paket halinde birlikte, 25 yıl süreyle “İşletme Haklarının Verilmesi” yöntemiyle özelleştirilmesi amacı ile ihaleye açılmıştır (Özelleştirme İdaresi Başkanlığı 2011 Yılı Faaliyet Raporu 2012, s.45).

Böylece işletme hakkı devri yöntemi kullanılarak Özelleştirme İdaresi Başkanlığı eliyle ülkemizde pek çok yolun yapımı sağlanmıştır.

Bu kapsamda belirtilmesi gereken bir önemli nokta da 2983 sayılı Tasarrufların Teşviki ve Kamu Yatırımlarının Hızlandırılması Hakkında Kanuna göre yapılan işletme hakkı devirleri Yüksek Planlama Kurulu Kararları doğrultusunda Hazine Müsteşarlığı tarafından yürütülürken, 4046 sayılı Kanun gereğince yapılan işletme hakkı devirleri Özelleştirme Yüksek Kurulu kararları çerçevesinde Özelleştirme İdaresi Başkanlığı tarafından yürütülmekte olduğudur (Söyler 2005, s.300).



4. YATIRIMLARIN FİNANSMAN KAYNAKLARININ EKONOMİ ÜZERİNE GENEL DEĞERLENDİRMESİ (SWOT ANALİZİ)

Hazırlanan bu tez ile Türkiye’de yatırımlar üzerine hazırlanan SWOT analizi aşağıdaki gibidir.

4.1 GÜÇLÜ YÖNLER

- a. Son onbeş yılda büyüyen GSYİH ile güçlü bir ekonomiye sahiptir.
- b. İstikrarlı ekonomik büyüme süreci ile gelecek vadeden bir ekonomi yakalanmıştır.
- c. Dünyada gelişmekte olan ülkeler sıralamasında ön sıralara doğru ilerlemektedir.
- d. Türkiye doğrudan yabancı yatırımcı çekebilen güçlü bir ekonomiye sahiptir.
- e. Yükselen ihracat hacmi ile ekonomiye güç katmaktadır.
- f. Dinamik ve güçlü bir özel sektöre sahiptir.
- g. Yatırımlara istihdam sağlayabilecek güçlü bir nüfusa sahiptir.
- h. Gelişime açık güçlü bir genç nüfusu bulunmaktadır.
- i. Rekabet gücü yüksek ve kaliteli bir işgücüne sahiptir.
- j. Teknolojiyi ve yenilikleri destekleyen bir yatırım ortamına sahiptir.
- k. Ekonomik koşullara göre yenilenen kapsamlı teşvik sistemi bulunmaktadır.
- l. Bürokratik engellerin kaldırıldığı iş sahalarına sahiptir.

- m. Herkese eşit muamele ve uluslararası tahkim imkanı sunan bir yapıdadır.
- n. Güçlü bir telekomünikasyon ve ulaşım ağına sahiptir.
- o. Güçlü bir coğrafi konuma sahip olup avantajlı ticaret imkanları sunmaktadır.
- p. Enerji hatlarında önemli bir köprü vazifesi görmektedir.
- q. Gümrük Birliği üyesidir.
- r. Zengin doğal kaynak ve madenlere sahiptir.
- s. Sermaye piyasalarının gelişime destek veren güçlü bir siyasi yapıya sahiptir.

4.2 FIRSATLAR

- a. Hızla büyüyen ekonomisi ile çeşitli yatırım imkanlarına olanak sağlamaktadır.
- b. Doymamış pazarları ile yeni yatırım imkanlarına sahiptir.
- c. Genç ve çok kültürlü nüfus ile teknolojik yeniliklere açıktır.
- d. Avrupa, Avrasya ve Ortadoğu arasında entegrasyon sağlayacak güçlü bir yapısı vardır.
- e. Yükselen ihracat hacmi bu yapıya destek vermekte, ticari ilişkileri hızla artırmaktadır.
- f. Enerji akım projelerinin tam ortasında yer almaktadır.
- g. Verilen teşvikler ile desteklenen bir yatırım ortamı bulunmaktadır.

- h. Hizmetler sektöründe faaliyet gösteren büyük firmalarda nitelikli işgücüne sahiptir.
- i. Özgürce çalışılacak yeni iş sahalarına sahiptir.
- j. Şirket kurmanın kolay olduğu imkanlar sunar.
- k. Teşvikler kapsamında yatırımlara büyük vergi indirimleri sağlanmaktadır.
- l. Yurtiçinde doymamış büyük pazar imkanları sunan yatırım sahalarına sahiptir
- m. Uluslararası ticaret için ucuz ve alternatif ulaşım imkanları sağlamaktadır.
- n. Hem yapısal hem sosyal amaçlı altyapı projelerine imkan sağlayan bir dokuya sahiptir.
- o. Markalaşma özendirilmekte, şirketlerin halka arzını teşvik mekanizmalarına önem verilmektedir.

4.3 ZAYIF YÖNLER

- a. Büyük yatırımlar için yeterli sermaye piyasası hacmi ve derinliğine sahip değildir.
- b. Tasarruf oranı düşüktür.
- c. Sermaye piyasalarında yeterli enstrüman çeşitliliği bulunmamaktadır.
- d. Kamu yatırım projelerinin bütünsel bir bakış açısı ile elden geçirilememesi.
- e. Yatırım projelerinde yeterli sadeleştirme işleminin yapılamaması.

- f. Gelişmek olan bir ülke olarak krizlere karşı daha kırılgan bir yapıya sahip olunması.
- g. Yatırımlara ayrılan fon kaynaklarının belirli büyüklükteki projeler için yeterli olmaması.
- h. Yatırım projelerinde yeterli ön çalışma ya da fizibilite etüdü yapılmaması.
- i. Tüm sektörlerde çalışacak nitelikli yeterli insan gücünün bulunmaması.
- j. Şirketlerin yeterince kurumsallaşamaması
- k. Bazı sektörlerde şirketlerin maliyetli olması nedeniyle değişen teknolojiyi yakalayamaması.
- l. KOBİ'lerin gelişimi için mevcuttan çok daha fazla kaynağa ihtiyaç duyulması
- m. Ekonomide belli büyüklüğün üstünde şirket sayısının çok fazla olmaması.
- n. Yatırımların takibini sağlayacak izleme ve değerlendirme mekanizmalarının etkin bir şekilde kurulamaması.

4.4 TEHDİTLER

- a. Ülkemizin stratejik olarak kritik bir bölgede bulunması nedeniyle dünya siyasetinden daha fazla etkilenmesi.
- b. Nitelikli insan gücünün işletmelerdeki sirkülasyon oranının çok yüksek olması.
- c. Bellirli yatırım projelerinde projenin niteliğine uygun insan kaynağının çalıştırılmaması.
- d. Yasal düzenlemelerde yaşanan gecikmeler ve karışıklıklar.

- e. Özellikle enerji koridorunda bulunması nedeniyle beklenmeyen krizlere maruz kalması.
- f. Yatırımların ilişkin işlemlerde birden çok kurumun görevli olması.
- g. Uygulamasına gerek kalmayan veya iz bedeliyle takip edilen proje sayısının yeterince düşürülememesi.
- h. Yatırım projelerinin yeterli uygulama planı olmadan hayata geçirilmesi.
- i. Sermaye yetersizliği nedeniyle büyük ölçekli projelerde yabancı kaynağa bağımlılık yaşanması.

5. SONUÇ

Ekonomik kalkınmayı sağlayacak yatırımların yapılması, o ülkenin toplam finansman kaynaklarının hacmi ve derinliği ile doğrudan ilişkilidir. Özellikle özel sektöre finansman sağlayan sermaye piyasasının pozitif yönde gelişmesi ülkeler için büyük önem arz etmektedir. Öteyandan tasarruf sahiplerinin de ellerindeki fonları yurtiçinde değerlendirmesi, sermaye piyasalarına güç katacağı için ayrı bir önem taşımaktadır. Ancak bu noktada hükümetlere düşen asıl görev, sermaye piyasalarının gelişimini sağlayacak bankacılık sektörüne destek vermek ve kamu borçlanma maliyetini mümkün olduğunca düşük tutarak özel sektöre yeterli fon akışını sağlamak olmalıdır.

2002 yılından bu yana yatırımlara kaynak sağlayan bankacılık sektörünün desteklenmesi amacı ile kamu bankalarında yeniden yapılandırma çalışmaları başlatılmış, katılım bankaları gibi bankacılık sektörünün faaliyet alanını genişleten yeni uygulamalarla tasarruf oranı ve kredi hacminin artırılması yoluna gidilmiştir.

Yine sermaye piyasalarının gelişimi sağlayacak en önemli kalemlerden biri olan hisse senedi piyasasının gelişimi için Borsa İstanbul daha aktif bir yapıya bürünmüş, değeri ise yıllar itibarıyla artış göstermiştir. 2001 krizinden sonra halka arzlarda düşüş yaşanmış ancak sonraki yıllar krizlerin etkisi ortadan kalkmıştır. Hisse senedi piyasalarının gelişmesi halka arz edilen şirket sayısının artmasına bağlıdır. Bu noktada önemli olan bu artışın toplam piyasaya etkisinin ne kadar olduğu ile doğrudan ilgilidir. Bir diğer önemli husus da yatırımcı profili olup ülkemizde tasarrufların yatırıma teşviki için mümkün olduğunca yerel yatırımcı oranının yükseltilmesinde fayda bulunmaktadır. Borsanın gelişmesi için halka arz edilen şirket sayısının artırılması teşvik edilmeli, yerli yatırımcı oranının güçlendirilmesi gerekmektedir.

Yatırımlara ayrılan finansman kaynaklarının güçlendirilmesi için yeterli sermaye birikiminin sağlanması önemlidir. Sermaye birikimine ise en büyük katkıyı tasarruflar sağlayacaktır. Ülkemizde de son iki üç yılda özellikle tasarrufların artırılması yönünde politikalar uygulanmış, ülkemizin stratejik varlıklarını geliştirmek, değerlerini artırmak

ve öncelikli yatırımları için kaynak sağlamak amacı ile Türkiye Varlık Fonu Yönetimi A.Ş. kurulması yanında 45 yaş altı çalışanların işverenleri aracılığı ile otomatik olarak kapsama dahil olduğu zorunlu bireysel emeklilik sistemi ile tasarrufların artırılması yoluna gidilmiştir.

Yatırımlara ayrılan finansman kaynakları incelendiğinde, ülkemizde de üzerinde önemle durulması gereken bir diğer hususun, kamu ve özel sektör yatırımlarının birbirlerine rakip değil tamamlayıcı bir yapıda olmasına önem verilmesi gerektiğidir. Kamu yatırımlarının özel sektör yatırımları ile bütünleyici bir fonksiyon üstlenmesi ülkemizde de arzu edilen bir durumdur. Bu kapsamda kamu-özel işbirliği yatırımları başta olmak üzere, sanayi - üniversite işbirliği ile yapılacak yatırımlar için girişimcilere imkanlar sağlanması ya da ar-ge ve inovasyon destekleri için teknoparklarda verilen teşvikler gibi farklı mekanizmalar işletilmektedir. Ancak bu sorunun çözümüne en büyük destek, yatırımlar için yapılacak güçlü bir koordinasyon mekanizmasının sağlanması olacaktır. Kamu yatırımları daha çok büyük finansman gerektiren altyapı yatırımları ya da yeni yatırım alanlarına yönlendirilmeli, özel sektör ise bu yatırımları tamamlayıcı alanlara kaynak ayırmalıdır. Böylece yatırımlarda büyük bir sinerji yaratılacaktır.

Ülkemizde de büyüme ve kalkınmanın gerçekleştirilebilmesi amacı ile yatırımların finansmanında yabancı kaynak kullanımı devreye girmekte yüksek bütçe gerektiren sanayileşme girişimleri için borçlanmak durumunda kalınmaktadır. 2002 yılından bu yana ülkemizin büyüme hızı dikkate alındığında dış borçlanma oranlarının bu büyüme oranları ile rahatlıkla karşılanabildiği görülmektedir. Ancak borç çevirme oranlarının daha da düşük seviyelere indirilmesinin ekonomiyi ve cari açığın finansmanını rahatlatacağı düşünülmektedir.

Teşvikler açısından bakıldığında, teşvik uygulamaları ulusal kalkınma programları ile bağlantılı bir biçimde faaliyete geçirildiğinde uzun dönemde başarılı sonuçlar doğuracaktır. Ayrıca teşvik uygulamalarının Kalkınma Ajansları, il ticaret odaları, KOSGEB ile beraber bir bütün halinde ele alınması projelerin bütünlüğünü sağlayarak verimliliği artıracaktır. Yine teşvik uygulamalarında, başvuran yatırımcılara uzmanlık ve ar-ge desteklerinin ilk elden ulaştırılması, yatırım işlemlerinde bürokratik işlerin

minimum seviyede tutulması, hazine ya da il özel idarelerine ait arazilerin gerekli durumlarda ivedikle ilgililere tahsisinin sağlanması yatırımlarda beklenen hedeflere ulaşmamızı daha rahat sağlayacaktır.

Bir diğer önemli husus da yatırımlar için ana kaynaklardan birinin vergiler olduğunun unutulmaması ve sermaye birikimine katkı sağlanacak kalıcı artışların en kolay toplanacak düzenli vergiler ile sağlanacak olduğudur. Vergi gelirlerinin artırılması hem kamunun borçlanma yükünü hafifletecek hem de bu alanda yapılacak maliyetlere ilişkin fon kaynaklarının özel sektöre yönlendirilmesini sağlayacaktır.

Tüm bu değerlendirmeler sonucunda belirtilmesi gereken son bir husus da Türkiye'nin zayıf yönlerinin güçlendirilerek geliştirilebilmesi ve tehditlerin ortadan kaldırılabilmesi için insan kaynakları, bilgi, beceri ve yetkinliklerin artırılması zorunluluğudur. Bu kapsamda yatırımlar odaklı olmak üzere insan kaynaklarını geliştirici bilişim ve iletişim teknolojilerinden yararlanılması gerekmektedir.

KAYNAKÇA

Kitaplar

Coşkun G., 1994, *Devlet bütçesi*, Ankara: Turhan Kitapevi.

Gedikli A. ve Erdoğan S., Aralık 2016, *Türkiye ekonomisinin dönüşümü*, İstanbul:Umutteepe Yayınları.

İçke B.T., Mayıs 2007, *Şirket birleşmeleri hisse senedi değeri ve finans sektörü*, İstanbul: Derin Yayınları.

Parasız İ., Nisan 2003, *Büyüme teorileri*, Bursa: Ezgi Kitapevi Yayınları.

Pulaşlı H., 2014, *Şirketler hukuku şerhi cilt I*, Ankara: Adalet Yayınevi.

Tosun E., 2007, *Kamu mali yönetimi devlet bütçesi odaklı bir yaklaşım*, Ankara:Ümit Ofset.

Yılmaz S., 2013, *Makroekonomik teoride yatırım büyüme ve enflasyon*, İstanbul: Beşir Kitabevi.

Sürekli Yayınlar

- Adıyaman A. T., 2006, Dış Borçlarımız ve Ekonomik Etkileri, *Sayıştay Dergisi* Sayı: 62.
- Altunç Ö. F. ve Şentürk B., Ocak-Haziran 2010, Türkiye’de Özel Yatırımlar ve Kamu Yatırımları Arasındaki İlişkinin Ampirik Analizi: Sınır Testi Yaklaşımı, *Maliye Dergisi*, Sayı 158.
- Ayanoğlu T., 2007, İşletme Hakkı Devir Sözleşmeleri, *İstanbul Üniversitesi Hukuk Fakültesi Mecmuası*, Cilt 65, Sayı 1.
- Bal H.ve Göz D., 2010, Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Türkiye, *Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, Cilt 19 Sayı 2, ss.450-467.
- Bayraktutan Y., 1992, Kalkınma ve Altyapı, *Ankara Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi*, 47 Cilt Sayı 3.
- Bayraktutan Y. ve İ.Arsalan, 2008, Türkiye’de Sabit Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkisi: Ko-Entegrasyon Analizi (1980-2006), *Karamanoğlu Mehmetbey Üniversitesi İİBF Dergisi*, Sayı 14.
- Bayraktutan Y., 1992, Kalkınma ve Altyapı, *Atatürk Üniversitesi İ.İ.B.F. İktisat Bölümü*.
- Bilginoğlu M. A., Aysu A., Temmuz-Aralık 2008, Dış Borçların Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkisi: Türkiye Örneği, *Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, Sayı: 31.
- Çağan N., 1985, Anayasa Yönünden Fonlar, *Anayasa Yargısı Dergisi*, 3.Cilt, Ankara.
- Saltaş Sakça S., Nisan 2013, Türkiye Karayollarında Yap-İşlet-Devret Modelinin İncelenmesi, *Gazi Üniversitesi Fen Bilimleri Enstitüsü*, Ankara.
- Çelikkol M. M., Ocak 2014, Bölgesel Kalkınma Ajansları: Sağlanan Desteklerin Bir İl Ölçeğinde Değerlendirilmesi, *Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, Sayı 39.
- Çil Yavuz N., 2005, Türkiye’de Kamu Harcamalarının Özel Sektör Yatırım Harcamalarını Dışlama Etkisinin Testi, *Marmara Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi*.
- Çil Yavuz N., 2005, Türkiye’de Kamu Harcamalarının Özel Sektör Yatırım Harcamalarını Dışlama Etkisinin Testi, *Marmara Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi*, Cilt XX Sayı 1.
- Dileyici D. ve Ö. Özkıvrak, 2010, Bütçe Anlayışındaki Değişim Süreci: Denk Bütçe İlkesinin Erozyonu ve Açık Bütçe Politikası, *Hukuk ve İktisat Araştırmaları Dergisi*, Cilt 2, No 1.
- E.Akdeve ve E. Karagöl, 2013, Geçmişten Günümüze Türkiye’de Teşvikler ve Ülke Uygulamaları, *Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, Sayı 37, Temmuz 2013.
- Gözen M. ve Ç., Bucak İ., 2017, Bütçe Dışı Fonlar Üzerine Bir Değerlendirme: Türkiye Ekonomisi Örneği, *Dünden Bugüne Ekonomi Yazıları*, <http://library.ecoei.org/wp-content/uploads/articles/Bütçe-Dışı-Fonlar-Üzerine-Bir-Değerlendirme-Türkiye-Ekonomisi-Örneği.pdf>, [erişim tarihi 8.3.2018].

İnan E. A., 2001, .Parasal Aktarım Mekanizmasının Kredi Kanalı ve Türkiye, *Bankacılık Dergisi*, Sayı 39.

Karakurt A., 2010, Küresel Kriz Ortamında Yatırım Teşvikleri, *Ankara Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi Dergipark*, Ulakbim.

Kırcı Çevik N. ve Cural M., Temmuz-Aralık 2013, İç Borçlanma Dış Borçlanma ve Ekonomik Büyüme Arasında Nedensellik İlişkisi, *Maliye Dergisi*, Sayı 165.

Kolçak M., 2013, Dış Ticaret Vergilerinin Türkiye Ekonomisine Etkileri, *Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, Cilt: 27, Sayı: 4.

Köne A. Ç., 2003, Para-Sermayenin Yeniden Yapılandırılması: Türk Özel Bankacılık Sektörü Örneği, *Doğuş Üniversitesi Dergisi*, No:4.

Küçükkaya M., 2007, Vergi Uygulamaları İle Şirket Devir ve Birleşmeleri, , *Vergide Gündem*.

Özpeynirci R., Güz 2001, Yatırım Projeleri Kapsamında Mali Etüd Üzerine Bir Çalışma, *SBE Dergisi Muğla Üniversitesi*, Sayı 5.

Öztürk N., Mart 2006, Ekonomide Devletin Değişen Rolü, *Amme İdaresi Dergisi*, Cilt 39 Sayı 1, s.17-38.

R. Nurkse, 2016, İktisadi Kalkınma Sorununun Uluslararası Boyutları, *Bilgi Sosyal Bilimler Dergisi*, Sayı 1.

Şahin O. N., 2016, Türkiye'deki Şirket Birleşmeleri Verilerinin Yıllar İtibarıyla Analizi ve Dünya Geneli, ABD, AB ve Asya-Pasifik Verileri İle Karşılaştırılması, *Mardin Artuklu Üniversitesi, İşletme Bölümü, Akademik Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi*, Cilt 8, Sayı 15.

Şanlıoğlu Ö., Bahar 2010, Almanya'nın Birleşmesinin 20.Yılı: Ekonomi Politikalarının Başarısı Açısından Bir Değerlendirme, *Ekonomik ve Sosyal Araştırmalar Dergisi*, Cilt:6, Yıl:6, Sayı:1, 3:73-101.

Senal S. ve Aslantaş Ateş B. & Acar D., 2013, Özsermaye Karlılığı ve Hisse Başına Kazanç Açısından Kapsamlı Karın İncelenmesi (2009-2011), *Atatürk Üniversitesi, İBB Dergisi* Cilt 27, Sayı 3.

Sezgin Ş., 2010, Piyasa Ekonomisinin Şartları ve Özelleştirme, *Pamukkale Üniversitesi, Çalışma Ekonomisi ve Endüstri İlişkileri Bölümü, Akademik İncelemeler Dergisi*, Cilt 5 Sayı 2.

Söyler İ., 2005, Devlet Mallarının Kamu Finansmanı Açısından Değerlendirilmesi, *Maliye Bakanlığı Araştırma, Planlama ve Koordinasyon Kurulu Başkanlığı*, Yayın No 2005/368, Ankara.

Tanas Karagöle ve Aldeve E., Temmuz 2013, Geçmişten Günümüze Türkiye'de Teşvikler ve Ülke Uygulamaları, *Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, Sayı 37.

Turan N., Ocak-Haziran 2013, Kamu Borcunun Tanımı: Borç İstatistikleri Açısından Önemi, Mevcut Durum, Sorunlar ve Türkiye Uygulaması, *Maliye Dergisi*, Sayı 164.

Ünsal H., 2003, Türkiye’de Finansal Serbestleşme Sürecinde İç Borçlanma ve Sermaye Piyasası Üzerindeki Etkileri, *Gazi Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi*.

Yapar Saçık S., Haziran 2009, Dış Ticaret Politikası ve Ekonomik Büyüme İlişkisi:Teorik Açıdan Bir İnceleme, *Karamanoglu Mehmetbey Üniversitesi İktisadi İdari Bilimler Fakültesi İktisat Bölümü Dergisi* Sayı:16.

Yılmaz H.H. ve Biçer M., Ocak-.Haziran 2010, Parlamentonun Bütçe Hakkını Etkin Kullanımının Yeni Bütçe Sistemi Çerçevesinde Değerlendirilmesi, *Maliye Dergisi*, Sayı 158.

Yükseler Z., 2006, Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve İş/Yatırım Ortamı İlişkisi, *Discussion Paper Turkish Economic Association*, No. 2006/1, Ankara.



Diğer Yayınlar

2015 Yılı Kalkınma Ajansları Genel Faaliyet Raporu, Bölgesel Gelişme ve Yapısal Uyum Genel Müdürlüğü, Kalkınma Bakanlığı, 2015.

www3.kalkinma.gov.tr/.../KA_2015_Yili_Genel_Faaliyet_Raporu_14.10.2016_SonV3, [erişim tarihi 10.09.2017].

2017 Merkezi Yönetim Bütçesi ve Ekleri, 2017, Maliye Bakanlığı, Ankara.

2017 Yılı Yatırım Programı, Kalkınma Bakanlığı, <http://www.kalkinma.gov.tr/Pages/index.aspx>, [erişim tarihi 3.3.2018].

Bayraktar F., Ocak 2003, Türkiye Kalkınma Bankası A.Ş. Genel Araştırmalar, Dünyada ve Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları, Ankara.

Borsa İstanbul 2016 Yılı Faaliyet Raporu, 2016, <http://passthrough.fw-notify.net/download/592454/http://www.borsaistanbul.com/docs/default-source/kurumsal-yonetim/borsa-istanbul-2016-faaliyet-raporu.pdf?sfvrsn=6>, [erişim tarihi 3.3.2018].

Bütçe ve Mali Kontrol Genel Müdürlüğü, www.bumko.gov.tr, [erişim tarihi 15.10.2017].

F. Almanya Genel Ekonomik Durumu ve Türkiye ile Ekonomik Ticari İlişkileri Raporu 2016, Mayıs 2017, Berlin Büyükelçiliği Ticaret Müşavirliği, Berlin, <https://www.ekonomi.gov.tr/portal/content/conn/UCM/uuid/dDocName:EK-202619;jsessionid=Ry7DAuuaoc2t3BRJIsd4EIBkcgWUvE4jYFmbj4PXPVGRiX0fs9pT!561669177>, [erişim tarihi 10.09.2017].

Ekonomi Bakanlığı, <https://www.ekonomi.gov.tr>, [erişim tarihi 19.1.2018].

<https://www.tspb.org.tr/wp-content/uploads/2015/07/Turkish-Capital-Markets-2017-07-TR.pdf>, [erişim tarihi 10.09.2017].

<http://www.nationsencyclopedia.com/economies/Europe/The-Netherlands-INFRASTRUCTURE-POWER-AND-COMMUNICATIONS.html>, [erişim tarihi 10.09.2017].

<https://www.oecd.org/dac/peer-reviews/Peer-Learning-Country-Report-Netherlands.pdf>, [erişim tarihi 10.09.2017].

[http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/Birlesme_ve_Satin_Alma_Islemleri_2015_Raporu/\\$FILE/EY_Birlesme_ve_Satin_Alma_Islemleri_2015_Raporu.pdf](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/Birlesme_ve_Satin_Alma_Islemleri_2015_Raporu/$FILE/EY_Birlesme_ve_Satin_Alma_Islemleri_2015_Raporu.pdf), [erişim tarihi 10.09.2017].

<https://www.slideshare.net/selcuke/birleme-ve-satn-alma-ilemleri-2010-raporu-Ernsttyoung>, [erişim tarihi 10.09.2017].

<http://www.finansq.com/oz-sermaye.html>, [erişim tarihi 10.09.2017].

<http://www.akademikarge.com/index.php/akademik/ueniversiteler/yabancibolumler/238-kurumlardafinansalyonetim/443-finansmankaynaklari>, [erişim tarihi 10.09.2017].

<https://www.nedir.com/fonlar>, [erişim tarihi 10.09.2017].

<http://m.borsagundem.com/haber/halka-arz-yontemleri-ve-ortaklara-faydalari/1229803>, [erişim tarihi 2.3.2018].

<https://www.fonbank.com.tr>, [erişim tarihi 5.2.2018].

http://www.ekodialog.com/Konular/neoklasik_iktisat.html, [erişim tarihi 7.3.2018].

<http://dergipark.gov.tr/download/article-file/289667>, [erişim tarihi 7.2.2018].

<http://www.finansq.com/oz-sermaye.html>, [erişim tarihi 15.1.2018]

<http://www.akademikarge.com/index.php/akademik/ueniversiteler/yabancibolumler/238-kurumlardafinansalyonetim/443-finansmankaynaklari>, [erişim tarihi 15.1.2018].

https://ekonomi.isbank.com.tr/UserFiles/pdf/ar_07_2013.pdf [eşirimi tarihi 30/10/2017].

<https://www.guncelkaynak.com/nedir/yatirim/>, [erişim tarihi 15.1.2018].

http://www.tdk.gov.tr/index.php?option=com_gts&arama=gts&guid=TDK.GTS.5a5dfe62cfff3.43084698, [erişim tarihi 15.1.2018].

http://www.vergidegundem.com/tr_TR/makaleler, [erişim tarihi 10.09.2017]

Kalkınma Bakanlığı, www.kalkinma.gov.tr, [erişim tarihi 10.09.2017].

Kobi Destekleri Ülke İncelemeleri (Almanya, İngiltere ve Belçika), 2014, Esnaf ve Sanatkarlar Genel Müdürlüğü, Gümrük ve Ticaret Bakanlığı, <http://esnaf.gtb.gov.tr/data/54ace8d9f293705988210506/ckt.pdf>, [erişim tarihi 10.09.2017].

Maliye Bakanlığı, www.maliye.gov.tr, [erişim tarihi 25.09.2017].

Özelleştirme İdaresi Başkanlığı Strateji Geliştirme Daire Başkanlığı, 2011 Yılı Faaliyet Raporu, Nisan 2012.

Özelleştirme İdaresi Başkanlığı, <http://www.oib.gov.tr/>, [erişim tarihi 3.3.2018].

Peer Learning Country Report Netherlands, Private Sector Peer Learning, OECD 2016, <https://www.oecd.org/dac/peer-reviews/Peer-Learning-Country-Report-Netherlands.pdf>, [erişim tarihi 10.09.2017].

Sermaye Piyasası Kurumu, www.spk.gov.tr, [erişim tarihi 01.09.2017].

TMMOB Sanayi Kongresi 2007 Oda Raporu, <https://www.tmmob.org.tr/etkinlik/tmmob-sanayi-kongresi>, [erişim tarihi 01/11/2017].

TMSF 2016 Yılı Yıllık Faaliyet Raporu, <http://www.tmsf.org.tr/yillik.rapor.tr>, [erişim tarihi 10.09.2017].

Türk İşbirliği ve Koordinasyon Ajansı Başkanlığı, <http://www.tika.gov.tr/hakkinda.asp>, [erişim tarihi 01.09.2017].

Türkiye İş Bankası, Dünyada ve Türkiye’de Ar-ge Faaliyetleri, 2013, https://ekonomi.isbank.com.tr/UserFiles/pdf/ar_07_2013.pdf, [erişim tarihi 30/10/2017].

Yabancı Sermaye Raporu, Mart 2015, Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı, Ankara.

2017 Yılı Programı, Kalkınma Bakanlığı, 2017, Ankara.

Yap İşlet Devret Modelinde Uygulanan Usul ve Esasların Kalkınma Ajansları Açısından Analizi, Fırat Kalkınma Ajansı, <http://fka.gov.tr/>, [erişim tarihi 3.3.2018].

Yabancı Sermaye Raporu, Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı, Ankara, Mart 2015, <http://www.hazine.gov.tr/ybsrapor2004.pdf>, [erişim tarihi 3.3.2018].

Yap İşlet Devret Modelinde Uygulanan Usul ve Esasların Kalkınma Ajansları Açısından Analizi,
http://fka.gov.tr/sharepoint/userfiles/Icerik_Dosya_Ekleri/FKA_ARASTIRMA_RAPORLARI/YAP%20%C4%B0%C5%9ELET%20DEVRET%20MODEL%C4%B0.pdf
[erişim tarihi 3.3.2018].

World Trade Statistical Review 2017, Dünya Ticaret Örgütü.
https://www.wto.org/english/res_e/statis_e/wts2017_e/wts2017_e.pdf, [erişim tarihi 10.09.2017].

www.mevzuat.basbakanlik.gov.tr, [erişim tarihi 10.09.2017].

www.auhf.ankara.edu.tr, [erişim tarihi 10.09.2017].

www.ey.com/tr/tr/home[erişim tarihi 10.09.2017].

www.vergisorunlari.com.tr, [erişim tarihi 10.09.2017].

www.tdk.gov.tr, [erişim tarihi 19.2.2018]

www.mevzuat.gov.tr, [erişim tarihi 9.2.2018].

www.mfa.gov.tr, [erişim tarihi 15.2.2018]

EKLER

Ek A 1: Türkiye’de sektörler ve Kaynaklara göre Kamu Yatırım Harcamalarının Dağılımı (2002-2017).



2002 THE YALOWIZHIN LATVIAN CURE DAYLINE

[illegible]

THE 117TH CONGRESS HAS PASSED A BIPARTISAN LEGISLATION TO

[illegible]

2003 YILI YATIRIMLARIN KAYNAKLARA GÖRE DAĞILIMI

KAYNAK	TARİH	MADENCİLİK	İMALAT	EMERJİ	İNHAŞTIRMA MABULÜŞME	TÜRLÜM	KURUM	EĞİTİM	SAĞLIK	DİĞER KAMU HİZMETLERİ		TOPLAM
										İKTİSADİ	SOSYAL	
GENEL-KATNA BÜTÇE	1 050 800	20 000	6 500	1 219 650	1 766 350	65 000	19 000	1 937 000	602 000	624 200	689 500	8 000 000
KİT	17 500	239 400	199 600	1 436 100	967 750	0	0	500	5 650	0	0	2 866 500
ÖNERİ SERMAYE	69 575	0	6 000	0	34 625	12 500	0	82 894	231 108	65 298	10 000	512 000
İLLER BAKRASI	0	0	3 000	0	0	2 000	0	0	0	17 000	497 600	519 600
FON	0	0	0	0	0	0	0	1 250	0	0	20 150	21 400
ÖZELLEŞTİRME KAPALIMAN KUR	3 650	7 900	376 200	0	156 750	0	0	0	0	0	0	544 500
T O P L A M	1 141 525	267 300	591 300	2 655 750	2 975 475	79 500	19 000	2 021 644	838 758	706 498	1 217 250	12 464 000
MARALLI İDARELER	135 133	372	48 877	119 396	1 589 754	21 937	152 431	392 045	173 622	205 110	1 932 301	4 770 978
GENEL TOPLAM	1 276 658	267 672	640 177	2 775 146	4 515 229	101 437	171 431	2 413 689	1 012 380	911 608	3 149 551	17 234 978

2004 YILI YATIRIMLARININ KAYNAKLARA GÖRE DAĞILIMI (*)

K A Y N A K L A R	TARİHİ	MİTİNG/İLİ	İMLİYAT	EMERJİ	ULASTIRMA	TÜRLER	KONUT	KÖİTİM	SAĞLIK	İRTİSADI	SOSYAL	TOPLAM
MEHCEL-KATNA BÜTÇE	1 078 295	20 000	5 200	828 575	1 739 239	84 786	19 600	1 047 105	644 670	671 984	554 089	7 471 543
(80 902)					(28 000)		(100)	-(4 260)	(16 160)	(4 741)	(6 000)	(139 543)
DÖNEM SERNAYE	73 600	0	5 600	0	30 000	20 155	0	96 800	332 700	57 275	4 570	622 000
								(17 000)				(17 000)
KİT	11 350	750 800	122 810	1 205 900	1 215 500	0	0	400	1 320	0	0	2 908 000
İLLER BAKRASI	0	0	1 100	0	0	350	0	0	0	20 300	523 250	545 000
FONLAR	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	21 000	21 000
ÖZELLEŞTİRME KAPSAAL KDR	4 105	11 225	245 963	0	148 807	0	0	0	0	0	0	410 000
T O P L A M	1 157 450	302 025	340 513	2 032 475	3 133 546	45 191	19 600	1 944 305	974 630	750 059	1 102 909	11 977 543
(80 902)					(28 000)		(1 000)	(12 740)	(16 160)	(4 741)	(6 000)	(146 543)
MAHALLE İDARELER	159 231	437	54 192	217 811	2 091 704	26 614	177 137	335 397	303 864	249 473	2 157 418	5 875 349
G E N E L T O P L A M	1 325 481	382 452	436 705	2 250 286	5 225 330	112 505	196 737	2 279 702	1 282 554	999 532	3 460 327	17 852 892
(80 902)					(28 000)		(1 000)	(12 740)	(16 160)	(4 741)	(6 000)	(146 543)

(*) Parantez içinde gösterilen tutarlar TMM'de yapılan değişiklikleri göstermekte olup, toplama dahil edilmemiştir.

2005 YILI YATIRIMLARININ KAYNAKLARA GÖRE DAĞILIMI

(Bin YTL)

KAYNAKLAR	TARİH	MADENCİLİK	İNHALAT	ENERJİ	URASTIRMA	TURİZM	KONUT	FELTİM	SAĞLIK	DİĞER KAMU HİZMETLERİ		TOPLAM
										İKTİSADİ	SOSYAL	
GENEL-KATMA BÜTÇE (*)	1 255 640	19 527	6 495	1 491 252	3 070 471	74 846	96 114	1 994 617	745 995	974 799	705 492	10 443 256
DÖNER SERMAYE	79 990	0	5 609	0	33 000	23 200	0	119 500	464 700	50 400	7 700	784 800
KİT	16 478	486 700	114 570	760 800	1 505 132	0	0	400	1 420	0	0	2 885 500
İLLER BANKASI	0	0	242	0	0	0	0	0	0	22 350	577 400	600 000
FONLAR	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	37 000	37 000
ÖZELLEŞTİRME RAPSA AL. EUR.	3 245	0	488 861	473 500	459 694	0	0	0	0	0	0	1 424 500
T O P L A M	1 355 271	506 227	614 958	2 725 552	5 076 297	98 046	96 114	2 114 517	1 212 115	1 047 549	1 327 600	16 174 256
MAHALLİ İDARELER	193 000	1 000	68 000	733 000	2 408 000	32 000	214 000	356 000	246 000	300 000	2 126 000	7 317 000
G E N E L T O P L A M	1 548 271	507 227	682 958	3 458 552	7 484 297	130 046	310 114	2 510 517	1 458 115	1 347 549	4 953 600	23 491 256

(*) Genel-Katma Bütçe yatırımları, kamulaştırma haric sermaye giderlerini ve yatırım programıyla ilişkilendirilen kamu yatırımlarını niteliğindeki Sermaye Transferlerini kapsamaktadır.

2006 YILI YATIRIMLARININ KAYNAKLARA GÖRE DAĞILIMI

KAYNAKLAR	TARİH	MADENCİLİK	TİMLAT	LİSERJİ	ULUŞTIRMA	TUTULAN	KURUT	EĞİTİM	SAĞLIK	DİĞER KAMU HİZMETLERİ			TOPLAM
										İKTİSADİ	SOSYAL		
GENEL-ÖZEL BÜTÇE(*)	1 282 875	24 650	37 600	1 313 800	3 282 322	78 650	104 700	2 426 841	1 834 323	1 578 895	1 845 155		12 318 811
GENEL NÜFUS	1 288 875	1 900	8 800	1 310 800	3 282 322	78 100	104 700	1 353 383	641 842	873 448	392 008		9 258 310
ÖZEL NÜFUS	7 000	32 750	9 800	3 000	0	8 550	0	1 072 658	373 281	705 447	653 155		2 860 441
DİĞER SERMAYE-SOS. GİY. KUR.	29 850	0	450	0	20 200	35 450	800	28 307	208 659	57 849	3 700		377 885
DİĞER SERMAYE	29 850	0	450	0	20 200	450	800	14 987	208 659	7 850	700		283 146
SOSYAL GÜVENLİK KURUMUŞLARI	0	0	0	0	0	35 800	0	5 320	0	50 539	3 000		93 659
KİT	22 500	605 500	120 395	645 325	1 510 800	8	8	200	0	0	0		2 954 728
İLİLER BAKIŞI	8	0	1 100	8	8	8	8	8	8	22 408	578 508		682 880
FOU	0	0	0	0	0	8	8	8	8	0	13 500		13 500
ÖZELLEŞTİRME KURUS. M. KUR.	1 500	0	281 600	510 800	682 531	8	8	8	8	0	0		1 455 631
T O P L A M	1 336 525	648 150	421 145	2 489 125	5 425 853	314 100	195 500	2 448 548	1 242 982	1 658 884	1 640 855		17 521 647
MAMULETİ İZMİR	231 000	1 000	79 000	682 800	2 870 808	50 800	257 800	717 000	316 008	405 000	3 498 808		8 980 880
G E N E L T O P L A M	1 567 525	649 150	500 145	3 171 125	8 095 853	164 100	362 500	3 163 548	1 558 982	2 063 884	5 138 855		26 821 647

(*) Genel ve Özel Bütçe kapsama dışı bütçeli yatırımları, kamu yatırımları ve yatırım programlarıyla ilişkilendirilen kamu yatırımlarını kapsamaktadır.

2007 YILI KAMU YATIRIMLARININ KAYNAKLARA GÖRE DAĞILIMI

(Bin YTL)

KAYNAKLAR	TARIM	MADENCİLİK	İMALAT	ENERJİ	ULAŞTIRMA- HABERLEŞME	TURİZM	KONUT	EĞİTİM	SAĞLIK	DİĞER KAMU HİZMETLERİ		TOPLAM
										İKTİSADI	SOSYAL	
MERKEZİ YÖNETİM BÜTÇESİ(*)	1 441 500	72 700	17 590	1 315 545	2 266 759	84 650	113 500	2 777 187	1 070 540	1 600 006	1 040 808	11 800 785
-GENEL BÜTÇE	1 439 250	2 700	8 100	1 312 245	2 266 759	75 150	110 500	1 675 387	695 242	1 079 914	382 023	9 047 270
-ÖZEL BÜTÇE	2 250	70 000	9 490	3 300	0	9 500	3 000	1 101 800	375 298	460 410	658 785	2 693 833
-DÜZENLEYİCİ VE DENETLEYİCİ KUR.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	58 682	0	58 682
DÖNER SERMAYE+SOS. GÜV. KUR.	37 770	0	500	0	37 800	8 750	0	38 755	420 550	100 196	8 700	651 021
-DÖNER SERMAYE	37 770	0	500	0	37 800	750	0	30 800	410 000	7 880	700	528 000
-SOSYAL GÜVENLİK KURULUŞLARI	0	0	0	0	0	8 000	0	7 955	10 550	92 516	8 000	125 021
KİT	28 000	709 500	144 160	737 340	1 621 000	0	0	0	0	0	0	3 240 000
İLLER BANKASI	0	0	1 300	0	0	0	0	0	0	25 000	633 700	660 000
ÖZELLEŞTİRME KAP. ALINAN KUR.	1 440	0	226 110	483 000	4 450	0	0	0	0	0	0	725 000
TOPLAM	1 608 710	782 200	388 660	2 545 885	3 930 009	93 400	113 500	2 815 942	1 491 090	1 725 202	1 661 208	17 076 806
MAHALLI İDARELER	649 839	703	92 500	925 600	4 082 526	38 727	287 882	455 585	323 528	389 118	4 605 332	11 851 340
GENEL TOPLAM	2 158 549	782 903	482 160	3 471 485	8 012 635	132 127	401 382	3 271 527	1 814 618	2 114 320	6 286 540	28 928 146

(*) Merkezi Yönetim Bütçesi kapsamındaki yatırımlar, kamulaştırma haric Sermaye Giderlerini ve yatırım programıyla ilişkilendirilen kamu yatırımı niteliğindeki Sermaye Transferlerini kapsamaktadır.

2008 YILI KAMU YATIRIMLARININ KAYNAKLARA GÖRE DAĞILIMI

(Bin YTL)

KAYNAKLAR	TARIM	MADENCİLİK	İMALAT	ENERJİ	ULAŞTIRMA- HABERLEŞME	TURİZM	KONUT	EĞİTİM	SAĞLIK	DİĞER KAMU HİZMETLERİ		TOPLAM
										İKTİSADİ	SOSYAL	
MERKEZİ YÖNETİM BÜTÇESİ(*)	1 395 361	91 150	25 188	1 073 200	2 338 347	87 931	113 446	2 813 936	968 889	1 638 706	1 077 823	11 621 757
- GENEL BÜTÇE	1 323 000	2 850	10 500	1 088 800	2 337 717	77 008	109 770	1 472 870	566 618	1 089 597	387 029	8 445 557
- ÖZEL BÜTÇE	72 361	88 500	14 688	4 400	830	10 925	3 676	1 341 066	400 071	483 407	690 794	3 110 498
- DÜZENLEYİCİ VE DENETLEYİCİ KUR.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	65 702	0	65 702
DÖNER SERMAYE-SOS. GÜV. KUR.	42 880	0	554	0	44 650	2 000	0	24 174	463 842	167 548	15 792	781 440
- DÖNER SERMAYE	42 880	0	554	0	44 650	1 500	0	24 174	459 922	8 445	875	583 000
- SOSYAL GÜVENLİK KURULUŞLARI	0	0	0	0	0	500	0	7 920	158 103	10 917	178 440	178 440
KİT	29 000	722 000	145 130	782 370	1 570 500	0	0	0	0	0	0	3 249 000
İLLER BANKASI	0	0	1 500	0	0	0	0	0	0	27 000	7 115 000	740 000
ÖZELLEŞTİRME KAP. ALINAN KUR.	1 500	0	192 000	553 000	4 500	0	0	0	0	0	0	751 000
TOPLAM	1 468 741	813 150	364 352	2 408 570	3 957 957	89 931	113 446	2 838 110	1 430 531	1 833 254	1 805 115	17 123 197
MAHALLE İDARELER	723 735	1 118	146 804	360 796	5 628 360	27 348	432 013	75 280	432 548	472 969	5 100 173	13 401 124
GENEL TOPLAM	2 192 476	814 268	511 156	2 769 366	9 586 357	117 279	545 459	2 913 370	1 863 079	2 306 223	6 905 288	30 524 321

(*) Merkezi Yönetim Bütçesi kapsamındaki yatırımlar, kamulaştırma hariç Sermaye Giderlerini ve yatırım programıyla ilişkilendirilen kamu yatırımı niteliğindeki Sermaye Transferlerini kapsamaktadır.

2009 YILI KAMU YATIRIMLARININ KAYNAKLARA GÖRE DAĞILIMI

(Bin TL)

KAYNAKLAR	YATIM	MADENCİLİK	İMALAT	ENERJİ	ULAŞTIRMA- HABERLEŞME	TURİZM	KONUT	EĞİTİM	SAĞLIK	DİĞER KAMU HİZMETLERİ İKTİSADİ SOSYAL	TOPLAM
MERKEZİ YÖNETİM BÜTÇESİ(*)	2 639 306	106 000	28 330	1 178 609	3 011 859	144 826	137 762	3 401 017	1 145 259	1 801 368	15 186 094
DÖNER SERMAYE-SOS. GÜV. KURL.	104 342		600		91 600	3 000		12 512	482 148	168 353	939 059
RTT	26 500	825 000	254 200	1 086 500	2 100 000	0	0	0	0	0	4 305 000
İLLER BANKASI	0	0	1 700	0	0	0	0	0	0	29 000	520 000
ÖZELLEŞTİRME KAP. ALINAN KURL.	1 000	0	16 860	550 040	8 000	0	0	0	0	0	578 000
TOPLAM	2 771 148	931 000	301 790	2 815 149	5 211 459	147 826	137 762	3 413 529	1 637 407	1 998 718	21 524 153
MAHALHALLİDARELER	2 784 000	829 000	387 000	3 196 000	10 527 000	100 000	588 000	4 090 000	2 288 000	2 908 000	34 127 000
GENEL TOPLAM	5 555 148	1 760 000	688 790	6 011 149	15 738 459	247 826	725 762	7 503 529	3 925 407	4 906 718	55 651 153

(*) Merkezi Yönetim Bütçesi kapsamındaki yatırımlar, kamu yatırımları ile yatırım programıyla ilgili olanlar arasında kamu yatırımları ile ilgili olanlar arasında Sermaye Transferleri kapsamaktadır

2010 YILI KAMU YATIRIMLARININ KAYNAKLARA GÖRE DAĞILIMI

		(BİN TL.)									
KAYNAKLAR	TARİH	MADENCİLİK	İNHALAT	ENERJİ	ULAŞTIRMA	TURİZM	KONUT	EĞİTİM	SAĞLIK	DİĞER KAMU HİZMETLERİ	
										İKTİSADİ	SOSYAL
MEVCUT YATIRIM BÜTÇESİ(*)	3 421 947	103 800	32 700	1 373 926	4 326 684	179 702	156 021	4 035 917	1 311 242	2 171 222	2 156 683
DOĞRUK SERMAYE + SOS. GÜV. KUR.	105 859	0	625	0	118 000	2 500	0	24 500	466 650	176 865	7 551
KİT	138 550	1 316 000	277 612	1 452 134	3 511 360	0	1 000	0	0	0	13 000
İLLER BANKASI	0	0	1 785	0	0	0	0	0	0	30 450	297 765
ÖZELLEŞTİRME KAP. ALINAN KUR.	250	0	20 750	550 040	12 200	0	0	0	0	0	0
TOPLAM	3 666 606	1 419 800	333 472	1 376 100	7 968 244	182 202	157 021	4 060 417	1 777 892	2 378 537	2 474 999
MAVİT İDARELER	713 000	1 000	162 000	180 000	5 452 000	40 000	484 000	275 000	502 000	565 000	4 788 000
G E N E L T O P L A M	4 379 606	1 420 800	495 472	3 556 100	13 420 244	222 202	641 021	4 335 417	2 279 892	2 943 537	7 262 999

(*) Mevcut Yatırım Bütçesi kapsamındaki yatırımlar, kamu yatırımları ile ilgili program ve yatırım programı ile ilişkilendirilen kamu yatırımları niteliğindedir. Sermaye Transferlerini kapsamaktadır.

2011 YILI KAMU YATIRIMLARININ KAYNAKLARA GÖRE DAĞILIMI

(Bin TL)

KAYNAKLAR	TARİH	MADENCİLİK	İMALAT	ENERJİ	ULAŞTIRMA	TURİZM	KONUT	EĞİTİM	SAĞLIK	DİĞER KAMU HİZMETLERİ			TOPLAM
										İKTİSADİ	SOSYAL		
MERKEZİ YÖNETİM BÜTÇESİ(*)	4 246 930	109 680	42 500	1 530 312	4 634 610	253 265	399 676	4 425 950	1 510 954	2 687 516	2 381 540		22 222 933
DOĞER SERMAYE + SOS. GUV. KUR.	109 680	0	6 550	0	133 630	2 500	0	30 300	485 950	314 944	5 730		1 069 204
İİT	191 000	1 536 000	309 210	1 302 675	4 063 000	0	8 700	0	0	0	17 380		7 427 968
İLLER BANKASI	0	0	0	0	0	0	0	0	0	32 000	168 000		200 000
ÖZELLEŞTİRME KAP. ALINAN KUR.	1 000	0	42 200	300 040	3 000	0	0	0	0	0	0		346 240
T O P L A M	4 548 530	1 645 680	400 460	3 133 027	8 834 240	255 765	408 376	4 456 250	1 996 904	3 034 460	2 572 653		31 286 345
MAHALLİ İDARELER	558 000	1 000	196 000	22 000	6 508 000	97 000	620 000	1 247 000	720 000	887 000	5 856 000		16 712 000
G E R E L T O P L A M	5 106 530	1 646 680	596 460	3 155 027	15 342 240	352 765	1 028 376	5 703 250	2 716 904	3 921 460	8 428 653		47 998 345

(*) Merkezi Yönetim Bütçesi Lapsamındaki yatırımlar. Kamulaştırma hariç Sermaye Giderlerini ve yatırım programı ile ilişkilendirilen kamu yatırımları niteliğindeki Sermaye Transferlerini kapsamaktadır.

2012 YILI KAMU YATIRIMLARININ KAYNAKLARA GÖRE DAĞILIMI

(Bin TL)

KAYNAKLAR	TARİH	MADENCİLİK	İMALAT	ENERJİ	ULASTIRMA - HABERLEŞME	TURİZM	KONUT	EGİTİM	SAĞLIK	DİĞER KAMU HİZMETLERİ		TOPLAM
										İKTİSADİ	SOSYAL	
MERKEZİ YÖNETİM BÜTÇESİ	5.068.935	204.400	58.600	1.730.320	6.637.800	291.439	471.145	5.858.517	1.669.550	2.920.406	2.917.946	27.829.058
-GENEL BÜTÇE	4.380.278	4.400	35.200	1.674.750	3.322.920	229.439	469.145	2.993.750	1.141.550	2.296.456	1.753.260	18.298.248
-ÖZEL BÜTÇE	688.657	200.000	23.400	55.570	3.314.880	62.000	2.000	2.864.767	528.000	492.245	1.164.686	9.396.205
-DÜZENLEYİCİ VE DENET. KUR.										131.705		131.705
DÖNER SERMAYE ve SGK	156.226		6.950		127.112	3.000		48.688	485.950	42.500	326.363	1.196.789
-DÖNER SERMAYE	156.226		6.950		127.112	3.000		48.688	485.950	42.500	11.420	884.746
-SOSYAL GÜVENLİK KUR.											314.943	314.943
KİT	302.360	1.004.000	429.300	1.502.575	5.208.000		8.700				19.500	8.474.435
ÖZELLEŞTİRME KAPS. KUR.	1.000		43.200	500.040	58.252							602.492
İLLER BANKASI											66.000	66.000
TOPLAM	5.528.521	1.208.400	538.050	3.732.935	12.031.164	294.439	479.845	5.907.205	2.155.500	2.962.906	3.329.809	38.168.774
MAHALLİ İDARELER	615.000	2.000	216.000	24.000	7.366.000	107.000	684.000	1.561.000	426.000	979.000	6.462.000	18.442.000
GENEL TOPLAM	6.143.521	1.210.400	754.050	3.756.935	19.397.164	401.439	1.163.845	7.468.205	2.581.500	3.941.906	9.791.809	56.610.774

(*) Merkezi Yönetim Bütçesi kapsamındaki yatırımlar, kamulaştırma hariç Sermaye Giderlerini ve yatırım programıyla ilişkilendirilen kamu yatırımı niteliğindeki Sermaye Transferlerini kapsamaktadır.

2013 YILI KAMU YATIRIMLARININ KAYNAKLARA GÖRE DAĞILIMI

(Bin TL)

KAYNAKLAR	TARIM	MADENCİLİK	İMALAT	ENERJİ	ULAŞTIRMA - HABERLEŞME	TURİZM	KONUT	EGİTİM	SAĞLIK	DİĞER KAMU HİZMETLERİ		TOPLAM
										İKTİSADİ	SOSYAL	
MERKEZİ YÖNETİM BÜTÇESİ	5.193.263	164.700	56.100	2.078.650	7.414.290	353.359	593.250	7.736.156	2.183.940	3.996.621	3.229.819	33.000.148
-GENEL BÜTÇE	738.263	4.700	31.600	19.900	3.929.750	285.159	590.550	4.250.990	1.478.500	3.264.476	1.126.821	15.720.709
-ÖZEL BÜTÇE	4.455.000	160.000	24.500	2.058.750	3.484.540	68.200	2.700	3.485.166	705.440	578.683	2.102.998	17.125.977
-DÜZENLEYİCİ VE DENET. KUR.										153.462		153.462
DÖNER SERMAYE ve SGK	194.105		7.950		153.112	3.000		118.994	985.950	25.500	324.853	1.813.464
-DÖNER SERMAYE	194.105		7.950		153.112	3.000		118.994	985.950	25.500	5.412	1.494.023
-SOSYAL GÜVENLİK KUR.											319.441	319.441
KİT	336.000	1.626.000	585.100	1.502.075	5.903.000		20.000				24.400	9.996.575
ÖZELLEŞTİRME KAPS. KUR.	1.000		34.200	710.040	44.694							789.934
İLLER BANKASI											49.000	49.000
TOPLAM	5.724.368	1.790.700	683.350	4.290.765	13.515.096	356.359	613.250	7.855.150	3.169.890	4.022.121	3.628.072	45.649.121
MAHALLİ İDARELER	605.679	1.615	212.721	23.970	7.251.822	105.249	673.845	1.536.669	419.295	963.469	6.361.574	18.155.907
GENEL TOPLAM	6.330.047	1.792.315	896.071	4.314.735	20.766.918	461.608	1.287.095	9.391.819	3.589.185	4.985.590	9.989.646	63.805.028

(*) Merkezi Yönetim Bütçesi kapsamındaki yatırımlar, kamulaştırma hariç Sermaye Giderlerini ve yatırım programıyla ilişkilendirilen kamu yatırımı niteliğindeki Sermaye Transferlerini kapsamaktadır.

2014 YILI KAMU YATIRIMLARININ KAYNAKLARA GÖRE DAĞILIMI

(Bin TL)

KAYNAKLAR	TARIM	MADENCİLİK	İMALAT	ENERJİ	ULAŞTIRMA - HABERLEŞME	TURİZM	KONUT	EĞİTİM	SAĞLIK	DİĞER KAMU HİZMETLERİ		TOPLAM
										İKTİSADİ	SOSYAL	
MERKEZİ YÖNETİM BÜTÇESİ	5.694.901	203.700	51.930	1.788.220	7.849.982	467.100	354.000	9.341.961	2.339.523	4.466.131	3.460.619	36.018.067
-GENEL BÜTÇE	4.910.016	200.000	25.400	1.763.720	3.606.890	106.600		3.846.421	769.333	561.921	2.125.362	17.915.663
-ÖZEL BÜTÇE	784.885	3.700	26.530	24.500	4.243.092	360.500	354.000	5.495.540	1.570.190	3.656.176	1.335.257	17.854.370
-DÜZENLEYİCİ VE DENET. KUR.										248.034		248.034
DÖNER SERMAYE ve SGK	222.770		5.236		152.589	3.000		125.514	1.161.933	32.972	231.430	1.935.444
-DÖNER SERMAYE	222.770		5.236		152.589	3.000		125.514	1.161.933	32.972	11.430	1.715.444
-SOSYAL GÜVENLİK KUR.											220.000	220.000
KİT	381.000	1.774.000	678.500	1.587.200	4.990.000		2.600				17.000	9.430.300
ÖZELLEŞTİRME KAPS. KUR.	2.000		44.200	50.040	4.000							100.240
İLLER BANKASI											39.910	39.910
TOPLAM	6.300.671	1.977.700	779.866	3.425.460	12.996.571	470.100	356.600	9.467.475	3.501.456	4.499.103	3.748.959	47.523.961
MAHALLİ İDARELER	775.955	2.000	67.996	24.999	8.921.480	134.992	504.971	1.502.912	268.984	1.436.916	9.618.439	23.259.644
GENEL TOPLAM	7.076.626	1.979.700	847.862	3.450.459	21.918.051	605.092	861.571	10.970.387	3.770.440	5.936.019	13.367.398	70.783.605

(*) Merkezi Yönetim Bütçesi kapsamındaki yatırımlar, kamulaştırma hariç Sermaye Giderlerini ve yatırım programıyla ilişkilendirilen kamu yatırımı niteliğindeki Sermaye Transferlerini kapsamaktadır.

2015 YILI KAMU YATIRIMLARININ BÜTÇE TÜRLERİNE GÖRE DAĞILIMI

(Bİn TL)

KAYNAKLAR	TARIM	MADENCİLİK	İMALAT	ENERJİ	ULAŞTIRMA - HABERLEŞME	TURİZM	KONUT	EĞİTİM	SAĞLIK	DİĞER KAMU HİZMETLERİ		TOPLAM
										İKTİSADİ	SOSYAL	
MERKEZİ YÖNETİM BÜTÇESİ *	6.342.500	216.000	70.500	1.798.200	8.343.734	442.013	338.070	10.022.063	2.542.413	6.192.863	3.725.393	40.033.749
DÜZENLEYİCİ VE DENET KUR.										353.507		353.507
ÖZEL BÜTÇE	5.510.950	212.000	27.650	1.769.700	3.808.792	118.319	500	4.160.813	847.613	597.137	2.258.016	19.311.490
GENEL BÜTÇE	831.550	4.000	42.850	28.500	4.534.942	323.694	337.570	5.861.250	1.694.800	5.242.219	1.467.377	20.368.752
DÖNER SERMAYE ve SGK	236.052		11.840		131.800	5.000		131.914	1.381.800	36.807	367.050	2.302.263
DÖNER SERMAYE	236.052		11.840		131.800	5.000		131.914	1.381.800	36.807	103.050	2.038.263
SOSYAL GÜVENLİK KUR.												
KİT	285.131	1.800.000	865.826	2.072.300	6.020.500		1.000				264.000	264.000
İLLER BANKASI											16.250	11.061.007
ÖZELLEŞTİRME	2.000		42.200	50.060	4.500	5.685					27.175	27.175
TOPLAM	6.865.683	2.016.000	990.366	3.920.560	14.500.534	462.698	339.070	10.153.977	3.924.213	6.229.670	4.135.868	53.528.639
MAHALLİ İDARELER	990.556	2.641	64.784	32.148	11.275.703	172.129	515.269	1.859.894	342.568	1.371.519	13.065.523	29.693.033
GENEL TOPLAM	7.856.239	2.018.641	1.055.150	3.952.708	25.776.237	624.827	854.339	12.013.871	4.267.081	7.601.189	17.201.391	83.221.672

(*) Merkezi Yönetim Bütçesi kapsamındaki yatırımlar, kamuylaştırma haric Sermaye Giderleri ve yatırım programıyla ilişkilerinden kamu yatırımları niteliğindeki Sermaye Transferleri kapsamlıdır.

2016 YILI KAMU YATIRIMLARININ BÜTÇE TÜRLERİNE GÖRE DAĞILIMI

KAYNAKLAR	TARIM	MADENCİLİK	İMALAT	EMERJİ	ULAŞTIRMA • HABERLEŞME	TÜRCİZ	KONUT	EĞİTİM	SAĞLIK	DİĞER KAMU HİZMETLERİ		TOPLAM
										İKTİSADİ	SOSYAL	
MERKEZİ YÖNETİM BÜTÇESİ *	7.393.888	240.868	88.661	1.811.598	11.195.856	479.379	425.618	11.557.530	3.868.986	7.875.485	4.468.586	50.559.226
GENEL BÜTÇE	886.086	6.800	57.297	37.081	4.946.738	332.726	425.299	6.800.835	2.880.929	6.031.818	1.888.980	24.104.589
ÖZEL BÜTÇE	6.397.802	233.868	31.364	1.774.417	8.249.118	146.653	319	4.756.695	988.057	819.669	2.781.606	28.078.638
DÜZENLEYİCİ VE DENET KUR.										375.998		375.998
DÖNER SERMAYE ve SGK	250.888		7.882		118.882	5.880		138.984	1.467.472	38.089	345.282	2.374.089
DÖNER SERMAYE	250.888		7.882		118.882	5.880		138.984	1.467.472	38.089	64.924	2.093.731
SOSYAL GÜVENLİK KUR.											280.368	280.368
KİT	253.580	1.240.000	818.392	3.002.400	6.553.744		1.062				15.275	11.884.373
ÖZELLEŞTİRME	2.000		48.684	50.860	1.580	5.950						118.114
TOPLAM	7.900.876	1.480.668	983.349	4.871.828	19.872.982	499.329	426.888	11.696.514	5.328.458	7.885.574	4.828.153	64.927.811
MAHALİ İDARELER	996.821	1.182	20.845	32.972	11.262.249	171.879	414.489	877.009	303.388	1.335.321	12.440.323	29.834.855
GENEL TOPLAM	8.898.097	1.481.850	984.194	4.904.800	31.135.231	683.488	841.189	12.571.519	5.631.846	8.480.895	17.288.476	94.784.686

(*) Merkezi Yönetim Bütçe Hapenemliler Yorumlar, kamu harcaması harfç Sermaye Güçlerini ve yatırım programıyla ilgili harfç Sermaye Transferleri harfç Sermaye.

2017 YILI KAMU YATIRIMLARININ BÜTÇE TÜRLERİNE GÖRE DAĞILIMI

(Bin TL)

KAYNAKLAR	TARIM	MADENCİLİK	İMALAT	ENERJİ	ULAŞTIRMA - HABERLEŞME	TURİZM	KONUT	EĞİTİM	SAĞLIK	DİĞER KAMU HİZMETLERİ		TOPLAM
										İKTİSADI	SOSYAL	
MERKEZİ YÖNETİM BÜTÇESİ*	9.667.044	464.706	101.519	1.810.501	15.973.667	478.557	603.639	13.322.283	7.120.216	10.060.240	5.797.915	65.380.287
GENEL BÜTÇE	1.713.811	14.000	69.289	45.325	6.447.321	318.538	603.297	7.735.671	5.719.595	9.065.965	1.998.469	33.731.281
ÖZEL BÜTÇE	7.943.233	450.706	32.230	1.765.176	9.526.346	160.019	342	5.586.612	1.400.621	667.082	3.799.446	31.331.813
DÜZENLEYİCİ VE DENET. KUR.												
										317.193		317.193
DÖNER SERMAYE ve SGK	314.381		1.542		131.654	15.000		148.337	310.500	41.884	439.280	1.402.578
DÖNER SERMAYE	314.381		1.542		131.654	15.000		148.337	310.500	41.884	82.280	1.045.578
SOSYAL GÜVENLİK KUR.											357.000	357.000
KİT	206.042	1.372.000	810.265	3.101.800	7.815.873		1.138	5.000			16.276	13.328.384
ÖZELLEŞTİRME	3.000		223.860	50.060	3.500							280.420
TOPLAM	10.180.467	1.836.706	1.137.176	4.962.361	23.924.594	493.557	604.777	13.476.620	7.430.716	10.092.124	6.263.471	80.391.669
MAHALLİ İDARELER	1.195.886	1.396	20.022	47.328	16.827.746	207.809	1.330.476	1.052.987	364.267	1.924.010	12.876.070	36.847.994
GENEL TOPLAM	11.376.352	1.838.102	1.157.198	5.009.689	40.762.440	701.366	1.936.252	14.528.607	7.794.983	12.016.134	19.129.641	116.239.663

(*) Merkezi Yönetim Bütçesi kapsamındaki yatırımlar, kamulaştırma haric Sermaye Giderleri ve yatırım programıyla işkendiirilen kamu yatırımı niteliindeki Sermaye Transferlerini kapsamaktadır.

Ek B 1- Araştırma ve Geliştirme Faaliyeti (Ar-Ge); “Araştırma ve geliştirme, kültür, insan ve toplumun bilgisinden oluşan bilgi dağarcığının artırılması ve bunun yeni süreç, sistem ve uygulamalar tasarlamak üzere kullanılması için sistematik bir temelde yürütülen yaratıcı çalışmaları, çevre uyumlu ürün tasarımı veya yazılım faaliyetleri ile alanında bilimsel ve teknolojik gelişme sağlayan, bilimsel ve teknolojik bir belirsizliğe odaklanan, çıktıları özgün, deneysel, bilimsel ve teknik içerik taşıyan faaliyetleri ifade etmektedir” (10.8.2016 tarih ve 29797 sayılı Resmi Gazete, Araştırma, Geliştirme ve Tasarım Faaliyetlerinin Desteklenmesine İlişkin Uygulama ve Denetim Yönetmeliği, madde 4).

Ek B 2- 5217 sayılı Özel Gelir ve Özel Ödeneklerin Düzenlenmesi ile Bazı Kanun ve Kanun Hükmünde Kararnamelerde Değişiklik Yapılması Hakkında Kanunun genel gerekçesinde bu husus detaylı bir şekilde anlatılmaktadır; “Devlet bütçesinin temel ilkelerinden birisi birlik ilkesidir. Bu ilkeye göre, Devlete ait tüm gelir ve giderlerin tek bir bütçede yer alması esastır. Böylelikle, Devlet kaynaklarının tek elde toplanarak harcamalarda saydamlık sağlanması amaçlanmakta, bütçe disiplininin kaçışlar ve harcamalarda keyfiyetin önlenilmesine çalışılmaktadır. Bunun istisnasını oluşturan unsurlardan en önemlileri fon ve özel gelir-özel ödenek uygulamalarıdır”(https://www.tbmm.gov.tr/sirasayi/donem22/yil01/ss618m.htm, erişim tarihi 20.2.2018).

Ek B 3- Destekleme ve Fiyat İstikrar Fonunun kaynaklarını ;

- f. Her türlü malın ihracında iç ve dış fiyatlardaki gelişmeler dikkate alınarak ihraç bedellerinden kilo, adet veya kıymet esasına göre yapılacak fon tahsilat ve kesintileri,
- g. T. Parası Kıymetini Koruma Mevzuatı'na göre ihracat işlemlerinde tahsil edilecek kur farkları,
- h. Türk Parası Kıymetini Koruma Hakkında 30 sayılı Karar'la ihdas edilen Destekleme ve Fiyat İstikrar Fonu'nun net varlıkları teşkil ederler (www.resmigazete.gov.tr, erişim tarihi 20.2.2018).

Ek B 4- Savunma Sanayii Geliştirme ve Destekleme Fonunun Kaynakları aşağıdaki şekildedir:

- Her yıl bütçeye bu maksatla konulacak ödenek,
- Türk Silahlı Kuvvetlerini güçlendirmek amacı ile kurulmuş bulunan vakıflardan Fona yapılacak transferler,
- 25/8/1971 tarihli ve 1473 sayılı Kanuna göre ayrılan payın tamamı,
- Kanunla (vergi kanunları hariç) kurulan fonlardan Bakanlar Kurulunca belirlenecek miktarda yapılacak aktarmalar,
- Milli Savunma Bakanlığı bütçesinden modern silah, araç ve gereçler için ayrılan ödenek,
- 12/3/1982 gün ve 2634 sayılı Turizmi Teşvik Kanununun 19 uncu maddesine göre oynatılmasına izin verilen talih oyunlarının işletildiği yerlerden elde edilecek gayrisafi hasılatın Bakanlar Kurulunca tespit edilecek azami % 50 oranında alınacak ve Bakanlar Kurulunca Toplu Konut Fonu ile Savunma Sanayii Destekleme Fonuna dağıtımı yapılacak miktar, (Şu kadar ki, bu suretle fona ödenecek meblağ Gelir ve Kurumlar Vergisinin matrahının tespitinde gider olarak nazara alınır.)
- Fonun mal varlığından elde edilecek gelirler,
- 1111 sayılı Askerlik Kanununun 10 uncu maddesi gereğince bedelli askerlikten elde edilecek gelirler,
- Bağış ve yardımlar.
- Diğer gelirler (www.mevzuat.gov.tr, erişim tarihi 20.2.2018).

Ek B 5- Özelleştirme Fonunun Kaynakları Kanunun 9 uncu maddesinde şöyle sıralanmıştır; “Özelleştirme uygulamaları sonucu sağlanan tüm gelirler ile İdareye devredilen kuruluşlardan elde edilen temettüleri ve özelleştirme uygulamaları

çerçevesinde ihraç edilecek her türlü menkul kıymet ile diğer kıymetli evrakın satışından sağlanan gelirler, İdareye devredilen kuruluşlara sağlanan finansmandan elde edilen gelirler ve diğer mevzuat ile tahsis edilen kaynaklar ve sair gelirler, ilgili kuruluşların bütçeleri dışında T.C. Ziraat Bankasında kurulacak Özelleştirme Fonunda toplanır”(www.mevzuat.gov.tr, erişim tarihi 21.2.2018).

Ek B 6- 5411 sayılı Bankacılık Kanununun 130 uncu maddesinde Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonunun gelirleri;

“a) Mevduat ve katılım fonu sigortası primlerinden,

b) 62 nci maddeye göre zamanaşımına uğrayan mevduat, katılım fonu, emanet ve alacaklardan,

c) Kuruluş izni verilen bankaların kurucularının, faaliyete geçiş tarihinden itibaren bir yıl içerisinde, bu Kanunun 7 nci maddesinde belirtilen asgari sermayenin yüzde onu tutarında Fona yatıracakları sisteme giriş payından,

d) 18 inci madde hükümleri çerçevesinde, Fona yatırılacak tutarlardan,

e) Bu Kanun hükümlerine aykırılık dolayısıyla hükmolunacak adli para cezalarının yüzde ellisi ile verilecek idarî para cezalarının yüzde doksanından,

f) Fon mevcudunun gelirleri ile sair gelirlerden,

g) 20 nci madde uyarınca Fona gelir kaydedilecek değerlerden

oluşur.” şeklinde sıralanmıştır (www.mevzuat.gov.tr, erişim tarihi 21.2.2018).

Ek B 7- 2.3.1984 tarih ve 2985 sayılı Toplu Konut Kanunun “Toplu Konut İdaresinin gelirleri, harcamaları ve denetimi” başlıklı 2 inci maddesi ile;

Toplu Konut İdaresinin gelirleri;

a) İdare tarafından satışı yapılacak konut, işyeri, arsa ve arazilerin satış ve kira gelirlerinden,

b)İdare tarafından açılacak kredilerin geri ödemelerinden,

c)Hazine arsaları üzerine yapılan konut ve işyerlerinin arsa maliyet bedellerinin en çok yüzde 25’ine kadar alınacak

katılım payından,

d) Hazine Müsteşarlığının uygun görüşü üzerine yurt dışından sağlanacak kredilerden,

e)Faiz gelirlerinden,

f) Bütçe kanunları ile tahsis edilen ödenek ve 29.6.2001 tarihli ve 4705 sayılı Kanunun 1 inci maddesi uyarınca alınan harçlardan,

g) Ek 1 inci maddenin birinci fıkrasının (m) bendi kapsamında; talep edilen proje ve uygulamaların İdarece yapılması veya yaptırılması için imzalanan protokollerle belirlenen inşaat bedelinin yüzde üçünden az yüzde onundan fazla olmamak üzere, ilgili kurum ve kuruluşlardan alınacak olan idare hizmet payı tutarlarından,

h) İdareye yapılacak bağış ve yardımlardan meydana gelir.

Ek B 8- 4749 sayılı Kanunun 9 uncu maddesinde hibe; “Avrupa Birliğinden sağlanacak hibeler hariç olmak üzere, Türkiye Cumhuriyeti adına herhangi bir dış finansman kaynağından hibe almaya, bununla ilgili anlaşmaları yapmaya ve bu anlaşmaların esas ve şartlarını belirlemeye, sağlanan bu hibeleri bu Kanunun 2 nci Maddesinde yer alan kurum ve kuruluşlara kullandırmaya Bakan yetkilidir. Söz konusu hibe anlaşmaları ile ilgili her türlü hazırlık, temas ve müzakereler Müsteşarlık tarafından yürütülür ve sonuçlandırılır. Söz konusu anlaşmalar, anlaşmada aksine hüküm bulunmamak kaydıyla, imza tarihinden itibaren yürürlüğe girer. Hibe alınmasına ilişkin anlaşmalarda değişiklik yapmaya Bakan yetkilidir.” hükmüne yer verilmiştir (www.mevzuat.gov.tr, erişim tarihi 26.2.2018).

Ek B 9- 13/01/2011 tarih ve 6102 sayılı Türk Ticaret Kanununun 137 inci maddesinde geçerli şirket birleşmeleri şöyle sıralanmıştır.

i. Sermaye Şirketleri, sermaye şirketleriyle, kooperatiflerle ve devralan ortaklık olmaları şartıyla ve kollektif ve komandit şirketlerle,

- j. Şahıs Şirketleri, şahıs şirketleriyle, devrolunan ortaklık olmaları kaydıyla sermaye şirketleriyle ve devrolunan ortaklık olmaları kaydıyla koopertiflerle,
k. Kooperatifler, kooperatiflerle, sermaye şirketleriyle ve devralan ortaklık olmaları şartıyla şahıs şirketleriyle
birleşebilirler
l. Ticari işletmeler ise bir ticaret şirketiyle onun tarafından devrolunmak kaydıyla birleşebilir (www.mevzuat.gov.tr, erişim tarihi 2.2.2018).

Ek B 10- 08/05/2010 tarihli ve 27575 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe giren Seri: I, No: 41 sayılı “Birleşme İşlemlerine İlişkin Esaslar Tebliğinde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ” hükümlerine göre yapılan değişiklikleri aşağıdaki gibi sıralamak mümkündür:

m. Birleşmeye esas alınacak finansal tabloların tarihi ile birleşme sözleşmesinin nihai olarak onaylanacağı genel kurul toplantı tarihi arasındaki sürenin, 9 ayı geçmemek üzere 6 ayı aşması halinde birleşmeye taraf ortaklıklarca, İMKB'de işlem gören ortaklıkların duyuru metninin yayımlandığı tarih itibarıyla kamuya açıklamak zorunda oldukları en yakın tarihli finansal tabloların hazırlanmasının ve duyuru metni ekinde kamuya açıklanmasının zorunlu olduğu hükmü getirilmiştir.

n. Birleşme sözleşmesi ile duyuru metnine Kurulca onay verildiği tarihe kadar birleşme oranının hesaplanmasında esas alınan özkaynakları ve finansal tabloları önemli ölçüde etkileyen veya birleşme oranının değişmesi sonucuna yol açan gelişmeler olduğu takdirde; birleşmeye esas finansal tabloları denetleyen bağımsız denetim şirketinin, söz konusu gelişmelerin anılan finansal tablolar üzerindeki etkilerini gösteren bir rapor hazırlaması ve uzman kuruluş tarafından hazırlanan raporun gelişmeler çerçevesinde yenilenmesi esası benimsenmiştir.

o. Belirli koşulların varlığı halinde birleşme işlemleri kolaylaştırılmış olup bir veya birden fazla ortaklığın, paylarının yüzde 95'i veya daha fazlasına sahip başka bir ortaklık tarafından devralınması suretiyle birleşmede, devralan ortaklığın hisselerinden devrolan ortaklıkların ortaklarına verilmesini gerektirmeyen durumlarda bağımsız denetim raporu, uzman kuruluş raporu ve yönetim kurulu raporuna gerek olmadan birleşme işleminin gerçekleştirilmesine imkan sağlanmıştır.

p. Birleşmeye taraf ortaklıkların kâr dağıtımına ilişkin genel kurul kararlarının birleşmeye esas alınacak finansal tablo tarihinden sonra alınması halinde kar dağıtımının etkilerinin birleşme oranının hesaplanmasında dikkate alınması esası getirilmiştir. Duyuru metninin ve eki birleşme sözleşmelerinin gazetelerde ilan zorunluluğu kaldırılarak, ilgili ortaklıkların internet sitelerinde ve/veya Kamuyu Aydınlatma Platformunda kamuya duyurulmalarına olanak sağlanmıştır (www.spk.gov.tr, erişim tarihi 2.2.2018).

Ek B 11- 7/12/1994 tarih ve 4054 sayılı Kanunun “Birleşme veya Devralma” başlıklı 7 nci maddesinde; “Bir ya da birden fazla teşebbüsün hâkim durum yaratmaya veya hâkim durumlarını daha da güçlendirmeye yönelik olarak, ülkenin bütünü yahut bir kısmında herhangi bir mal veya hizmet piyasasındaki rekabetin önemli ölçüde azaltılması sonucunu doğuracak şekilde birleşmeleri veya herhangi bir teşebbüsün ya da kişinin diğer bir teşebbüsün mal varlığını yahut ortaklık paylarının tümünü veya bir kısmını ya da kendisine yönetimde hak sahibi olma yetkisi veren araçları, miras yoluyla iktisap durumu hariç olmak üzere, devralması hukuka aykırı ve yasaktır.

Hangi tür birleşme ve devralmaların hukukî geçerlilik kazanabilmesi için Kurula bildirilerek izin alınması gerektiğini Kurul, çıkaracağı tebliğlerle ilan eder.” hükmü yer almaktadır.

Yine aynı Kanunun “Birleşme ve Devralmaların Kurula Bildirilmesi” başlıklı 10 uncu ve “Birleşme ve Devralmanın Kurula Bildirilmemesi” başlıklı 11 inci maddeleri ile konuya ilişkin detaylı maddelere yer verilmiştir. Bu maddelere aşağıda yer verilmiştir.

“Madde 10- (Mülga birinci fıkra: 02.07.2005-5388/2.Md)

7 nci madde kapsamına giren birleşme veya devralma anlaşmaları Kurula bildirildiği tarihten itibaren Kurul, onbeş gün içinde yapacağı ön inceleme sonucunda birleşme veya devralma işlemine ya izin vermek ya da bu işlemi nihaî incelemeye almaya karar verdiği takdirde, ön itirazını bildiren yazısı ile birlikte birleşme veya devralma işleminin nihaî karara kadar askıda olduğunu ve uygulamaya sokulamayacağını, gerekli gördüğü diğer tedbirlerle birlikte ilgililere usulüne göre tebliğ etmek zorundadır. Bu durumda, bu Kanunun 40 ila 59 uncu maddeleri hükümleri uygulanır.

Kurulun süresi içinde birleşme veya devralmaya ilişkin müracaata herhangi bir cevap vermediği ya da herhangi bir işlem yapmadığı hallerde, birleşme veya devralma anlaşmaları bildirim tarihinden 30 gün sonra yürürlüğe girerek hukukî geçerlilik kazanır.

Madde 11- “Bildirilmesi zorunlu olan birleşme ve devralma işleminin Kurula bildirilmemiş olduğu hallerde, Kurul, herhangi bir şekilde işlem den haberdar olduğu zaman kendiliğinden birleşme veya devralmayı incelemeye alır. İnceleme sonucunda;

a) Birleşme veya devralmanın 7 nci maddenin birinci fıkrası kapsamına girmediğine karar vermesi durumunda birleşme veya devralmaya izin verir, ancak ilgililere bildirimde bulunmadıkları için para cezası uygular.

b) Birleşme veya devralmanın 7 nci maddenin birinci fıkrası kapsamına girdiğine karar vermesi halinde; para cezası ile birlikte, birleşme veya devralma işleminin sona erdirilmesine; hukuka aykırı olarak gerçekleştirilmiş olan tüm fiili durumların ortadan kaldırılmasına; şartları ve süresi Kurul tarafından belirlenecek şekilde ele geçirilen her türlü payın veya mal varlığının eğer mümkünse eski maliklerine iadesine, bu mümkün olmadığı takdirde üçüncü kişilere temlikine ve devrine; bunların eski malik veya üçüncü kişilere temlik edilmesine kadar geçen süre içinde devralan kişilerin devralınan teşebbüslerin yönetimine hiçbir şekilde katılamayacağına ve gerekli gördüğü diğer tedbirlerin alınmasına karar verir” (www.mevzuat.gov.tr, erişim tarihi 21.2.2018).

Ek B 12 - 5554 sayılı Kurumlar Vergisinin geçici 5 inci maddesinde yer verilen “birleşme”; “Tam mükellef iki ya da daha fazla KOBİ’nin 18 nci madde uyarınca birleşerek yeni bir anonim şirket oluşturmalarını ya da tam mükellef bir ya da birkaç KOBİ’nin tam mükellef olan ve anonim şirket statüsündeki diğer KOBİ’ye devrolmasını” şeklinde tanımlanmıştır (www.mevzuat.gov.tr, erişim tarihi 21.2.2018).

Ek B 13- 19.09.2009 tarihli Resmi Gazete’de yayımlanan KOSGEB Kobi Kredi Faiz Desteği Yönetmeliğinde amaç şu şekilde ifade edilmiştir; “ülkenin ekonomik ve sosyal ihtiyaçlarının karşılanmasında küçük ve orta ölçekli işletmelerin payını ve etkinliğini artırmak, rekabet güçlerini ve düzeylerini yükseltmek, sanayide entegrasyonu ekonomik gelişmelere uygun biçimde gerçekleştirmek amacıyla, işletmelerin ve girişimcilerin kamu bankaları, özel bankalar, katılım bankaları ile diğer finans kuruluşlarından uygun koşullarda nakdî veya gayri nakdî kredi temin edebilmeleri için faiz, komisyon ve diğer masraflarına Küçük ve Orta Ölçekli İşletmeleri Geliştirme ve Destekleme İdaresi Başkanlığı tarafından geri ödemeli veya geri ödemesiz destekler sağlanmasına yönelik hususları kapsar” (www.mevzuat.gov.tr, erişim tarihi 14.2.2018).

Ek B 14- 3996 sayılı Kanunun 3’üncü maddesinin (a) bendi ile bu Kanunun uygulama usul ve esaslarının belirlendiği 5907 sayılı Bakanlar Kurulu Kararının 3’üncü maddesinin (b) bendinde de, yap-işlet-devret modeli; “İleri teknoloji veya yüksek maddi kaynak ihtiyacı duyulan projelerin gerçekleştirilmesinde kullanılmak üzere geliştirilen özel bir finansman modeli olup, elde edilecek kar dâhil yatırım bedelinin şirkete, şirketin işletme

süresi içerisinde ürettiği mal veya hizmetin idare veya hizmetten yararlananlarca satın alınması suretiyle ödenmesi” şeklinde tanımlanmıştır (www.mevzuat.gov.tr, erişim tarihi 9.2.2018).



EK C 1- BİRLEŞİK FON BANKASININ OLUŞMA SÜRECİ

BAYINDIRBANK A.Ş. (09.07.2001)

Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu'nun 09.07.2001 tarih ve 383 sayılı kararı ile Bayındırbank A.Ş.'nin 4389 sayılı Bankalar Kanununun 14 üncü maddesinin 3 ve 4 numaralı fıkraları uyarınca ortaklık hakları ile yönetim ve denetimi TMSF'ye devredilmiştir.

EGSBANK A.Ş. (18.01.2002)

TMSF Yönetim Kurulu'nun 26.12.2001 tarih ve 428 sayılı kararı uyarınca BDDK'nın 26.12.2001 tarih ve 562 sayılı kararı ile EGSBANK'ın tüm aktif ve pasifleri ile birlikte külli halefiyet prensipleri çerçevesinde 18.01.2002 tarihi itibarıyla Bayındırbank ile devren birleşmesine karar verilmiştir.

ETİBANK A.Ş. (05.04.2002)

(Esbank T.A.Ş. (05.04.2002) ve İnterbank A.Ş. (05.04.2002) dahil) TMSF Yönetim Kurulu'nun 20.03.2002 tarih ve 177 sayılı kararıyla; BDDK'nın 20.03.2002 tarih ve 653 sayılı kararı uyarınca Tasfiye Halindeki Etibank A.Ş.'nin tasfiyesinin kaldırılarak tüm aktif ve pasifleriyle, hisselerinin tamamının TMSF'ye ait olan Bayındırbank A.Ş. bünyesinde birleşmesine karar verilmiştir.

İKTİSAT BANKASI T.A.Ş. (05.04.2002)

TMSF Yönetim Kurulu'nun 20.03.2002 tarih ve 177 sayılı kararıyla; BDDK'nın 20.03.2002 tarih ve 653 sayılı kararı uyarınca Tasfiye halindeki İktisat Bankası T.A.Ş.'nin tasfiyesinin kaldırılarak tüm aktif ve pasifleriyle, hisselerinin tamamının TMSF'ye ait olan Bayındırbank A.Ş. bünyesinde birleşmesine karar verilmiştir.

KENTBANK A.Ş. (05.04.2002)

TMSF Yönetim Kurulu'nun 20.03.2002 tarih ve 177 sayılı kararıyla; BDDK'nın 20.03.2002 tarih ve 653 sayılı kararı uyarınca Tasfiye Halindeki Kentbank A.Ş.'nin tasfiyesinin kaldırılarak tüm aktif ve pasifleriyle, hisselerinin tamamının TMSF'ye ait olan Bayındırbank A.Ş. bünyesinde birleşmesine karar verilmiştir.

TOPRAKBANK A.Ş. (30.09.2002)

BDDK'nın 26.09.2002 tarih ve 826 sayılı, TMSF'nin 26.09.2002 tarih ve 604 sayılı kararları ile Toprakbank A.Ş.'nin aktif ve pasiflerinin Bayındırbank A.Ş. bünyesinde devren birleştirilmesine karar verilmiştir.

Sonuç olarak Birleşik Fon Bankası halen 8 Bankanın külli halefi olarak faaliyetlerini sürdürmektedir. Ayrıca satışları veya tasfiyesi gerçekleşen Demirbank, Sitebank, Sümerbank, Tarışbank, Bank Ekspres ve Türk Ticaret Bankası'nın bir kısım kredi ve mevduat hesapları da bu banka tarafından takip edilmektedir.