

T.C.
MARMARA ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
MALİYE TEORİSİ ANABİLİM DALI

AVRUPA BİRLİĞİ VE TÜRKİYE'DE
SERMAYE VERGİLEMESİNİN YATIRIMLARA ETKİSİ
Yüksek Lisans Tezi

Burak Fatih OCAK

İstanbul 2018

T.C.
MARMARA ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
MALİYE TEORİSİ ANABİLİM DALI

AVRUPA BİRLİĞİ VE TÜRKİYE'DE
SERMAYE VERGİLEMESİNİN YATIRIMLARA ETKİSİ
Yüksek Lisans Tezi

Burak Fatih OCAK

Danışman
Prof. Dr. Ayşegül MUTLU

İstanbul 2018



T.C.
MARMARA ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ MÜDÜRLÜĞÜ

TEZ ONAY BELGESİ

MALİYE Anabilim Dalı MALİYE TEORİSİ Bilim Dalı TEZLİ YÜKSEK LİSANS
öğrencisi BURAK FATİH OCAK'ın AVRUPA BİRLİĞİ VE TÜRKİYE'DE SERMAYE
VERGİLEMESİNİN YATIRIMLARA ETKİSİ adlı tez çalışması, Enstitümüz Yönetim
Kurulunun 8.03.2018 tarih ve 2018-7/40 sayılı kararıyla oluşturulan jüri tarafından oy birliği / oy
çokluğu ile Yüksek Lisans Tezi olarak kabul edilmiştir.

Tez Savunma Tarihi 14 / 06 / 2018

Öğretim Üyesi Adı Soyadı

İmzası

1.	Tez Danışmanı	Prof. Dr. AYŞEGÜL MUTLU	
2.	Jüri Üyesi	Prof. Dr. AYŞE GÜNER	
3.	Jüri Üyesi	Prof. Dr. EMİNE FİGEN ALTUĞ	

ÖZET VE ANAHTAR KELİMELELER

Günümüz dünyasında küreselleşmenin de etkisiyle sınırlar neredeyse ortadan kalkmış ve tüm ülkelerdeki para hareketleri birbirine entegre olarak “ Milletlerin Zenginliği ” kitabının yazarı Adam Smith’in de belirttiği gibi sanki tek bir piyasa var ve o piyasada alım satım yapılarak, tüm işlemlerin görünmeyen tek bir elden yapılmış gibi görünmesine yol açmıştır.

Avrupa Birliği ve Türkiye’de sermaye vergilemesinin yatırımlara etkisi konulu çalışmamızda, günümüzde de sık olarak duyduğumuz Dünya’daki sermaye ve/veya sıcak para hareketlerinin hacimsel olarak çok büyük meblağlara ulaşması ve ülkelerin piyasalarına ani giriş çıkışlar yaparak o ülkenin piyasalarında ve para birimlerinde büyük çapta dalgalanmalar oluşturmaları, ve bu durumun da büyük ekonomik krizlerin tetikleyicisi olabildiği bilinmektedir.. Esasında dış alemden gelen doğrudan reel sektör yatırımları o ülkenin refah seviyesinde hatırı sayılır bir artışa neden olarak ilgili ülkenin kalkınmasına destek olmaktadır. Ancak kısa vadeli sermaye hareketleri likit ve çok hızlı olduğundan yatırım yapılan ülkelerin piyasalarında denge bozucu bir etkiye neden olarak finansal yapıyı bozduğu düşünüldüğünden, ülkeler bu konuda yasal düzenlemeler yapmak istemekte, düzenli denetim mekanizmalarıyla kısa vadeli sermaye hareketlerini kontrol altına almak istemektedirler. Dolayısıyla bütün ülkeleri içerecek şekilde uluslararası değer ve uygunluğunun oluşturulması gerekmektedir. Aksi halde sermaye denetiminin yapılmadığı herhangi bir ülkeye aktarılacaktır.

Yukarıda da belirtildiği üzere çalışmamızda sermaye vergilemesinin ve özellikle kısa vadeli sermaye hareketlerinin vergilendirilmesi üzerinde durulmuş ve konu Avrupa Birliği ve Türkiye açısından değerlendirilmiştir.

Anahtar Kelimeler : Avrupa Birliği, Sermaye, Sermaye Piyasaları, Kısa Vadeli Sermaye, Sıcak Para, Tobin Vergisi,

ABSTRACT AND KEYWORDS

In today's world, due to globalization, the borders are nearly gone, and the monetary movements of all countries are integrated, and as Adam Smith in his book "The Wealth of Nations" mentions, there seems to be a single market and trading on that market seems to be done from a single unseen.

In our work on the effect of capital taxation on investments in the European Union and Turkey, we are in a great volatility in the currencies and currencies of that country by making huge amounts of capital and / or hot money movements in the world that we often hear about today and by making sudden entries and exits to the markets of the countries which can be a trigger for major economic crises. In fact, direct real sector investments from the outside world contribute to the development of the relevant country by causing a considerable increase in the level of prosperity of that country. However, since the short-term capital movements are liquid and very fast, countries are willing to make legal arrangements in this regard, as it is thought that the investing countries are distorting the financial structure as a cause of disruption in the markets They want to control short-term capital movements through regular supervision mechanisms. For this reason, international norms and standards should be established to cover all countries. Otherwise, the capital will go to the countries where there is no control.

As mentioned above, we will focus on capital taxation in our work, especially on the taxation of short-term capital movements, and we will look at this issue from the perspective of our country and the European Union.

Keywords : European Union, Capital, Capital Markets, Short Term Capital, Hot Money, Tobin Tax,

ÖNSÖZ

Türkiye’de mali anlamda serbestleşmenin ardından meydana gelen kriz durumları ile sermaye etkinlikleri arasındaki ciddi korelasyon kendini göstermektedir. 1989’de anapara etkinliklerinin serbest hale gelmesi ile beraber takip edilen sıcak para yöntemi kırılmalı artışı göstermiştir. Nakit olarak dolaşımdaki parayı çekebilmek adına uygulanan yüksek reel-faiz-düşük kur etkinlikleri, kur-faiz arbitrajı oluşturarak cari açık ve buna endeksli olarak ödemeler dengesi problemini oluşturmuş ve dış borç birikimini yükselterek, iktisadi tıkanıklıkları ve anapara çıkışı ile başlayarak devalüasyonla sona eren krizleri oluşturmuştur.

Avrupa Birliği ve Türkiye’de Sermaye Vergilemesinin Yatırımlara Etkisi konulu çalışmamızın ilk bölümünde; Sermaye, kısa vadeli sermaye, uzun vadeli sermaye, doğrudan yatırımlar gibi kavramların tanımlarını yaparak bu kavramları kronolojik olarak piyasaların gündemine girdiği dönemler incelenmiştir

Çalışmamızın ikinci bölümünde ise, Avrupa Birliği ülkelerinde ve Türkiye’de sermaye hareketleri, sıcak para ve bunların vergilendirilmesi, vergilendirilmesinin sakıncaları ve sermaye hareketlerinin kontrolü ve vergilendirilmesinin yatırımlara etkisi üzerinde durularak bu kavramlar açıklanmaya çalışılmıştır.

Çalışmanın son kısmında ise genelde Avrupa Birliği çözümleri özelde ise Türkiye çözüm ve politikaları irdelenerek çalışma tamamlanmıştır.

Çalışmamızın ortaya çıkış ve tamamlanma sürecinde bilimsel desteğini ve ilgisini esirgemeyen sayın tez danışmanı hocam Prof. Dr. Ayşegül MUTLU’ya, desteğini ve bilgisini hiç esirgemeyen değerli arkadaşım Sayın Gelir Uzmanı Ali KAPTAN’a teşekkür ederim. Ayrıca tez çalışmalarım süresince desteklerini hiç esirgemeyen ve her zaman yanımda olan çok değerli aileme ve çok sevgili Aynur ÖLMEZ ve ailesine teşekkürlerimi bir borç bilirim.

Burak Fatih OCAK

İstanbul, 2018

TABLO LİSTESİ

Sayfa No.

Tablo 1:	Türkiye’de Nüfusun dağılımı	20
Tablo 2:	Seçilmiş Bazı AB Üyesi ülkelerde yasal Kurumlar Vergisi Oranları	60
Tablo 3:	AB ülkelerinde vergi gelirlerinin GSYİH içindeki payları (2014).....	61
Tablo 4:	AB ülkelerinde Kurumlar Vergisi Gelirlerinin Vergi hasılatı ve Milli gelir içindeki payları, (2014,2015).....	62
Tablo 5:	Türkiye’de Kurumlar Vergisi tahsilatı (2012-2017)	68
Tablo 6 :	AB üyesi Ülkelerde yatırım teşvik araçları	74
Tablo 7:	Yatırım Teşvik Sisteminde Uygulanan destek unsurları	76
Tablo 8:	Türkiye’ye yönelik olarak gerçekleşen doğrudan yatırım girişleri (2012-2015)	87
Tablo 9:	Türkiye’ye en fazla doğrudan yatırım yapan ülkeler (2015).....	89
Tablo 10:	Dünyada en fazla doğrudan yatırım çeken 10 ülke (2016).....	93
Tablo 11:	Türkiye’ye en çok doğrudan yatırım yapan 10 ülke (2016)	94

Şekil 1 :	Teşvikler ve yatırımlar arasındaki ilişki.....	54
------------------	--	----



KISALTMA LİSTESİ

AB: Avrupa Birliği

ABD: Amerika Birleşik Devletleri

GSYİH: Gayri Safi Yurt İçi Hasıla

UNCTAD: Birleşmiş Milletler Kalkınma ve Ticaret Örgütü

YASED: Uluslar arası Yatırımcılar Derneği



İÇİNDEKİLER

Sayfa No.

ÖZET VE ANAHTAR KELİMELEER	i
ABSTRACT AND KEYWORDS	ii
ÖNSÖZ	iii
TABLO LİSTESİ	iv
ŞEKİL LİSTESİ.....	v
KISALTMA LİSTESİ	vi
İÇİNDEKİLER.....	vii
GİRİŞ	xii

BİRİNCİ BÖLÜM

ULUSLARARASI SERMAYE KAVRAMI VE TÜRLERİ

1.Sermaye Kavramı ve Önemi	1
1.1.Uluslararası Sermaye Kavramı	3
1.1.1.Uluslararası Sermaye.....	3
1.1.2.Uluslararası Sermaye Türleri	4
1.1.2.1. Özel Yabancı Sermaye Yatırımları (Portföy Yatırımları)	4
1.1.2.2. Resmi Yabancı Sermaye Yatırımları.....	6
1.1.2.3. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları	6
1.1.2.3.1. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Uygulama Şekilleri... 9	
1.1.2.3.1.1 Ortak Girişim.....	9
1.1.2.3.1.2. Şirketlerarası Birleşmeler	11
1.1.2.3.1.3. Stratejik Birleşmeler	12
1.1.2.3.1.4. Tam Sahiplikteki Yatırımlar.....	13
1.1.2.3.2. Diğer Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırım Çeşitleri.....	13
1.1.2.3.2.1 Zorunlu Yeni Yatırımlar.....	13
1.1.2.3.2.2 Montaj Sanayi.....	14

1.1.2.3.2.3 Yap İşlet Devret Modeli	15
1.2. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Faydaları.....	16
1.3. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Türkiye Tercihinin Nedenleri.....	18
1.3.1. Yüksek İşgücü Potansiyeli.....	19
1.3.2 Uygun Alt Yapı Çözümleri.....	20
1.3.3 Hukuki Durum.....	21
1.3.4 Pazarlama Kolaylığı.....	21
1.4. Portföy Yatırımları İle Doğrudan Yatırımlar Arasındaki Farklar	21

İKİNCİ BÖLÜM

PORTFÖY YATIRIMLARININ ÖZELLİKLERİ VE ETKİLERİ

2.1. Portföy Yatırımları ve Özellikleri	24
2.2. Portföy Yatırımlarında Uluslararası Sermaye Hareketleri ve Çeşitleri.....	25
2.2.1 Resmi ve Özel Sermaye Hareketleri	26
2.2.2. Doğrudan ve Dolaylı Sermaye Hareketleri	26
2.2.3. Kısa ve Uzun Vadeli Sermaye Hareketleri.....	26
2.3. Uluslararası Portföy Yatırımlarının Nedenleri	27
2.3.1. Döviz Arzı Ve Talebindeki Değişiklik.....	27
2.3.2. Sermayenin Marjinal Karlılığının Düşmesi.....	28
2.3.3. İletişimi Hızlandıran Ve Ucuzlatan Teknolojik Yenilikler	28
2.3.4. Milli Ekonomiler İçin Dışa Açık Politika Önerileri	29
2.4. Portföy Yatırımlarının Etkileri	29
2.4.1. Portföy Yatırımlarının Kısa Vadeli Şok Etkileri	30
2.4.2. Portföy Yatırımlarının Orta Vadeli Etkileri	30
2.4.3. Portföy Yatırımlarının Uzun Vadeli Etkileri.....	32
2.5. Portföy Yatırımlarında Sermaye Kontrolü.....	34
2.5.1. Sermaye Kontrolünün Tarihçesi.....	34

2.5.2. Sermaye Kontrolünün Nedenleri	35
2.6. Sermaye Kontrolünün Çeşitleri	36
2.6.1. Sermaye Hesabı İşlemleri Kontrolleri	36
2.6.2. Döviz İşlemleriyle İlgili Kontroller	38
2.6.3. Tobin Vergisi.....	39
2.6.3.1. Tobin Vergisi Hakkında Olumlu Görüşler.....	40
2.6.3.2. Tobin Vergisi Hakkında Olumsuz Görüşler.....	41

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

TÜRKİYE VE AVRUPA BİRLİĞİ'NDE SERMAYE KONTROLÜ, SERMAYE KAZANÇLARININ VERGİLENDİRİLMESİ VE DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLAR

3.1. Türkiye’de ve Avrupa Birliği’nde Sermaye Kontrolü	43
3.1.1. Avrupa Birliği’nde Sermaye Kontrolü	43
3.1.2. Avrupa Birliği’nde Finansal İşlemler Vergisi Tasarısı	44
3.1.2.1. Avrupa Birliği’nde Finansal İşlemler Vergisinin Değerlendirilmesi.....	47
3.1.2.2. Finansal İşlemler Vergisinin Avrupa Birliği Ekonomisine Olası Etkileri.	49
3.2. Türkiye’de Sermaye Kontrolü.....	52
3.2.1. Kaynak Kullanımını Destekleme Fonu (KKDF).....	52
3.2.2. Banka ve Sigorta Muameleleri Vergisi (BSMV).....	52
3.3. Doğrudan Sermaye Yatırımlarının Vergilendirilmesi Hakkında Teorik Yaklaşım ...	53
3.3.1. Verginin Doğrudan Sermaye Yatırımlarına Etkisi	54
3.3.2. Türkiye’de Vergi Politikalarının Doğrudan Yatırımlara Etkisinin Değerlendirilmesi	55
3.4. Türkiye’de Sermaye Kazançlarının Vergilendirilmesi	55
3.4.1. İkili Vergilendirme Sistemi	57
3.4.2. Türkiye’de Menkul Sermaye İratlarının vergilendirilmesi	57
3.5. Avrupa Birliğinde Sermaye Üzerindeki Vergiler.....	59

3.5.1. Avrupa Birliği’nde Vergi Sistemi İçinde Sermaye Vergilerinin Yeri.....	59
3.6 Türkiye’de Kurum Kazançlarının Vergilendirilmesi.....	64
3.6.1 Kurumlar Vergisi’nin Konusu.....	64
3.6.2. Türkiye’de Kurumlar Vergisi’nin Vergi Sistemi İçindeki Yeri.....	65
3.6.2.1 Kurumlar Vergisi’nde Mükellefiyet.....	65
3.6.2.2 Kurumlar Vergisi’nde İstisna ve Muafiyetler.....	66
3.6.2.3 Kurumlar Vergisinin Oranı ve Vergi Hasılatı içindeki Yeri.....	67
3.7 Yatırım Teşvik Sistemi Ve Yatırım Teşvik Sistemi Uygulamaları.....	69
3.7.1 Yatırım Teşviklerinin Amaçları	69
3.7.2 Yatırım Teşviklerinin Kapsamı	70
3.7.3 Yatırım Teşviklerinin Genel olarak Sınıflandırılması.....	71
3.7.3.1 Vergi Teşvikleri.....	71
3.7.3.2 Vergi Dışı Teşvikler	71
3.8 Avrupa Birliğinde Yatırım Teşvik Sistemi.....	72
3.8.1 Parasal Teşvikler.....	73
3.8.2 Devletin Firmaların Hisse Senetlerini Satın Alması.....	73
3.8.3 İyileştirilmiş Krediler.....	73
3.8.4 Hükümet Garantileri	73
3.9. Avrupa Birliğinde Yatırım Teşviklerinin Çeşitleri.....	73
3.9.1 Sektörel Yardımlar.....	74
3.9.2 Yatay Yardımlar.....	74
3.9.3 AB üyesi Ülkelerde Yatırım Teşvikleri Kapsamında Uygulanan Araçlar....	74
3.10. Türkiye’de Yatırım Teşvik Sistemi Uygulamaları.....	76

3.10.1 Bölgesel Teşvik Uygulamaları.....	77
3.10.2 Öncelikli Yatırımlar.....	78
3.10.3 Büyük Ölçekli Yatırımların Teşviki.....	79
3.10.4 Stratejik Yatırımların Teşviki.....	80
3.10.5 Genel Teşvik Uygulamaları.....	80
3.11. Yatırım Teşvik Sistemindeki Destek Unsurlarının Çeşitleri.....	81
3.11.1 KDV İstisnası.....	81
3.11.2 Gümrük Vergisi Muafiyeti.....	81
3.11.3 Vergi İndirimi.....	81
3.11.3.1 İndirimli Kurumlar Vergisi Uygulaması.....	82
3.11.3.2 Yatırım Teşvik Belgesi Kavramı.....	82
3.11.3.3 İndirimli Kurumlar Vergisi Uygulamasının Esasları.....	83
3.11.3.4 İndirimli Kurumlar Vergisi Uygulamasından Faydalanamayacak Olan Yatırımlar.....	84
3.12 Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Türkiye İle Avrupa Birliğinde Doğrudan Yabancı Yatırımlar.....	84
3.12.1. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları.....	84
3.12.1.1. Doğrudan Yatırım Kararlarını Etkileyen Faktörler.....	85
3.13. Türkiye’de ve Avrupa Birliğinde Doğrudan Yabancı Yatırımların Durumu.....	86
3.13.1 2015 Yılı Uluslararası Doğrudan Yatırım Raporunun Değerlendirilmesi..	87
3.13.2 2016 Yılı Doğrudan Yabancı Yatırım Raporunun Değerlendirilmesi.....	91

SONUÇ VE DEĞERLENDİRME

SONUÇ.....	96
KAYNAKÇA	99
ÖZGEÇMİŞ.....	108



GİRİŞ

Küresel sermaye piyasalarının günümüz itibariyle oldukça büyük bir derinliğe sahip olduğu görülmektedir. Bu pazarlarda gerçekleşen günlük faaliyet kapasitesi, ürün ticaretinin ortalama kırk katına çıkmaktadır. Bu durum ise ikili bir sistem yaratmakta; bir yandan reel ekonominin değerleri, diğer yandan para ile para kazanmayı hedefleyen mali sermaye oluşumu yer almaktadır. Küresel sermaye piyasalarındaki faaliyetler, döviz (para) ticareti veya diğer menkul kıymetlerin alım-satımı biçiminde kendini göstermektedir. Fakat söz konusu piyasadaki en dikkat çekici işlem kapasitesi döviz değişimlerine aittir. Bu tip sermaye hareketlerinin zamanla yoğunlaşması, mevcut ekonomi teori ve politikalarının da sorgulanmasına neden olmuştur. Sermaye hareketlerinin özellikle sıcak para olarak tanımlanan şekliyle ülkeler arasında dolaşması birçok problemi de beraberinde getirmiştir. Şöyle ki, sermayeye gereksinim duyan az gelişmiş ya da gelişmekte olan ülkeler, dışarıdan sermaye girişlerini teşvik etmişlerdir. Bununla birlikte; kalıcı olmayan bir başka deyişle doğrudan yatırımlara yönelik olarak ülkeye giriş yapmayan sermayenin ana amacı, kar elde ederek kısa vadede ülkeyi terk etme yönündedir.

Kısa süreli sermaye hareketlerinin ortaya çıkardığı büyük fon havuzu ve önemli işlem kapasitesinin, gelişmekte olan ülke pazarlarına anlık girdi-çıktı gerçekleştirilebiliyor olması ise ciddi bir problem nedenidir. Bu girdi-çıkıtlara ilişkin ülke pazarlarında önemli iniş-çıkışlar gerçekleşmekte, bu durum da mali krizlerin çıkış noktası olabilmektedir. Uzun süreli büyüme ve kalkınma hedeflerine önemli bir fayda sağlamayan kısa süreli anaparanın, giriş ve çıkışta ortaya çıkardığı olumsuz durumları en aza çekmek tüm ülkeler bakımında son derece mühimdir.

Diğer tarafta doğrudan sermaye yatırımları ülkenin refahını arttırılmasında çok büyük rol oynamaktadır. Günümüzde halen gelişmiş ekonomiler bile doğrudan yabancı sermaye çekebilmek adına çok çeşitli vergisel teşvikler ve ücretsiz arazi, makine, teçhizat ve bunun

gibi imkânlar sağlayarak hem beşeri sermayeyi ülkelerine çekmekte hem de ülkelerindeki refah seviyesinin artırılmasına katkı sağlamaktadırlar.

Bu çalışmanın birinci bölümünde, sermaye kavramının tanımı ve önemi, Uluslararası Sermaye Kavramı ve bu bağlamda Uluslararası Sermaye Çeşitleri, Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının tanımı, özellikleri, uygulanma biçimleri ve Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ile Portföy Yatırımları arasındaki farklara değinilmiştir.

Çalışmanın ikinci bölümünde, genel olarak Portföy Yatırımlarının tanımı ve özellikleri, Uluslararası Sermaye Hareketlerinin sınıflandırılması, Portföy Yatırımı yapılmasının sebepleri ile Portföy Yatırımlarının kısa, orta ve uzun vadeli ekonomik etkileri açıklanmaya çalışılmıştır.

Çalışmanın üçüncü bölümünde ise, Avrupa Birliği ve Türkiye’de sermaye kazançlarının vergilendirilmesi, bu kapsamda, Kurumlar Vergisi’nden sağlanan gelirlerin vergi sistemi içindeki yeri, Avrupa Birliği’nde Finansal İşlemler Vergisi Tasarısı ve etkileri, AB ve Türkiye’de uygulanan yatırım teşvik uygulamaları ile Uluslararası Doğrudan Yatırım Raporlarında yer alan verilere yer verilmiştir.

Sonuç bölümünde ise, çalışmada yer alan bilgilerin genel olarak değerlendirilmesi, doğrudan yabancı yatırım hakkında verilen bilgilerin değerlendirilerek, bu veriler ışığında çalışma konusu üzerinde genel çıkarımların yapılması ile varılan sonucun açıklanması hususu yer almaktadır.

BİRİNCİ BÖLÜM

SERMAYE, ULUSLARARASI SERMAYE KAVRAMI VE TÜRLERİ

1. Sermaye Kavramı Ve Önemi

Sermaye, para ve kapital kavramlarının bizzat kendileri, ekonomik bir mal olmamasının yanı sıra, herhangi bir değer de teşkil etmemektedirler. Zira söz konusu kavramların kendi bünyelerinde herhangi bir ekonomik gereksinimi gerçekleştirme niteliği bulunmamaktadır. Yalnızca gerçek iktisadi ürün ve hizmetlerin değerlerini belirlemede ve elde etmede bir araç özelliği taşımaktadırlar. Buna karşın, bu kavramların mevcut etkisi ve önemi, diğer gerçek ürün ve hizmetlerle karşılaştırıldığında günümüz dünyasında kendisini çok daha öne çıkarmaktadır.

Sermaye kavramı, literatürde farklı şekillerde tanımlanmaktadır. İktisat bilimi açısından sermaye; üretim faktörleri içinde yer alan ve üretim faaliyetinde kullanılan tüm araçlar olarak tanımlanmaktadır. İşletme bilimi açısından ise; bir iktisadi işletmenin sahip olduğu tüm kaynaklar olarak ifade edilmektedir. Sermaye iki farklı alt başlığa ayrılabilir. Maddi sermaye ve manevi sermaye olarak yapılan bu ayrım, maddi sermayenin içine para kavramı da girmektedir. Manevi sermaye ise teknik ve ticari bilgi, marka patent hakları gibi kavramları içine almaktadır. (http://www.ekodialog.com/isletme_ekonomisi/temel_kavramlar.html erişim:26.03.2018)

Son dönemlerde parasal hareketlerin öngörülemezlik seviyede artış göstermesi, küresel ekonomiler gibi, bölgesel ve ulusal ekonomik yapılar adına da belirleyici ve risk arz edici bir unsur olmuştur. Zira son 15 yıl içerisinde meydana gelen küresel finansal krizler, tüm ekonomik faktörler adına kaçınılmaz bir durum haline almıştır. Özellikle Güney Amerika'da meydana gelen Meksika, Arjantin ve Brezilya Ekonomik Krizleri, 1999 ve 2001 yıllarında Türkiye'deki krizleri ile Rusya ve Asya krizleri ilk dikkati çeken ekonomik buhran dönemleridir (Parasız, 2002, s. 280-325).

Dünya genelinde meydana gelen küresel mali buhranlar ve bunlara zemin hazırlayan yeni iktisadi yapıları olması gerektiği gibi algılayabilmek, ilk olarak tüm bu gelişmelerin alt yapısını meydana getiren küreselleşme dönemini doğru şekilde anlamaya odaklıdır. Zira tüm bu mali buhranların altında yatan hemen hemen hepsi uluslararası sermaye hareketleridir.. Bu

anapara faaliyetlerindeki artışa yol açan yapılanma ise önemli düzeyde küreselleşmeye bağlıdır.

Sermaye olgusunun değer kazanması, bu kavramın kalkınma konusundaki öneminden ziyade, az gelişmiş ve gelişmesini sürdüren ülkeler için içinde bulunduğu borçlanma halinden sıyrılabilmelerinin güçlüğünden kaynaklanmaktadır. Özellikle kısa süreli borç kaynağında bu tip anapara etkinlikleri çok daha önem teşkil etmektedir (Adanur Aklan,2002 s.35-53). Fakat gelişmekte olan ülkeler mevcut borçlarını her ne kadar devam ettirebilmek adına çaba harcıyorlar ve finansal anlamda ödemeler yapıyorlarsa da borcu olan taraf da tam aksine bir o kadar rahat rant elde etmenin faydalarını elden kaçırmamak adına çaba göstermektedir. Bu iki çelişik durum günümüz dünyasının en önemli çıkmazlarından biri olarak kendini göstermektedir.

Yukarıda bahsedildiği gibi az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler adına sermayenin önemi , göz ardı edilemeyecek kalkınma gayretinden çok, borçlardan kurtulma açısından kaynaklandığı ve bu bağlamda her ne kadar tartışabilir olsa dahi, bu durumun gerçekliğini inkar etmek son derece güçtür. Zira günümüz dünyasında hareket halinde olan sermaye, söz konusu ülkelerde dolaysız yeni yatırım gerçekleştirmekten ziyade, kısa süreli finansman açığını karşılamak adına kullanılmaktadır. Doğal olarak bu sermaye faaliyetleri adına, sermayenin girmiş olduğu ülke sınırlarında yeni iş olanakları yaratıyor ve bu ülkelerin kalkınmaları noktasında olumlu katkı sağladığını ifade edebilmek son derece güçtür.

Bunların yanında, gelişmekte olan ve az gelişmiş ülkelerin gelişmiş ülkeler düzeyine gelebilmeleri adına sosyal ve beşeri anapara gereksinimi, fiziksel sermaye gereksiniminden daha önceliklidir. Dolayısıyla söz konusu ülkelerin ilk olarak beşeri ve toplumsal anapara alanındaki eksiklerini gidermeleri son derece aciliyet arz eden bir gereksinimdir. Hatta diğer gelişmiş ülke örneklerde bahsedildiği gibi, finansal ve fiziki anlamda anapara tasarrufu, yalnızca sosyal ve beşeri anapara birikiminin bir neticesi olarak kendini göstermektedir (Karagül ve Masca, 2008 s.342)

Bu nedenle, gelişmekte olan ve azgelişmiş ülkeler için modern dönemin dünya koşullarında finansal sermayenin önemi, içinde bulundukları borçlanma durumundan sıyrılabilmeleri ve kısa süreli dış açıklarını düzenleyebilmelerine bağlıdır.

1.1. Uluslararası Sermaye Kavramı

Özellikle son on yılda başta Amerika Birleşik Devletleri'nde yaşanan ve Lehman Brothers'ın batmasıyla tarihe geçen 2008 krizi ve bunun etkisiyle diğer gelişmiş ve gelişmekte olan finansal krizler neticesinde çeşitli önlemler gündeme gelmiş ve bu önlemler; faizleri düşürerek piyasadaki para miktarını artırmak olmuştur.

Bu önlemler sonucunda da piyasadaki para miktarı önemli ölçüde artmış ve bu para yeni yatırımlar arayışına yönelerek, globalleşme ve serbest piyasa ekonomisinin de yardımıyla diğer gelişen ve/veya gelişmekte olan ülkelerin piyasalarına rahatça girmiş ve o ülkelerde çeşitli finansal hareketlere neden olmuş ve bu durum hükümetler nezdinde de sorgulamalara neden olmuştur.

1.1.1. Uluslararası Sermayenin Tanımı

Uluslararası yabancı sermayeyi kısaca, kar hedefiyle bir ülkeye gelen tüm kaynaklar olarak tanımlamak mümkündür. Bir ülkeye kar elde etmek amacıyla gelen doğrudan yabancı sermaye yatırımları dışındaki kaynak girişleri, yani portföy yatırımları genellikle sıcak para olarak adlandırılmaktadır (Eğilmez, 2009 s.266)

Yani doğrudan yabancı sermaye yatırımı, dış ülkelerdeki yatırımcıların söz konusu ülkeye gelerek, fabrika, imalathane kurması, satın alması, gayrimenkul ediniminde bulunması gibi faaliyetlerdir. Doğrudan olmayan yani dolaylı yabancı sermaye yatırımları ise finans piyasalarına yapılan tahvil, hisse senedi alım-satım işlemlerini ifade etmektedir. (<http://www.mahfiegilmez.com/2016/08/dogrudan-yabanc-sermaye-yatirimlar-ve.html> erişim:26.03.2018)

Doğrudan yabancı yatırım, bir firmanın üretimini, içinde yer aldığı ülke dışına aktarmak için ana merkezinin haricinde yer alan ülkelerde imalat tesisleri kurması ya da söz konusu ülkelerdeki imalat tesislerini satın almasıdır. (Seyidoğlu, 2009, s.600)

Uluslararası yabancı sermaye sadece mal ve hizmet faaliyetlerinin üretimi ile ilgili değildir. Günümüzde yabancı yatırımların ağırlıklı bir kısmı ülkeler arası sermaye akışlarından kaynaklanmaktadır. Yurtdışından gelen sermayenin, ülke içerisinde tahvil, hisse senedi, hazine bonosu vb. yatırım araçlarına yönelmesi durumunda söz konusu yatırımlar, portföy yatırımları olarak tanımlanmaktadır.

1.1.2 Uluslararası Sermaye Türleri

Günümüzde ülkelere çeşitli şekillerde yabancı sermaye akışı olmaktadır ancak bu sermaye aktarımı sadece nakit para transferi şeklinde değil, kısa vadeli yatırım olan portföy yatırımları, doğrudan fabrika veya benzeri şekilde ülke içinde hem istihdama hem de kalkınmaya destek olan ve uzun vadeli olan doğrudan sermaye yatırımı şeklinde veya resmi yabancı sermaye yatırımı dediğimiz gelişmiş ülkelerin gelişmemiş yada az gelişmiş ülkelere sağladıkları hibe, bağış, plan program ve eximbank kredileri bu kapsamda yer almaktadır.

1.1.2.1 Özel Yabancı Sermaye Yatırımları (Portföy Yatırımları)

Portföy yatırımları, doğrudan yabancı sermaye olarak kalıcı yatırım amacıyla gelen kaynaklardan farklı olarak, girdiği ülkelerden ani çıkış olanaklarına sahip olduğu için, “sıcak para” olarak da adlandırılmaktadır. Bir yatırımın portföy yatırımı olarak kabul edilebilmesi için, hisse senedi ve tahvil biçimindeki enstrümanlara yapılan yatırımları içermesi gerekmektedir. (<http://www3.tcmb.gov.tr/kutuphane/TURKCE/tezler/berkayakisoglu.pdf> erişim:26.03.2018) . Portföy yatırımı yapan kişi ve kurumlar açısından sahip oldukları sermayenin korunması önem arz etmektedir. Portföy yatırımları, girmiş oldukları piyasada risk algısı negatif yönlü olduğunda söz konusu ülkenin piyasalarından çıkma eğilimine girmektedir. Bu yönüyle özellikle gelişmekte olan ülkelerin ekonomik yapılarında kırılganlıklara yol açabilmektedirler. Bu yatırımlarda temel düşünce, yatırımlarla ilgili risklere katlanarak, elde edilebilecek en yüksek kar düzeyini sağlamaktır. (Keskin,2008 s.25-27)

Bu tarz kaynakların, sürü psikolojisi tarzıyla hareket etmeleri sonucu birbirlerini tetikledikleri ve de bunun sonucu yaşanan olumsuzların boyutunun büyüdüğü birçok örnekte görülmüştür. Benzer şekilde, ülke hakkındaki risk algısının olumlu olduğu zamanlarda ise yoğun sıcak para girişlerinin ülke ekonomisinde bir bolluk ve refah yarattığı, geçici olarak ekonomik göstergeleri de olumlu etkilediği gözlenmiştir. Kısa vadeli yabancı kaynakların yol açtığı krizlerin ve finansal istikrarsızlığın son yıllarda sık sık gündeme gelmesi, merkez bankaları ile para politikalarının da tartışılmasına sebep olmuştur. Bu noktada, uygulanması gereken politikaların kriz önleyici ve/veya olumsuz sonuçlarını bertaraf edici nitelikte olması gerektiği sorgulanmaktadır (Mishkin, F. S. , 2011).

Portföy yatırımlarının, doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile kıyaslandığında, daha esnek ve ürkek bir yapıda bulunduğu görülmektedir. Doğrudan yabancı sermayenin kalıcı niteliği ve kontrol özelliğinin tersine, portföy yatırımları ülke içerisinde görülebilecek en ufak bir olumsuz gelişmede, ülkeyi terk etme yolunu seçebilmektedir. Her ne kadar bir ülkede yerleşik doğrudan yabancı sermayenin de ülkeden çıkma kararı alması söz konusu olabilse de, bu karar ani bir nitelik taşımamakta ve uzun vadede gerçekleşmektedir. Sermaye hareketlerini bir ülkeye yönlendiren etkenleri iç ve dış faktörler olarak iki kategoride ele alınabilir: Faiz oranları, ülkenin makroekonomik göstergeleri iç faktörler iken; dış ülkelerdeki yatırım ve risk-kazanç oranları dış faktörler olarak tanımlanmaktadır (<http://www.imf.org/External/Pubs/nft/2002/macro/>) erişim tarihi:01.04.2018

Bilindiği üzere doğrudan yabancı sermaye yatırımı, herhangi bir ülkede yer alan yatırımcıların, diğer ülkedeki yerleşiklerle kalıcı ilişki kurmak amacıyla yapmış olduğu yatırımlardır. Kalıcı ilişki kavramı, yatırım yapan kişi ve firmaların yatırım yapmış oldukları şirketin yönetim ve sermayesi üzerinde en az %10 oranında bir paya sahip olmalarını ifade eder. (Akışoğlu,2013, s.14)

Burada vurgulanması gereken bir diğer unsur, doğrudan yabancı sermayenin bir ülkeye yatırım yapmadan önce, kalıcı olduğu ve daha büyük bir risk taşıdığı için yatırım öncesi ülke ile ilgili olarak daha detaylı bir analiz yapması zorunluluğudur. Portföy yatırımları sadece kısa vadeli kar elde etme hedefinde olduğu için, yatırım için ülkenin o anki şartlarına odaklanmakta ve detaylı araştırma gereği duymamaktadır. Öte yandan, doğrudan yabancı sermaye daha büyük bir risk unsuru taşıdığı için, yatırım öncesi ülkedeki üretim faktörleri, nakliye olanakları, mevzuat, makroekonomik göstergeler, satış-pazarlama olanakları vb. unsurlar üzerinde ciddi araştırmalar yapmakta ve bu analizler üzerinden yatırım yapacağı ülkeyi belirlemektedir. Amaçlarının farklı olmasına bağlı olarak, portföy yatırımlarının kısa vadeli kur ve/veya faiz arbitrajına dayandığını; doğrudan yabancı sermayenin ise üretim faaliyetinden kar elde ederken uzun vadede geldiği ülkeye istihdam, teknoloji, büyüme vb. noktalarda katkı sağlayacağını söylemek mümkündür.

Sıcak para olgusu, küreselleşme ve finansal serbestleşme sonucu ekonomi gündeminde ağırlığa sahip olmuştur. Finansal serbestleşme, bir ülkeye gelen ve giden yasal nitelikli yabancı kaynaklara karşı kısıtlayıcı önlem alınmamasını ifade etmektedir. Son

yıllarda, sıcak paranın ani çıkışlarda yarattığı yıkıcı etkileri önlemek amacıyla ülkelerin bazı tedbirler alması gerektiği daha sık tartışılan bir konu olmuştur. Öyle ki, finansal serbestliğin ve liberalizmin ana savunucu olarak bilinen IMF bile, bu gerçeği görerek sıcak paranın etkilerini azaltıcı kimi unsurları raporlarında önermiş ve konuyu tartışmaya açmıştır. Günümüzde müdahale kavramı sıkça tartışılırken, piyasa ekonomisinin sağlıklı bir şekilde uygulanmasını sağlayacak politikaların önemi de ön plana çıkmaktadır. (Stiglitz,2002, s.3)

1.1.2.2 Resmi Yabancı Sermaye Yatırımları

Resmi sermaye hareketleri, gelişmiş ülkelerin, az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelere yönelik olarak gerçekleştirdikleri, hibe, bağış ve yardımları kapsamaktadır. Bu yolla kullanabilecekleri kaynakları artıran az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler, cari açıklarını ve tasarruf yetersizliğini ortadan kaldırmayı hedeflemektedir. (Kar ve Kara,2003 s.47)

Geri kalmış ülkelere gelişmiş ülkelerin sağladığı finansal destek, resmi yabancı sermaye faaliyetleri ile gerçekleşir. Bu faaliyetler nitelikleri açısından proje ve program kredileri, hükümet kredileri, bağlı ve serbest krediler ve çok yönlü krediler, finansal ve teknik destek, gıda desteği, dış destek konsorsiyumu ve Eximbank kredileri şeklinde gruplandırılabilir. Özellikle II. Dünya Savaşı'ndan sonra resmi yabancı sermaye yatırımları endüstrileşmiş ve merkezi planla idare edilen ülkelere Az Gelişmiş Ülkeler (AGÜ) doğru iktisadi ve ordu desteği tarzında gerçekleşmiştir. Gerçekleştirilen desteklerin insani duygularla gerçekleştirildiği ifade edilse de uzun vadede beklentisiz olarak gerçekleştirildikleri çok doğru bir ifadedir Güneş, 2009, s.242).

1.1.2.3 Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları

Doğrudan yabancı sermaye genel olarak, bir ülkede yerleşik olan girişimcilere ait sermayenin, üretim-dağıtım-satış faaliyetlerini kontrol edebilmek amacıyla başka bir ülkedeki varlık alımlarını ve/veya ilk tesis kurulumunu gerçekleştirmesi şeklinde tanımlanmaktadır (Moosa, 2002 ss.1-2). Yani, başka bir ifade ile, ülke dışında bulunan yatırımcıların, söz konusu ülke sınırları içinde gerçekleştirmiş olduğu, fabrika ve imalathane kurulumu, gayrimenkul edinilmesi gibi faaliyetler bu kapsamda yer almaktadır. (<http://www.mahfiegilmez.com/2016/08/dogrudan-yabanc-sermaye-yatrimlar-ve.html> erişim tarihi:26.03.2018)

Doğrudan yabancı sermayeyi, portföy yatırımlarından ayıran temel unsur, kontrol ve kalıcı fayda özelliğidir. Kontrol kavramı denildiğinde, yabancı yatırımcıların, yatırım yapmış oldukları şirketin sermaye payı veya yönetiminin minimum %10'luk kısmına sahip olmalarıdır. Bunun yanında doğrudan yatırımların ülke ekonomisine sağladığı faydanın portföy yatırımlarına oranla daha fazla olduğu söylenebilir. (<https://iibfdergi.deu.edu.tr/index.php/cilt1-sayi1/article/viewFile/551/pdf> erişim:01.05.2018)

Doğrudan yabancı sermaye olarak tanımlanan ve bir ülkenin sabit kıymet stokunu artıran kalıcı yatırımların ise geldiği ülkeye sağladığı birçok yarar söz konusu olmaktadır. Bunların başında; teknoloji transferi, artan rekabet ve büyüyen istihdam sayılabilir. (Tandircioğlu ve Özen, 2003, s.105-129) Ekonomide mevcut sermaye stokunun artış göstermediği durumda bile teknolojik gelişme sayesinde üretim artışı sağlanabilir. (http://www.ekodialog.com/uluslararasi_ekonomi/dogrudan-yabanci-sermaye-yatirimlari.html (erişim tarihi:26.03.2018)

Uluslararası Yatırımcılar Derneği (YASED), 21.06.2016 Tarihli Basın Bülteni ile Birleşmiş Milletler Ticaret ve Kalkınma Örgütü'nün (UNCTAD) 2016 Dünya Yatırım Raporunu açıklamıştır. Birleşmiş Milletler Ticaret ve Kalkınma Örgütü'nün (<http://unctad.org>) Uluslararası Doğrudan Yatırımlar hakkında hazırladığı Dünya Yatırım Raporu, Türkiye'de her yıl bütün dünya ülkeleri ile aynı anda Uluslararası Yatırımcılar Derneği tarafından açıklanmaktadır. Ayrıca, Ekonomi Bakanlığı Teşvik Uygulama ve Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü (<http://www.ekonomi.gov.tr>) tarafından aylık olarak Uluslararası Doğrudan Yatırım Verileri Bülteni yayınlanmaktadır. 2015 yılı Uluslararası Doğrudan yatırım girişlerini gösteren Doğrudan Yabancı Yatırım raporu, 2016 yılında yayımlanmıştır. Raporda yer alan verilerin kısa bir şekilde değerlendirilmesine bu bölümde bakılacak, Türkiye'de ve dünyada doğrudan yabancı yatırımlarla ilgili gelişmelerin yer aldığı raporla ilgili ayrıntılı değerlendirmelere çalışmanın üçüncü bölümünde değinilecektir.

Uluslararası dolaysız yatırım girişimlerini inceleyen rapora göre Türkiye, Uluslararası Doğrudan Yatırım (UDY) kanalından sağladığı %1 oran ile geçmiş yıllardaki çizgisini devam ettirmektedir. Gelişmekte olan ülkeler kapsamında Türkiye'nin 2015 UDY kanalından almış olduğu oran %2, gelişmekte olan Asya içerisinde almış olduğu oran %3, Batı Asya bölgesinde ise oranı %39 olmuştur. 2015'te dünya genelinde Uluslararası Doğrudan Yatırım (UDY) akışı

ise geçmiş yıllara göre %38 yükselişle 1,76 milyon doları bulmuştur. Söz konusu artışın en dikkat çekici sebebi giderek artan ülke sınırları dışındaki birleşme ve satın alma etkinlikleriydi. Bu yükselişte önde giden gelişmiş ülkelerdir. 2015 yılında gelişmiş ülkelere ilişkin gerçekleştirilen dolaysız yatırımlar %84 artışla 962 milyar dolara çıkmıştır. (https://www.yased.org.tr/ReportFiles/2015/YASED_UDY_YISonu_degerlendirme_raporu_2015.pdf erişim (01.04.2018))

Küresel Ulusal Doğrudan Yatırım Girişleri

- Küresel UDY akışı 2015'te %38 oranında yükselmiş ve 2008-2009 iktisadi ve mali buhrandan sonraki en yüksek düzeye ulaşmıştır.
- 2015'te küresel anlamda UDY faaliyetlerinde karşılaşılan %38 düzeyinde artışın gelişmekte olan ülkelerin büyüme oranlarında yavaşlama olduğu ve hammadde ücretlerinin düşüşe geçtiği bir süreçte meydana gelmiş olması makroekonomik bir tutarsızlık şeklinde dikkati çekmektedir.
- Artış oranlarının en önemli kaynağı sınır dışından Birleşme ve Satın Alma etkinlikleridir. Bu etkinliklerin bir bölümü normal Birleşme ve Satın alma etkinlikleri iken diğer bölümü firmaların tekrar yapılandırılması dolayısıyla gerçekleştirilmiştir (hukuki yapı, sahiplikteki değişiklikler, vergi, vb. unsurlar bu kapsamda sayılabilir.)
- Gelişmiş ekonomiler küresel UDY akışları kapsamındaki oranlarını tekrar %50 düzeyine çıkararak, %55 pay almışlardır.
- Geçiş ekonomilerine yönelik UDY akışları ise 2005'teki düzeyine düşmüştür. Bu durum özellikle Kazakistan ve Rusya'ya ilişkin UDY girişlerindeki ciddi düzeydeki düşüş etkin olmuştur. Bu noktada ham petrol, mineral ve fiyat ücretlerindeki azalma ve uluslararası sermaye piyasalarına ulaşımındaki sınırlandırmalar etkili olmuştur.
- Rapora göre, gelişmiş ülkelere ilişkin UDY akışının artmasında Kuzey Amerika ve Avrupa'daki firma bazı yeni oluşumları dolayısıyla meydana gelen büyük çaplı birleşme ve satın alma faaliyetleri de etkili olmuştur.
- 2015'te gelişmekte olan ekonomilere ilişkin UDY girdisi ise bu döneme kadar ki maksimum düzeyine ulaştı. Gelişmekte olan ülkeler 2015 yılında %9 yükselişle 765

milyar dolar dolaysız yatırım çekmiştir. En fazla dolaysız yatırım çeken ilk 10 ülkenin yarısı gelişmekte olan ülkelerden meydana gelmiştir.

Gelişmiş Ekonomilere Yönelik Uluslararası Doğrudan Yatırım Girişleri

- Gelişmiş ekonomilere yönelik UDY girişleri 2015 yılında %84 artmıştır.
- UDY girişi alan ülkeler bakımından Avrupa önemli bir potansiyel ortaya koymuştur.
- Avrupa'ya ilişkin UDY girişleri %65 düzeyinde artarak 504 milyar dolar düzeyine ulaşmıştır.
- Kuzey Amerika'ya ilişkin UDY girişleri dört kat oranında artmış ve 429 milyar doları bulmuştur.

Gelişmekte Olan ve Geçiş Ekonomilerine Yönelik Uluslararası Doğrudan Yatırım Girişleri

- 2015'te gelişmekte olan ekonomik yapılara ilişkin UDY girişi %9 düzeyinde artış göstermiş ve bugüne kadar olan maksimum düzeye ulaşmıştır.
- Gelişmekte olan Asya'ya ilişkin UDY girişleri 541 milyar dolar düzeyinde gerçekleşmiştir. Burası dünya genelinde en fazla UDY çeken bölgedir.
- Karayipler ve Latin Amerika'ya ilişkin UDY akışı 168 milyar dolar ile aynı düzeylerde.
- Afrika'ya ilişkin UDY akışı 54 milyar dolar ile %7 düzeyinde düşmüştür.
- Geçiş ekonomilerine yönelik UDY girişi %38 azalmış ve 35 milyar dolara gerilemiştir. (https://www.yased.org.tr/ReportFiles/2015/YASED_UDY_YlSonu_degerlendirme_raporu_2015.pdf erişim tarihi:01.04.2018)

1.1.2.3.1 Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Uygulama Şekilleri

Portföy yatırımları ile birlikte yabancı sermayenin bir bileşeninin oluşturan doğrudan yabancı sermayenin de farklı şekilleri bulunmaktadır.

1.1.2.3.1.1 Ortak Girişim

Dünya genelinde meydana gelen iktisadi gelişmeler ve buna bağlı olarak hızla büyüme kaydeden küreselleşme dalgasının, rekabet koşullarını güçleştirilmesi ve yaşanabilir ekonomik

zenginliğe erişimi güçleştirmesi firmaların, yatırım etkinliklerinde yerli ya da yabancı yatırımcılarla stratejik anlamda anlaşmaya yönlendiren ciddi bir unsur olmuştur. Büyük firmalar bilgi ve anaparayı bir araya getirerek paydaş bir iktisadi çıkar doğrultusunda buluşmakta ve Ortak Girişim ismi ile bir ortaklık kurmaktadır. Ortak Girişim, ciddi sermaye kaynaklı projelerin değerlendirilmesinde tercih edilen bir metot olmakla beraber, yeni pazarlara girmek, rekabet koşullarında üstünlük elde etmek isteyen şirketlerce oldukça fazla tercih edilen ortaklık sistemidir.

Ortak girişim yolu ile farklı ülkelerde ortaklar bularak, o ortaklar vasıtası ile çeşitli pazarlara ulaşmak kolaylaşmaktadır. Dolayısıyla Ortak Girişim sistemini, farklı bir ülkede yerli bir şirkete ortak olarak girme, yerli şirketin hisse senetlerinin bir kısmını satın alma veya o şirketle yeni bir şirket ortaya çıkarma şeklinde de görmek mümkündür. Ortak Girişim'in yerli ve yabancı şirketler açısından bazı faydaları şöyledir;

Yerel teknolojiye, daha ilerlemiş bir yabancı teknolojinin destek olması sağlanmaktadır.

- Yabancı şirket için son derece belirsiz ve farklı bir pazar, yerel şirketin desteği ve oradan elde edilecek verilerle keşfedilmekte ve öğrenilmektedir.

- Maliyet tutarlarında düşüş, kaynak sağlamada rahatlık, teknoloji ve yarış üstünlüğü elde etmek gibi gerek yerel gerekse yabancı şirketleri kapsamına alan ciddi faydalar sunmaktadır.

- Ortak girişim yalnızca yabancı bir şirket ile yerel şirketin ortak çıkarları şeklinde değerlendirmek yanlıştır. Söz gelimi; iki ya da daha çok yerel şirketin, yatırımları bulunmayan bir konuda ortak girişim sergileyerek yeni şirket ortaya çıkarmaları gibi. Bu şirketle beraber gerek bu yeni sektördeki yatırı yükünü ve olası riskleri paylaşırlar gerekse güçlerini bir araya getirdikleri için, piyasada yer alan diğer rakiplerine göre ciddi bir rekabet gücü elde ederler.

Ortak girişimin en dikkat çekici dezavantajı, ortak işleyişin çoğunlukla pek bilinmeyen bir sektör ya da Pazar da gerçekleştirilmesi sebebiyle son derece ciddi bir yatırımın risk edilmesidir. Zira taraf olan şirketler kendi adlarına profesyonel oldukları alanlarda değil, henüz tam olarak bilmedikleri bir pazara yatırım yapmaya adım atmaktadırlar. Bu durum

iktisadi yapısı tam anlamı ile yerleşmemiş ülkelerde gerçekleştirilecek ortak girişim tarzı yatırımları bekleyen risk taşıyan maceralara neden olabilir (<http://www.kobitek.com/makale.php?id=25>).

1.1.2.3.1.2 Şirketler Arası Birleşmeler

Şirket birleşmeleri toplumsal anlamda bazen “şirket evlilikleri” diye de isimlendirilir. İki veya daha fazla şirketin bir araya gelerek tek bir şirket çatısında birleşmelerini ifade eder. Bu birleşme ile bir veya birden fazla şirketin özerkliği de ortadan kalkar (Seyidoğlu,2009, s.671).

Şirketler arası birleşmenin nedenleri şu şekilde sıralanabilir: (<http://www.isletme.biz/yonetim-ve-organizasyon/sirket-birlesmesi.html> Erişim 24/09/2017)

- 1- Büyük Boyutlu Etkinlikler Yapmanın Sağladığı Faydalar (Ölçek Ekonomileri)
- 2- Finansal Nedenler
- 3- Vergi Avantajları
- 4- Çeşitlendirme Yapararak Riski Azaltma Avantajı
- 5- Yetenekli Yönetime Sahip Olma
- 6- Diğer Sınai Haklara Sahip Olma
- 7- Psikolojik Etkimler
- 8- Diğer Nedenler

Sınır ötesi şirket birleşmelerinin şu gibi faydalarından söz edilebilir:

- Farklı bir ülke ya da AB gibi belirli bir alanda harekete geçmenin son derece kısa bir yöntemidir.
- Teknolojiyi içsel bağlamda geliştirmenin aksine, oldukça düşük kaynaklarla hakim olan teknolojiye erişime imkanı sunar.
- Başka bir ülke ile birleşmelerde iç ekonomilere kıyasla daha geniş çaplı ekonomiler sağlanabilir.

Farklı ülkelerle firma birleşmelerinin bir tanım dezavantajları da bulunmaktadır³⁰:

- Kültürel çeşitlilikler, çokulusluluk, gelenek ve değerleri olan örgütlerin bir araya gelmelerini zorlaştırıcı bir etkidir.
- Ulusal bir firmanın yabancı şirket bünyesinde yok olması, ev sahibi olan ülke içerisinde olumlu olmayan politik yansımalarla neden olur.
- Çeşitli uluslar içerisinde barınan firmaların birleşmesi, işçi ücretleri ve toplu sözleşmeler açısından da problem teşkil edebilir.

1.1.2.3.1.3 Stratejik Birleşmeler

Belli bir hedef için gerçekleştirilen birleşmeler son dönemlerde uluslararası işletmecilik kapsamında trend olmuştur. Bu kavram çeşitli anlamlar barındırmaktadır. Ülke dışından gerçekleştirilen stratejik birleşmelerin en basit yöntemi, iki şirketin hisse senetlerinin belirli bir kısmını birbirleri ile değiştirmeleridir. Şirketlerin gayesi, hisse senetlerinin güvenilir ellerde olmasını sağlamaktır. Fakat sadece bununla yetinmek dolaysız bir dış girişim değil, portfolyo yatırım özelliği barındırır.

Daha büyük boyutlu bir stratejik birleşme durumunda ise taraf olan şirketler gerek hisse senetlerini değiştirir, gerekse ürün ve hizmet üretimi adına paydaş bir girişim gerçekleştirirler. Bu tarz birleşmelerin emsalleri otomotiv, uçak sanayi ve telekomünikasyon alanlarında oldukça fazladır. Özellikle araştırma ve geliştirme maliyetlerinin son derece fazla olduğu ve pazara giriş konusunda zamanlamanın önem teşkil ettiği ileri teknoloji ürünleri adına stratejik birleşmeler oldukça uygun bir adımdır.

Üçüncü bir iş birliği yönetiminde, ortak hizmet ve pazarlama anlaşmaları sağlanır ve bir yandan belirli pazarlarda diğerini temsil eder. Ortak yatırım ve pazarlama anlaşmalarını öngören planlı birleşmeler bir nevi doğrudan dış yatırım örnekleridir. Diğer ortak yatırımların fayda ve sakıncalarını barındırırlar. Aralarındaki en dikkat çeken fark, stratejik birleşmelerde ana firmalar arasında çoğunlukla bir hisse senedi değişimin yapılmasıdır.

Günümüzde Avrupa Birliği Piyasasında oldukça fazla planlı ve ciddi birleşmeler gerçekleşmektedir. Bu tür birleşmeler, çok geç olmadan birliğin tüm iç pazarında pay alma amacına dönüktür. Bunlar özellikle topluluk pazarına uzun zamandır dış satım, lisans, hizmet

ve montaj alanlarında küçük dolaysız yatırım yöntemi ile hizmet sağlayan şirketlerin dikkatini çeker.

Bu açıdan Avusturya, İsveç, Norveç Finlandiya ve İsviçre’de yerleşik firmalar Topluluk iç piyasasına girebilmek için kendilerini adeta bir baskı altında hissetmektedirler. Topluluk ülkelerinin şikayetleriyle stratejik birleşmeler gerçekleşmesi Japon, Kanada, Avustralya ve Amerikan şirketleri arasında da çok yaygındır. Tek pazar heyecanının geçmesinden sonra bu tür birleşmelerin dağılması ve bunların yerini geleneksel dolaysız dış yatırım türü faaliyetlerin alması yüksek bir olasılıktır (Seyidoğlu,2009, s.671).

1.1.2.3.1.3 Tam Sahiplikteki Yatırımlar

Tamamen yabancı sahipliğindeki yatırımlarda işletmeler herhangi bir birleşme, satın alma ya da stratejik ortaklık yapmadan doğrudan yatırımın tamamen kendileri gerçekleştirir. Bu durumda işletmelerin yatırım yapacakları ülke ilgili araştırmaları daha derin olarak yapmaları gerekmektedir. Yerli bir partnerin sağlayacağı avantajlardan mahrum kalmalarına rağmen yabancı bir partnere sahip olmanın dezavantajlarından da kurtulmuş olacaktırlar (Altınışık, 2006, s.14.).

1.1.2.3.2 Diğer Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırım Çeşitleri

Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarından genel olarak söz ettikten sonra, hem ülkemiz ekonomisi içinde hem de dünya ekonomisi içinde önem taşıyan diğer dolaysız yabancı sermaye türlerinin başlıcalarına değinmekte yarar vardır. Bunlardan bazıları zorunlu yeni yatırımlar, montaj sanayi ve yap-işlet-devret (YİD) modelidir.

1.1.2.3.2.1 Zorunlu Yeni Yatırımlar

Ev sahibi ülke mevzuatına göre, yabancı sermaye dışarıya kar transferi yapamıyorsa, bu durumda elde edilen fonlar ülke sınırları içerisinde yeni yatırımların finansmanında kullanılmaktadır. Ancak, söz konusu yatırım türü çok yaygın olarak uygulanmamaktadır. Bunun en önemli nedeni, birçok gelişmekte olan ülke dolaysız yabancı kaynakları üzerine çekebilmek için yarışırken, bu tarz bir uygulamanın olduğu ülkelere doğrudan yabancı sermayenin baştan itibariyle gelmeyecek oluşudur. Benzer bir durum, sıcak para tabir edilen portföy yatırımlarını azaltmak amacıyla gündeme gelen Tobin Vergisi’nde de gözlenmekte,

vergi uygulaması olduğunu gören sermaye ülkeye baştan girmeme yolunu seçmektedir.(Kineş,2014 s.43)

1.1.2.3.2.2 Montaj Sanayi

Montaj sanayi (takma, kurgu sanayi) özel dolaysız yabancı anapara yatırımdır. İmalatı parçalanabilir bir teknik ürünün, parçaların imal edildiği ülke haricinde farklı bir ülkede birleştirilmesi ile pazara sunulmasını ifade eden montaj işleminin, o endüstri alanındaki imalatı ortaya çıkarması bağlamında montaj sanayi, 1960'lı yıllardan sonra, gelişmiş ülke firmalarının az gelişmiş ülkelerdeki ucuz emek gibi faydalardan yararlanma ve piyasaya girme avantajı sağlama amacı ile giriştikleri yatırım şeklidir. Patent hakları ve teknik bilgisine sahip firma, emek, transfer maliyetleri ve genel anlamda vergi ve yasal sınırlamalarını aşmak (ve riskleri paylaşmak) için, kendisi ya da anlaşmaya vardığı firma vasıtası ile ülkesinde imal ettiği parçaları montaj sanayisini gerçekleştirdiği ülkede nihai ürün durumuna getirilip pazarlanmasını sağlar. Üretimin yalnızca son aşamasının ülkede gerçekleştirilmesi nedeniyle yarattığı katma değer oldukça düşük düzeyde kalan montaj sisteminin ülkeye teknoloji getirmek ve istihdam sağlamak gibi kazanımlar sağladığı gerekçesiyle yatırım yapılan ülkede çeşitli yatırım teşviklerinden, dolayısıyla imtiyaz ve ayrıcalıklardan yararlanması da söz konusudur³³. Örneğin otomobil sanayi, yabancı firmalardan tarafından ana merkezlerinden getirilen otomobil parçaları (motor, şanzıman, diferansiyel vs.) ucuz yerli işçiler kullanılarak yerli kaporta üzerine takılması bu duruma en güzel örnektir. Günümüzde Çin ekonomisinin büyük bir kısmı da montaj sanayisine dönük işlemler yapmaktadır.

Ülkemizde montaj türü sanayi üretimine 1950'li dönemlerde otomotiv piyasasında başlamış olmakla birlikte, ilk montaj hattı 1954 yılında askeriye kamyonet ve cip imal etmek için kurulmuş, 1955 yılında kamyon ve 1963 yılında ise otobüs montajı ile sürmüştür. Daha sonraki dönemlerde binek otomobili imal eden montaj fabrikaları (OtosanFord, Tofaş-Fiat, Oyan-Renault) üretime başlamıştır. 1966 yılında ise otomotiv endüstrisi kendi otomobil modellerini yaratarak montaja başlamış ve Otosan'ın yaptığı fiber-glass dolgusu ile ANADOL marka yerli aracı üretmişlerdir. 1966 yılında üretime başlanılan Aralık ayından 1984 yılına dek geçen sürede 87 bin adet ANADOL marka otomobil üretimi gerçekleşmiştir. Bu zaman diliminde iki önemli otomobil şirketi olan Oyak-Renault ve Tofaş, Fransız ve

İtalyan lisansları ile 1971 yılında otomobil üretimi için üretim hatlarını kurarak sürdürmüşlerdir (Atilla, 2002, s.26).

1.1.2.3.2.3 Yap İşlet Devret Modeli

Yap–İşlet–Devret Modeli, bir ekonominin ana alt yapı hizmetlerinin sağlanmasına özel sektörü baz alan ve dış kaynaklı anaparanın ülkeye girmesini amaç edinen dünya genelinde ve ülkemizde oldukça yaygın görülen bir uygulamadır.

Söz konusu model genel anlamda, bir kamu alt yapı girişim ya da hizmetinin finans kaynağı özel şirketlerce sağlanarak oluşturulması ve kamunun belirlediği belli bir süre bağlamında işletilmesi ve yine bu süre boyunca imal ettiği ürün ya da hizmeti, tarafların ortak belirledikleri bir tarifeye göre kamu kuruluşlarına satması ve süre sonunda işletmesini sağladığı tesislerin bakımı gerçekleştirilmiş, noksansız ve aktif şekilde söz konusu kamu kurumuna devretmesi şeklinde ifade edilebilir (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 01.04.2018)

Bu metotla daha kapsamlı elektrik santralleri, metro istasyonları, barajlar, havaalanları ve bazı karayollarını inşası gerçekleştirilir. Devletin bu tür yatırımları bütçeden kullanması, ciddi bir finansal yük yaratır. Yap-işlet-devlet modeli bu duruma bir alternatif olarak ortaya çıkarılmış bir modeldir. Söz konusu modelin uygulanabilmesi için, uluslararası yatırım bankaları ve diğer kurumları içeren bir konsorsiyum hazırlanır. Bu yatırımlar adına gereken finansal kaynağın temini, inşaat projelerinin planlanması, yapılması ve yatırımların bitirilmesinin ardından tesisin faaliyetlerine başlaması, bu konsorsiyum tarafından gerçekleştirilir. Fakat projeyi eyleme dönüştürmek ve işletmesini gerçekleştirmek için bir yerel firma ile iş birliği sağlanır. Bir başka ifadeyle, söz konusu proje uluslararası konsorsiyum ile yerel firmanın ortak girişimi durumundadır. Özel ya da kamu kurumu şeklinde olan yerel firmada belirli düzeyde, bu yatırım üzerinde hak sahibidir (Seyidoğlu,2009, s.676).

Ev sahibi ülkenin yatırımın gerçekleştirilmesi karşılığında bir taahhüdü vardır, işletmenin ortaya koyduğu ürün ve hizmetleri satın almak ve bunun için işletmenin bulunduğu ülke konvertibl döviz türünden ödeme yapması öngörülür. Projenin maliyeti önceden belirlenir ve 10-15 yıl içerisinde şirketin yer aldığı ülkeye bedelsiz olarak teslim edilir. Böylelikle imal edilen ürün ve hizmet gelirlerinden dışarıya aktararak toplam dış borç tutarını kurum gider ve bakımları ile yerel ortağın sağladığı ana parayı gerekli kar düzeyi ve faiz karşılandıktan sonra işletme, yer aldığı ülkenin hükümetine devredilir (Altınışik, 2006 s.17).

Türkiye’de bu sistem 1980’den sonra büyük ilgi görmüştür. Bu yöntem sayesinde özellikle alt yapı hizmetleri, toplu taşımacılık alanlarında büyük şehir belediyeleri büyük başarılarla imza atmışlardır.

1.2. Doğrudan Yabancı Sermayenin Faydaları

Küreselleşme olgusu, uluslararası sermaye hareketlerinin de gerek portföy yatırımları gerek doğrudan yabancı sermaye olarak ivme kazanmasına yol açmıştır. Sıcak para olarak tabir edilen portföy yatırımlarından ziyade, dolaysız yurtdışı sermayeyi ülkeye çekebilmek için gelişmekte olan ülkeler rekabetini sürdürmektedirler. Sıcak paranın adından da anlaşılacağı üzere, en ufak bir olumsuz etken görüldüğünde ülkeyi terk etme yolunu seçmesi ve ardından da ülkedeki makroekonomik dengeleri altüst etmesi, bu tarz sermaye girişlerinin cazibesini azaltmakta ve doğrudan sermaye girişlerinin önemini artırmaktadır. Doğrudan yabancı sermayenin hem gelişmekte olan hem gelişmiş ülkeler açısından sağladığı faydalar bulunmaktadır. David Ricardo ünlü iktisat teorisinde, mal ve hizmet yönünden uluslararası ticarete mukayeseli üstünlüğün önemini vurgularken, alan ve satan olarak her iki tarafın bu alışverişten karlı çıkacağını belirtmiştir. Söz konusu durum, sermaye piyasası için de geçerli olmaktadır. Şöyle ki, üretim faktörleri açısından da gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin durumları farklılık göstermektedir. Gelişmiş ülkeler, üretim faktörleri arasında yer alan sermaye ve teknoloji açısından zengin ve avantajlı durumda iken; gelişmekte olan ülkeler ise diğer üretim faktörlerinden olan işgücü ve hammadde bakımından zengindir. Gelişmekte olan ülkelerin üretim yönünden darboğazı, düşük tasarruf oranlarından ve yetersiz teknolojiden kaynaklanmaktadır. Bu durum, gelişmekte olan ülkelerin rekabet güçlerini artırmaları

hususunda önemli bir engel teşkil etmektedir. Teknoloji düzeyi, bir ülkenin verimliliği üzerinde de etkili olmakta ve ekonomik büyümesine de baz teşkil etmektedir (N. Gregory Mankiw, Mark P. Taylor, 2011, s.477) .

Doğrudan yabancı sermayenin, gelişmekte olan ülkelerin sermaye açığını kapamanın yanı sıra sağladığı başka faydalar da söz konusudur. Geleneksel anlamda, sermayenin girdiği ülkede istihdam ile birlikte üretim artışı sağladığı da söylenebilir. Bunun yanı sıra, günümüzde teknoloji transferi, dış dünya ile entegrasyon, rekabet gücünün artırılması, çevrenin korunması ile düzenlemeler ve işgücünün eğitimi vb. faktörler ön plana geçmiştir. Gelişmekte olan bir ülke dışarıdan doğrudan yabancı sermaye çekebildiği sürece söz konusu faktörlerden kalıcı olarak yararlanma olanağına sahip olmaktadır. Dışarıdan gelen sermayenin üretim alanında birikmesi sonucu, bir ülkenin verimliliği ve buna bağlı olarak maaş ve ücretlerin arttığı gözlenmektedir. Bu nedenle, gelişmekte olan ülkeler, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını çekebilecek yatırım ortamları yaratma yönünde çaba sarf etmekte, bununla ilgili yasal düzenlemeler yapmaktadır.

İkinci Dünya Savaşı'nın ardından oluşturulan Uluslararası Para Fonu (IMF) ve Dünya Bankası da, yaşanan deneyimlerden ders alarak, ekonomik darboğazların birçok ülkede politik kargaşaya ve siyasi istikrarsızlığa neden olabileceğini dikkate alarak zengin ülkelere fakir ülkelere kaynak ve/veya sermaye aktarımını teşvik etmektedirler. Söz konusu kuruluşlar, kaynakları zengin üye ülkelere karşılamakta ve bu fonların geri kalmış ülkelere özellikle sulama, baraj, enerji vb. altyapı yatırımlarında kullanılması yönünde çalışmalarda bulunmaktadırlar. Bu nedenle, her iki kuruluş da kaynaklarını çeşitlendirme yoluna gitmiş, IMF bünyesinde ‘‘yapısal uyum hesabı’’ açılmıştır (Seyidoğlu,2009,s.526). Burada amaç, az gelişmiş ülkelerdeki yapısal reformları desteklemek ve dış ödeme problemlerini azaltmaktır. Dünya Bankası da benzer bir yaklaşım içerisine girmiş ve kaynaklarının daha ziyade piyasa ekonomilerinin işleyişine uygun alanlarda kullanılması şartını ön plana almıştır. Buna paralel olarak, kaynakların verimsiz alanlarda kullanılarak etkinliğinin azaltılmasının önüne geçmek hedefiyle de, her iki kuruluş ülkelere bizzat danışmanlık hizmeti de sağlamaktadır.

Kalkınma amacıyla dış kaynak kullanımına yönelmenin sağladığı yararların yanı sıra bazı sakıncalar da bulunmaktadır. Geri kalmışlıkla mücadele hedefi, kimi zaman ülkeleri dış kaynaklara bağımlı kılmakta ve bu durum da makroekonomik kırılganlığın artırmasına yol

açmaktadır. Ayrıca, piyasa ekonomisi koşullarını benimseme, liberalleşme ve özelleştirme uygulamalarının IMF ve Dünya Bankası tarafından kaynak kullandırma şartı olarak öne sürülmesi de, ülkelerin kalkınma için izleyebilecekleri politikaları büyük bir ölçüde azaltmıştır. Geçmiş iktisat politikalarında kamu kesimi, kalkınma hedefi doğrultusunda önemli bir görev üstlenmekte, tavan/tabán fiyat uygulamaları yapılmakta ve ekonomik göstergeler tamamen kamu denetimi altında şekillenmekteydi. Bu süreç, Washington Mutabakatı ile sona ermiş, kalkınma hamlesi tamamen piyasa güçlerine teslim edilmiştir.

Öte yandan, zaman içerisinde tamamen piyasa işleyişine bırakılmış uygulamaların da sorunlara yol açabileceği görülmüştür. Bunlara dair en önemli örnek, başarısızlıkla sonuçlanan özelleştirme uygulamalarıdır (Rodrik,2007 s.150). Üstelik bu durum sadece az gelişmiş ve/veya gelişmekte olan ülkelerle de ilgili bir husus değildir. Nitekim, 1981 - 1989 yılları arasında Amerika Birleşik Devletleri'nde Reagan önderliğinde uygulanan ve 1979 - 1990 döneminde ise Thatcher hükümetleri ile İngiltere'de gündeme gelen iktisat politikaları piyasa güçlerini esas alan, özelleştirme taraftarı, enflasyonla mücadeleye öncelik veren siyasi kararlardır (Paya,2007 s.317-322) Reagan politikalarına yönelik eleştirilerin başında askeri harcamalar nedeniyle bütçenin büyük oranda açık vermesi gelmektedir. Thatcher uygulamalarının başarısızlığı ise özelleştirmeler ve sendikal faaliyetlerin azaltılması sonucu işsizliğin %10 seviyesine yükselmesinde görülmüştür.

1.3. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Türkiye Tercihinin Nedenleri

Türkiye son yıllarda gerek coğrafi konumu gerekse de eğitimli ve genç nüfusu sayesinde birçok alanda yatırımcılar için cazibe merkezi haline gelmektedir.

2000'li yılların başından itibaren dünya ekonomisinin ve dünyada yapılan yatırımların artan hacminin yanı sıra, Türkiye'de yürütölen istikrarlı ve öngörülebilir politikalar ile ekonominin büyümesi sayesinde Türkiye'ye yönelik uluslararası doğrudan yatırımlar kayda değer biçimde artmıştır. Özellikle, 2005 yılından itibaren artış eğilimi içerisine giren ve 10 milyar ABD Dolarının üzerine çıkan uluslararası doğrudan yatırım girişleri, 2007 yılında tarihinin en yüksek seviyesi olan 22 milyar ABD Dolarına ulaşmış, ancak 2008 yılından itibaren tüm dünyayı etkisi altına alan ekonomik kriz sebebiyle azalan küresel doğrudan yatırım akımlarından Türkiye de etkilenmiştir.

2010 yılından itibaren tekrar artışa geçen uluslararası doğrudan yatırımlar, 2011 yılında 16,2 milyar ABD Doları ile yüksek bir değere ulaşırken, 2012, 2013 ve 2014 yıllarında 12-13 milyar ABD Doları bandında gerçekleşmiş, 2015 yılında ise 17,6 milyar ABD Doları ile krizden sonraki en yüksek değerine ulaşmıştır (Grafik 3). Türkiye'ye gelen toplam uluslararası doğrudan yatırım tutarı 1975 - 2004 döneminde sadece 19,6 milyar ABD Doları seviyesinde iken, 2005 - 2016 yılları arasında yaklaşık 9 kat artarak 175,2 milyar ABD Dolarına ulaşmıştır.

TCMB tarafından IMF Altıncı El Kitabı esas alınarak açıklanan ödemeler dengesine göre, Türkiye'de 2015 yılında 17 milyar 550 milyon ABD Doları olan UDY akımları, 2016 yılında %30 oranında azalışla 12 milyar 302 milyon ABD Dolarına ulaşmıştır. 2016 yılında Türkiye'ye gelen uluslararası yatırımlar, menfur darbe girişimi ve yakın coğrafyasındaki olumsuz gelişmeler nedeniyle 2015 yılının altında kalsa da, çeşitli yatırım avantajları dolayısıyla 12 milyar ABD Doları eşiğinin üzerine çıkmayı başarmıştır.

Bu durum, Türkiye'ye gelen uluslararası doğrudan yatırımlarda uzun vadeli ve kalıcı yatırım kararlarında, Türkiye'nin ekonomik ve yasal yapısının sağlamlığına olan güvenin etkili olduğuna işaret etmektedir. (<https://www.ekonomi.gov.tr/portal/content/conn/UCM/uuid/dDocName:EK-250382> erişim:01.05.2018)

Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının Türkiye'yi tercih etmesinde rol oynayan faktörler başlıca şunlardır;

1.3.1. Yüksek İşgücü Potansiyeli

Ücretlerin düşük olması, Türkiye'yi diğer gelişmekte olan piyasalar karşısında rekabetçi kılmaktadır. Ayrıca Türk eğitim sisteminde meslek eğitimi yaygın olarak uygulandığı için birçok diğer gelişmekte olan ülkeyle karşılaştırıldığında, işgücü nispeten kalifiyelidir. İmalat ve hizmet sektörlerinde kaliteye verilen önem gün geçtikçe artmaktadır.

TÜİK ölçümlerine göre 2017 yılına ait Türkiye'nin yaş grupları nüfus dağılımı aşağıda belirtilmiştir. Veriler Türkiye'nin genç bir nüfusa sahip olduğunu göstermektedir. Verilere göre nüfusun hemen hemen yarısı 25 yaşın altındadır. Nüfusun % 77' si 45 yaş altındadır. (www.tuik.gov.tr erişim tarihi 01.04.2018) Ayrıca, toplam nüfusun 31.12.2016 tarihi itibarı ile 79.814.871 olduğu görülmektedir.

Tablo 1 : Türkiye’de Nüfusun dağılımı

31.12.2016	Yaş Grupları	Nüfus	Yüzde Payı (%)	Toplam Nüfus
	0-4	6.459.295	8	6.459.295
	5-9	6.337.444	16	12.796.739
	10-14	6.129.043	24	18.925.782
	15-19	6.623.319	32	25.549.101
	20-24	6.365.723	40	31.914.824
25 Yaş	25-29	6.246.041	48	38.160.865
	30-34	6.310.411	56	44.471.276
	35-39	6.494.333	64	50.965.609
	40-44	5.634.317	71	56.599.926
45 yaş	45-49	4.748.514	77	61.348.440
	50-54	4.756.244	83	66.104.684
	55-59	3.715.736	87	69.820.420
	60-64	3.342.948	92	73.163.368

(Kaynak : www.tuik.gov.tr erişim tarihi 01.04.2018)

1.3.2. Uygun Altyapı Çözümleri

Türkiye’de son dönemde gerçekleştirilen büyük altyapı projelerine ek olarak altyapı sektöründeki birçok alt sektörde ilave yatırımlar planlanmış durumda. Özellikle ulaşım, sosyal altyapı ve elektrik üretim sektöründe yoğunlaşan bu yatırım planı ile kamunun yanı sıra gerek yatırımcılar gerekse finansman sağlayanlar açısından birçok fırsat bulunuyor. (<https://www.pwc.com.tr/tr/advisory/capital-project-and-infrastructure-spending-in-turkey-pwc.pdf> erişim tarihi 04.04.2018)

- 2023 yılına kadar seçilen sektörlerde gerçekleştirilmesi planlanan toplam yatırım tutarı 325 milyar Amerikan Doları’nın üzerinde olması bekleniyor.

- Ulaşım alanında toplam 110 milyar Amerikan Doları'nı aşan yatırım büyüklüğü ile karayolu ve demiryolu sektörleri öne çıkmaktadır.
- Elektrik üretim alanında planlanan kapasite artışının en önemli kaynaklarının nükleer ve yenilenebilir enerji kaynaklı üretim tesislerinin olması beklenmektedir.
- Planlanan yatırımların gerçekleşmesi için gerekli finansmanın sağlanması için sermaye ve borç yatırımcıları açısından birçok fırsat bulunmaktadır.

1.3.3. Hukuki Durum

Türkiye'deki mevzuat yabancı yatırımcılara büyük avantajlar sunmaktadır. Bunlar arasında en önemlileri; serbest dalgalanan döviz kuru, yerel para birimin konvertibl olması, malların ülkeye serbestçe girip çıkabilmesi, Avrupa Birliği ile Türkiye arasında yürürlükte olan Gümrük Birliği ve liberal bir doğrudan yatırım mevzuatı sayılabilir. Türkiye'de yatırım sürecinin hiç bir aşamasında yabancı ve yerli yatırımcı ayrımı yapılmamaktadır. Yerli yatırımcılara verilen haklar, teşvikler, muafiyetler ve ayrıcalıklardan yabancı yatırımcılar da yararlanabilmektedir. Sermaye hareketlerinin ve karların ülke dışına çıkarılmasının önünde hiçbir engel bulunmamaktadır. Yapılan son düzenlemelerle bürokratik işlemler de eskisine nazaran oldukça basitleştirilmiştir.

Türkiye uluslararası ticaret alanındaki bazı iki-yanlı ve çok-yanlı anlaşmalara taraf olmakla beraber, bir çok uluslararası organizasyonun da üyesidir. Birleşmiş Milletler, Nato, Avrupa Konseyi, OECD, Dünya Sağlık Örgütü (WHO), IMF, Dünya Bankası bunlardan sadece bazılarıdır. 1996 yılında Avrupa Birliği ile Gümrük Birliği anlaşması imzalanmış ve Aralık 1999'daki Helsinki Zirvesi sonucunda Avrupa Birliği'ne tam üyelik konusunda ilerleme kaydedilmiştir. (DPT, “**Sekizinci Beş Yıllık Kalkınma Planı, Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Özel İhtisas Komisyonu Raporu**”, Ankara: Mayıs 2008, s.12.)

1.3.4. Pazarlama Kolaylığı

Türkiye nüfusunun yüzde 67,9'u çalışma çağındaki nüfustan oluşmaktadır. 31 Aralık 2017 itibariyle 80.810.525 kişi olduğu göz önüne alındığında devasa bir pazar olma özelliği taşımaktadır bu nedenle Türkiye'ye yatırım yapan bir yatırımcının Pazar kaygısı olabileceğini düşünmek anlamsızdır buna ilaveten çevre ülkelere yakınlık da göz önüne alındığında Türkiye tam bir merkez özelliği taşımaktadır.

1.4. Portföy Yatırımları İle Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Arasındaki Farklar

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile portföy yani kısa vadeli yatırımlar arasında çeşitli yapısal farklılıklar mevcuttur bunlar;

- Dolaysız yabancı anapara yatırımları ile portföy yabancı sermaye yatırımları arasındaki en dikkat çekici ayrım yabancı ülkede gerçekleştirilen yatırımın kontrolü konusuyla alakalıdır. Söz konusu yatırımlar ülke sınırları dışında oluşturulan şirket ve ana şirketin doğrudan kontrolündedir. Çoğunlukla bu şirketin üst yönetimi merkezde yer alan şirketten gönderilen kişiler tarafından oluşturulur. Gerçekte doğrudan yabancı sermaye yatırımlarında söz edilen doğrudan ifadesi, firma idaresindeki yabancı faaliyetindeki etkinliği anlamına gelmektedir. Böylece doğrudan yerli olmayan sermaye yatırımlarının ev sahibi ülke üzerinde bir takım yaptırımlara olanak sunarak stratejik hallerde ülke güvenliği konusunda risk teşkil edebileceğini göstermektedir. Portföy yabancı sermaye yatırımlarında ise, menkul değerlerine yatırım gerçekleştirilen şirketlerin yönetim sürecine direkt müdahalede bulunma kaygısı gütmeyiz. Hisse senedi alınması halinde genel kurallara uyum gösterilerek oy kullanmak, şirket yönetimine direkt olarak katılım göstermek anlamı taşımamaktadır (Şener, s.13-14).
- Dolaysız gerçekleştirilen yatırımlarda yatırımcı yerel olmayan fiziksel materyallerle birlikte imalat teknolojisi ve yöneticilik bilgisi gibi, özellikle gelişme sürecinde olan ekonomilerin son derece gereksinimi olan gelişmeleri de beraberinde sunmaktadır. Uluslararası portföy yatırımları ise anaparadan farklı bir destek sağlamamaktadır (Arıkan,2006, s.12).
- Yapılan girişimin sermayesinin ve kazanımlarının geri ödenmesi noktasında görülür. Portföy yatırımlarında amortisman ve gelirlerin geri ödeme şartları daha önceden belirlenmiştir. Bu durum borç alan ekonomi açısından değişmeyen bir döviz borcu özelliğinde olmakla birlikte ekonomik şartlara göre değişim göstermez. Oysa doğrudan yapılan yatırımlarda çoğu zaman kesin bir amortisman payı yoktur. Kar payı aktarımları da şirketin kar düzeyine ve devletin döviz kaynaklarına bağlı tutulmaktadır (Seyidoğlu,2009, s. 664).
- Yabancı yatırımcının yatırımını diğer ülkenin hangi sektörüne yaptığı ile ilgilidir. Yabancı yatırımcı diğer ekonominin finans piyasalarına yatırımda bulunmuş ise,

portföy yabancı sermaye yatırımı, eğer reel alana yatırım gerçekleştirmiş ise dolaysız yabancı sermaye yatırımı olarak ifade edilir (Şener, s. 14).

Doğrudan dış yatırımlar aracılığı ile mevcut olan yerel firmaların mülkiyetinin bir bölümüne ya da tümüne sahip olunması ve bu firmaların idaresinde söz sahibi olunması küreselleşen dünyada bir bakıma ülke ekonomisinin dünya ekonomisiyle çekişme durumunda olmasını sağlamaktadır. Buradan hareketle yabancı bir firmanın farklı bir pazara girebilmesi için önünde üç farklı alternatif vardır. İlk olarak; ürünleri kendi yerel olarak imal edip, yabancı bir ülkeye pazarlama şeklinde dışsattım faaliyetinde bulunmak, ikincisi; pazarına girmek istediği ekonomideki bir şirkete kendi teknik ekipmanlarını ve marka adını kullanmasına onay vererek, lisans sözleşmesi yapmak ve üçüncüsü; pazara yabancı olan sermaye yatırımı yapmak amacıyla girmektir.

Yerli bir şirkete kıyasla, yabancı bir şirket çoğu zaman önemli problemler karşı karşıya gelmektedir. Söz konusu problemlerden bazıları; dil, kültürel değerler ve yerli pazara ilişkin uygulama sürecindeki farklılıklardan ortaya çıkan problemlerdir. İşte bu sebeplerden dolayı şirketler, dışsattım ve lisans yöntemi ile sağlayamayacağı bir takım avantajları da elede etmek adına yabancı sermaye yatırımları gerçekleştirirler.

Çoğunlukla şu tür değerler doğrudan yabancı sermaye yatırımı şeklinde kabul edilir (Seyidoğlu,2009, s.665):

- Döviz şeklinde getirilen anapara ve otofinansman aracılığı ile anaparaya eklenen kar düzeyi,
- Makine ve donanım olarak transfer edilen aynı sermaye,
- Lisans, patent, teknik bilgi (know-how) gibi düşünce hakları ve hizmetleri.

İKİNCİ BÖLÜM

PORTFÖY YATIRIMLARINDA SERMAYE KONTROLÜ VE

UZUN VADELİ SERMAYE YATIRIMLARININ VERGİLENDİRİLMESİ

2.1. Portföy Yatırımları ve Özellikleri

Portföy yatırımları; yatırımı gerçekleştirecek olan tarafın uluslararası sermaye pazarlarında siyasi risk, kur riski, ülke riski, ekonomik risk, kambiyo ve bilgi edinebilme riski gibi alternatif riskler almak amacıyla anapara kazancı, faiz ve temettü gibi kazanımlar sağlama gayesi ile tahvil, hisse senedi ve diğer sermaye piyasası araçlarına yatırımda bulunmalarıdır (İMKB, 1994,s.8).

Portföy yatırımları çoğunlukla özel kurumların ya da devlet tahvillerinin hisse senetleri, bono ve tahvil yatırımcılarca satın alınmasıyla meydana gelir. Bunun yanı sıra portföy yatırımları bunların haricinde mali piyasa unsurları ile finansal oluşumları kapsamaktadır. Söz konusu yatırımları esasında hisse senetlerine ilişkin yatırımlarla mali kaynaklara ilişki yatırımlar olmak üzere iki bölüme ayrılabilir. Bununla beraber portföy yatırımlarının mevcut yüksek getirisi ve risk unsuru bu yatırımları diğer yabancı sermaye yatırımlarından ayrı kılan iki ana faktördür.

Portföy kuramı, uluslararası portföy yatırımlarının değerlendirilmesi son derece önemli bir role sahiptir. Söz konusu teoride ifade edildiği üzere; portföy yatırımı gerçekleştirenlerin sahip oldukları fonu farklı menkul kaynaklar içerisinde belli bir risk seviyesinde maksimum kazanımı sağlayacak şekilde dağıtacaktır. Yatırımcı hedefi olan maksimum kazanım amaçlanırken sahip olunan fonların hepsi yalnız bir tek menkul değere yatırım yapmanın meydana getireceği risk olasılığından korunmak için yatırım kaynaklarında çeşitliliğe gidecek ve yatırımcı bu sebeple yerel menkullerle beraber düşük oranda da olsa yabancı kaynaklı menkul arayışlarına girecektir (Seyidoğlu, 2009, s .257).

Belirli bir ülkeye yönelik olarak ortaya çıkan portföy yatırımlarının miktarında artış meydana gelmesi, o ülkedeki finans piyasalarının daha etkin olmasını ve derinleşmesini sağlar. Piyasalardaki işlem hacminin artması ise, yatırımların çeşitlendirilmesine imkan tanır.(İnal, 2011, s.10). Bu katkılarının yanında, barındırdıkları riskler sebebi ile ülke ekonomisini olumsuz etkileme durumları da söz konusudur. Portföy yatırımları literatürde

sıcak para olarak adlandırıldığı için, mali piyasaların yeterli derinliğe sahip olmaması durumunda, finansal krizlere sebep olabilmektedir. (Keskin,2008, s.29)

Portföy yatırımlarının oranında gerçekleşen artma ve azalmalarda hem yurtiçi hem de yurtdışında pek çok unsur etkilidir. Portföy yatırımcıları adına önem teşkil eden sermayenin emniyette olması ve yatırım neticesinde sağlayacakları kazanımdır. Son derece yüksek likidite düzeyleri olan portföy yatırımları diğer yerli olmayan sermaye yatırımlarına kıyasla oldukça karışık bir yapı barındırmaktadır. Bu karışıklığın asıl sebebi portföy yatırımlarından sağlanan kazanımın ülkenin makro ekonomik yapısına oldukça bağımlı olmasıdır. Yabancı para kurunda veya faiz düzeylerinde gerçekleşecek en ufak bir dalgalanma, portföy yatırımlarında bir anda oldukça yüksek bir hareketlilik yaşanmasına yol açabilir. Portföy yatırımları ile bir ülke ekonomisine giriş yapan sermayenin o ekonomi içerisinde kalacağı zaman dilimi bazı makroekonomik unsurlara endekslidir (Çetenak, 2006, s.19-20). Bu unsurlar aşağıda ifade edilmiştir;

- Genel makroekonomik düzen
- Yüksek düzeyde yerel iktisadi büyüme oranı
- Yabancı para kurlarında düzen
- Faiz oranları
- Tahvil ve hisse senedi piyasasının likiditesi
- Yabancı para kaynak oranlarının merkez bankasınca kontrol edilmesi
- Bankacılık yapısının genel durumudur.

2.2. Portföy Yatırımlarında Uluslararası Sermaye Hareketleri ve Çeşitleri

Çoğu zaman kullanılabilecek durumda bulunan ve belirli bir gelir karşısında diğerlerinin hizmetine aktarılabilir bulunan finansal fonlara; finansal kaynak, borç verilebilir fonlar, finansman kaynağı veya sermaye fonu adı verilmektedir (Seyidoğlu, 2001, s.479). Söz konusu fonların bir devletin ulusal hudutlarının dışarısına kaçması veya farklı bir ekonominin kapsamına girmesi finansal sermaye akımları şeklinde nitelendirilmektedir.

Bu sermaye birikimleri; mevcudiyeti dolayısıyla resmi ve özel, tasarrufu sebebiyle dolaylı ve dolaysız, vade açısından da kısa ve uzun vadeli olarak altı farklı alt başlıkta değerlendirilebilmektedir.

2.2.1. Resmi ve Özel Sermaye Hareketleri

1980’li yıllara dek uluslararası sermaye faaliyetleri yoğun şekilde her zaman resmi sermaye etkinliklerinden meydana gelmekteydi. Fakat son dönemlerde her geçen gün resmi sermaye faaliyetlerinde nispi bir azalma gözlenirken, özel sermaye etkinliklerinde ise yüksek oranda artma gözlenmektedir. Bu noktada doğal olarak devleti küçültme ve iktisadi etkinlerden soyutlaştırma amaçlı liberal ekonomi eğilimlerinin etkisine dikkat çekmemek mümkün değildir.

Ancak, özel sermaye faaliyetlerinin artış göstermesi ve devlet faaliyetlerinde düşüş, beraberinde yeni sorunları da ortaya çıkarmıştır. Zira devletin, hem kontrol araçlarının etkisinin azalması, hem de dolaşan sermaye düzenin aşırı yükselmesi; sermaye faaliyetlerine, tüm ulusal ekonomiler, hatta özel sermaye yaklaşımlarının kendisi adına tehdit oluşturan bir açı kazanmıştır. (Yalçınar,2012 s.91)

2.2.2. Doğrudan ve Dolaylı Sermaye Hareketleri

Uluslararası sermaye faaliyetleri, ilaveten kullanma durumuna göre de iki kısma bölünmektedir. Doğrudan taze bir alan tesis inşa etmek için veya kullanılmış bir kuruluşu satın alımı adına gelen anapara, doğrudan sermaye etkinlikleri adıyla ifade edilmektedir. Bu bağlamda gelmiş olan anaparanın, söz konusu ekonomi adına olumlu tesiri; var olan firmaları satın almaktan çok, yeni kurumlar oluşturması, ek katma değer fırsatı üretmesi durumunda olanaklıdır.

Şayet yerel olmayan sermaye, bunlardan başka, mevcut kurumlara menkul değerler vasıtası ile finansal akış sağlıyor ise dolaylı sermaye faaliyetleri şeklinde ifade edilmektedir. Bu dolaylı yatırımların içinde bulunduğu ulusal tesisler adına yeni bir anapara fırsatı sunduğu kuşkusuzdur. Fakat bu tarz yatırımların, kısa soluklu olması, pazarın düzeni ve uzun süreli amaçlarına yönelik yeterli teminatı sağlamazken, ayrıca ekonomi adına yeni iş fırsatları ile katma değer ortaya koyması mümkün değildir. (Yalçınar,2012 s.93)

2.2.3. Kısa ve Uzun Vadeli Sermaye Hareketleri

Uluslararası sermaye faaliyetlerinin farklı bir niteliği ise, vade çeşitliliğinde kendini göstermektedir. Bu anlamda bir yıla kadar vadeli sermaye hareketleri kısa süreli, bir yıldan daha uzun süreli olanları ise uzun vadeli şekilde değerlendirilebilir. Sıcak para olarak da ifade

edilen kısa vadeli sermaye etkinlikleri, reel yüksek faiz kazancı ve kurgusal kar sağlayabilmek amacıyla genellikle iç borç senetlerine ve menkul değerlere yatırım sağlama güdüsüyle eyleme geçmektedir.

Kurgusal nitelikli yüksek faiz kazancı beklentisi içinde olan kısa süreli sermaye faaliyetleri, birçok çeşit ekonomik ve politik düzensizliğe hassas tepkili olduğu için, her an çıkıp gitme eğilimi içerisindedir. Bu nedenle, kısa süreli sermaye faaliyetlerinin gerek girişleri, gerekse çıkışları kaynak ve hedef ekonomi bakımından son derece önemli bir tehlike unsuru teşkil eden ekonomik etkinliklerdendir. Bu tür kısa vadeli hareketlerin ekonomik kalkınma ve büyüme hedefinin gerçekleştirilmesinde etkili olması çok mümkün değildir. Ülke ekonomisi ile ilgili beklentiler olumsuz yönde değiştiğinde, kısa vadeli kaynaklar ülkeyi terk etmektedir. Bu durum, ekonomik ve mali açıdan kırılmalara yol açabilmektedir. (Keskin,2008, s.30-32)

2.3.Uluslararası Portföy Yatırımlarının Nedenleri

Uluslararası sermaye faaliyetlerinin son dönemlerde hızla artış göstermiş olmasının doğal olarak pek çok sebebi vardır. Bunların bir bölümü ekonomik olmasının yanı sıra, önemli bir bölümü de teknik alanda gerçekleşen gelişmelere endeksli olup altyapı hizmetlerinde yeterlilikle ilişkilidir. Bunun yanı sıra politik sebepleri de görmezden gelmek yanlış olacaktır.

2.3.1. Döviz Arz ve Talebindeki Dengesizlik

1973 yılında gelişen Petrol Krizi nedeniyle petrol fiyatlarının çok ciddi oranda yükselmesi, petrolü dışarıdan alan az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler adına oldukça zor bir sürecin başlangıcı olmuştur. Zira bu süreçte söz konusu ülkeler ithalat açığıyla karşı karşıya kalmışlar, buna paralel olarak da petrolü dışarıya sata devletler ve bunların petrodolarlarını kasalarında muhafaza eden gelişmiş ülkeler, önemli düzeyde dış fazla vermeye başlamışlardır.

Bu nedenle aynı dönemlerde ülke genelinde yabancı para arz ve talep dengesizliği gelişmiş, bu durumda dünya üzerinde bir borçluluk probleminin ortaya çıkmasının başlangıcı olmuştur. Petrol Krizi ile birlikte gelişen borçluluk sorunu, onca çabaya karşın çözüme kavuşturulamamış ve artarak günümüze dek gelmiştir. Günümüzde ise borçluluğu nedeni yalnızca petrolle kısıtlı olmayıp, dış aleme bağlı ekonomik merkezlerin üretiminin yeterli

olmayışı ve yüksek talep (baskı)tahakkümü sebebiyle ithalat açık miktarındaki artışlar,bir diğer borçluluk nedeni oluşturmıştır. Bunun yanı sıra hali hazırdaki borçların, devam ettirilmesi adına alınmış olan yeni borçlar ve onların faiz tutarları 2000’li dönemlerde meydana gelen uluslararası sermaye etkinliklerinin asıl sebepleri arasındadır.

Bir yanda anapara fazlası olan devletlerin dışarıya borç verme isteği, diğer tarafta sermaye açık tutarı bulunan ekonomilerin istikraz gereksinimi, yerküre genelinde uluslararası sermaye pazarlarının gelişmesinde oldukça ciddi bir faktördür. Fakat bu konuda bazı ayrıntılara da dikkat etmek gerekmektedir: Yabancı para açığı yaşayan adına dışarıdan sermaye sağlamak ne derece zaruri ise sermaye fazlası bulunanlar için de bu anaparayı dışarı aktarmak oldukça zaruri bir gereksinimdir. Zira sermaye fazlası bulunan ülkeler bu fazlalıktan kurtulamadıkları zaman; gerek içeride para arzı yoğunluğuna dair istikrarsızlıklar gelişecek, gerekse milli paralarındaki değer kaybına bağlı olarak dış açık meydana gelebilecektir. Bunun yanı sıra karşı ülkelerdeki alım kapasitesinin zayıflaması dolayısıyla hakim olan piyasalarda önemli bir küçülme kaçınılmaz olacaktır (Berikol, 2008, s.5). Doğal olarak yabancı para arz ve talep yoğunluğu bulunan ekonomilerin çift yanlı olarak menfaatlerine hizmet sunan bir yabancı para ticaretinde, “Neden tüm karşılığı artan faiz niteliğinde yabancı para istemi çok olan ülkeler ödemektedir?” sorusu, bu konu üzerine odaklanılması gereken oldukça ciddi bir konu olmalıdır.

2.3.2. Sermayenin Marjinal Karlılığının Düşmesi

Sermaye tasarrufunun belli kimselerin elinde kümelenmiş olması, sermayenin söz konusu devletlerde prodüktivitesinin (verimliliğinin) ve kar oranının azalmasına neden olmuştur ki bu da dünya genelindeki uluslararası sermaye hareketlerinin farklı bir başlıca sebebi sayılarak kendini göstermektedir. Zira sermaye, fazla olduğu ülkelerde karlı yatırım gerçekleştirme olasılığı düşmekte ve buna endeksli olarak faiz kazanımı da düşmektedir. Dolayısıyla söz konusu ekonomiler, kar düzeyi düşen sermayelerini özellikle geliştirmekte olan ülkelerde doğrudan ve dolaylı yatırımlar şeklinde değerlendirme yoluna gitmektedirler. (Berkol,2008 s.5)

2.3.3. İletişimi Hızlandıran ve Ucuzlatan Teknolojik Yenilikler

Üst kısımda uluslararası sermaye hareketlerinin asıl iktisadi sebepleri üzerinde durulmuştur. Doğal olarak, uluslararası sermaye etkinliklerinde artış yaşanmasının asıl nedeni

ekonomik zaruret değildir. Her ne kadar ekonomik nedenler bulunsa da şayet bunu giderebilecek fiziksel koşullar yoksa söz konusu hareketlerin meydana gelmesi imkansızdır. Fakat özellikle geçtiğimiz kırk elli yıllık süreç içerisinde iletişim teknolojilerinin tercih edilmesi dünya genelinde yaygınlaşması ve dolayısıyla ucuzlaması her nevi ekonomik faaliyetlerin artmasında ciddi bir unsur olarak sayılmıştır (Berikol, 2008, s. 5)

Başlı başına bilgisayara bağlı internet ağı ile oluşturulan iletişim olanaklarının tüm kamu, özel sektör ve evlere kadar ulaşmış bulunması, her sektörde olduğu üzere uluslararası sermaye faaliyetlerinin gelişmesinde de son derece etkin bir görev üstlenmektedir.

2.3.4. Milli Ekonomiler için Dışa Açık Politika Önerileri

Sermaye toplamı fazlası bulunan ve ona odaklı sermayenin kar düzeyinde önemli azalmalar hisseden ekonomiler, özellikle halen gelişimini tamamlamakta olan ülke ekonomilerine açılarak kar oranlarını artırabilme kaygısı içerisindeydiler. Fakat bunun gerçekleşmesi için karşı ülkelerin hudutlarını dış alemden elde edilecek olan sermayeye açmaları gerekmektedir.

Bilhassa IMF ve Dünya Bankası, Türkiye'nin de içerisinde bulunduğu halen gelişimini tamamlamakta olan bazı ülkelere tüm koşullarda liberal eğilimleri yegane bir koşul olarak dayatarak söz konusu politikalara olumlu bakmakta olan devletlerden finansal ve politik anlamda destek sağlanmıştır. (Berikol,2008, s.6)

2.4. Portföy Yatırımlarının Etkileri

Sınırlar ötesindeki sermaye faaliyetlerinin artması ve başta halen gelişmekte bulunan pazarlarda son 20 dönemde küçük büyük ölçekli pek çok krize yol açması, son yılların ciddi tartışmalarındandır. Bu sermaye hareketlerinin söz konusu pazarlar üzerinde nasıl etkiler bıraktığı daha çok gittiği ülke ve tasarruf edildiği sektöre göre çeşitlilik sergilemektedir.

Gidilen ülkenin mevcut iktisadi yapısı ve bu anlamda ülke ekonomisinin pozitif ve negatif tarafları, giriş yapan anaparanın o ülke üstündeki her türlü yansımaları üzerinde etken olmaktadır. Bu noktada, ekonominin ithalat açığının kapsamı, kamu ve özel alan borçları ile reel faizlerin fazlalığı ciddi belirleyici faktörler arasındadır.

Uluslararası anapara faaliyetlerinin yansımalarını tespit eden farklı bir dikkat çekici konu ise söz konusu sermayenin hangi koşullarda ve hangi alanda kullanıldığıdır. Giriş yapan anaparanın kullanma alanı olası tesirleri bakımından birinci seviyede belirleyici bir unsurdur.

Global kapitalin gelişmekte olan pazarlar üstündeki yansımalarının bir bölümü kısa vadede aniden etki-tepki şeklinde kendini göstermesine karşın, pek çok etkisi orta ve uzun vadede yayılan etkiler biçiminde ortaya çıkmaktadır. Özellikle istikraz ve yatırım adına kullanılmakta olan uluslararası anapara faaliyetlerinin etkileri bu şekildedir.

2.4.1. Portföy Yatırımlarının Kısa Vadeli Şok Etkileri

Pek çok tecrübe ve çalışma kanıtlamaktadır ki finansal serbestleşme sonucunda mali piyasalar aşırı hassas bir nitelik almaktadır. Başta dış ticaret işlemlerindeki dalgalanmalar, reel piyasanın hızının düşmesine ve düşündürücü yatırımların artımına sebep olmaktadır. Bu açıklığı gidermek adına devletler yüksek real faizler ödemektedirler. Fakat bu durumun sonsuza kadar devam etmesi imkansız olduğundan ilerleyen dönemlerde kriz kaçınılmazdır (M Karagül, M Masca - 2008 - blog.aku.edu.tr) Uluslararası sermayenin büyümekte olan pazarlar üzerindeki farklı bir olumsuz etkisi de, denetlenememesi nedeniyle iç ekonomik düzeni etkilemesi şeklinde kendini göstermektedir. Özellikle kısa süreli sermaye etkinliklerinin ne zaman geleceği ve ne zaman çıkacağı noktasında kesin bir teminat ve denetimin bulunmaması, gelişmeye devam etmekte olan ve kapsamlı olmayan pazarlar (M2/GSMH) için oldukça tehdit edici bir hal almıştır (M Karagül, M Masca - 2008 - blog.aku.edu.tr). Zira ani bir dalgalanma ile gerek geliş gerekse çıkışı tüm ülkelerde yıkıcı yansımalarla sebep olabilmektedir.

2.4.2. Portföy Yatırımlarının Orta Vadeli Etkileri

Uluslararası anaparanın orta süreli yansımaları ise daha çok tüketim alanında kullanılması ile gerçekleşmektedir. Zira tüketime dış kaynak ve maliyeti büyük olasılıkla üç beş yıl için toplum üzerinde doğal olmayan bir olumlu yansımaya karşın, ilerleyen dönemlerde karşı konulması oldukça güç krizler için zemin hazırlamaktadır (İnsel ve Sungur, 2003, s.27).

Son dönemlerde yabancı finansal kaynaklar yalnızca istikraz ve kamu yatırımı adına yararlanılırken, günümüzde özel kesim yatırımlarının ve istikrazlarının finansmanında da

yararlanılmaya devam edilmektedir. Durumun geldiği esas yer ise tüketicilerin bireysel alışverişlerinin finansmanında yararlanılması sürecidir.

Bu toplumlarda, bilinçli şekilde üretime nazaran, tüketim yapmaya dikkat çekilmesi, hatta bireyin tüketim oranı toplumsal konumunu tespit etmede önemli bir görev alması dolayısıyla, herkes gelirin üzerinde bir tüketim gerçekleştirebilmek için adeta birbirleri ile yarışır durumdadır. Bu durumda bahsi geçen ülkelerde para biriktirme düzeylerinin aşağı düşmesinde etkin olmuştur. Gelir düzeyinin üzerinde tüketim gerçekleştirmenin imkansız olduğu bu kesimlerde, finans kuruluşları da kredi tercihlerini değiştirerek, ticaret, iş kredileri sunmak yerine, tüketici kredisi sunmaya öncelik vermektedirler.

Bu taraftan önüne geçilemeyen tüketim yapma isteği, diğer taraftan ücretlerin düşük olması, zorunlu olarak tüketim adına yabancı yatırımları kaynak olarak kullanılmasını gerekli kılmıştır. Dolayısıyla, bankalar iç pazarlardan elde edemedikleri tasarrufu, dış pazarda elde ederek, tüketici kitleye tüketim kredisi şeklinde kullandırmaya başlamışlardır.

İmalat ve gelirin yeterli olmayışı, bu nedenle dışalımın dışsatımın üzerine çıktığı bu ülkelerde, dışalım ürünlerine ilişkin iç istem, finans kuruluşlarının dış pazarlarda sağladığı sermaye ile giderilmeye başlanmıştır. Böylelikle bu ülkelerdeki, yüksek tüketim talebi bir taraftan dış ülkelerin ürün pazarı için, diğer taraftan da sermaye piyasaları adına tüketici anlamına gelmektedir. Sonuçta; engel olunamayan tüketim isteği, gerek ürün üzerinden kar oranı yükselişlerine, gerekse o ürünü alabilmek adına borç olarak kullanılan sermayeye ödenen faiz sonucunda dışarıya önemli bir kaynak aktarımı söz konusu olmaktadır.

Diğer taraftan, farklı sebeplerde iç pazara giren yabancı para, dış ticaret açığından doğan döviz eksikliğini ortadan kaldırmakta, hatta yabancı para bolluğu yaratarak, yerel paranın yapay olarak değer elde etmesine sebep olmaktadır. Bu durum da dış açığı engellemek adına alınması gereken önlemleri geciktirdiği için, büyük olasılıkla küçük ayarlamalarla üstesinden gelinebilecek olan dalgalanmaların zamanla artarak önemli krizlere sebep olmasına neden olmaktadır.

Küresel sermaye faaliyetlerinin gelişmekte olan pazarlar üzerinde yukarıda sıralanan olası bu olumsuz ekonomik yansımaların yanı sıra, politik yansımalarını da göz ardı edilemeyiz. Zira bu ülkelerde var olan reel ekonomik dalgalanmanın, yüksek reel faiz karşılığı sermaye girişi

ile oluşturulmuş olması, devletin dış talepler konusunda karşı durma eksikliğini ortadan kaldırmaktadır. (M Karagül, M Masca - 2008 - blog.aku.edu.tr)

2.4.3. Portföy Yatırımlarının Uzun Vadeli Etkileri

Kamusal istikrazların finansmanında faydalanılması aslında iç borçlanma senetleri ile sağlanmaktadır. Bu noktada tasarruf edilen sermayenin oranı ve reel faiz düzeyi son derece önemlidir. Pek çok ülkede özel sektörde ve kamu da borçlar için ödenmekte olan reel faizin GSYİH'nin %15 oranının üzerine çıkmış bulunması ilgili ekonomiler bakımından olumsuz bir durumdur.

Söz konusu sektörlerde kullanılan sermayeden orta ve uzun sürede gerçek bir kazanç sağlamak muhtemel değildir. Fakat kısa süreli düzenin gerçekleşmesinde veya olası olası krizlerin ertelenmesi konusunda etkindir.

Yabancı kaynakların dolaysız yatırımlarda değerlendirilmesi, reel gelir sağlama olasılığının olduğu tek alandır ve bu da şarta bağlıdır. Yatırımlarda tercih edilen dış kaynaklı anaparadan kazanım gerçekleştirilebilmesi; söz konusu yatırımın net kar düzeyinin, gelecekte ödenecek olan reel faiz oranının üzerinde bulunması koşuluna bağlıdır. Aksi halde, yatırım işlemlerinde tercih edilen anaparanın da ekonomiye kazanç getirmesi mümkün olmamaktadır.

Milletlerarası kapitalin kullanıldığı farklı bir sektör de menkul piyasalarıdır. Bu sebeple giren anaparanın katkısı bakımından sektördeki egemenliği önemli bir faktördür. Şayet dış alemden gelen girişimciler, ülkenin menkul kıymetler borsalarında ve diğer pazarlarda belirleyen konumda iseler, söz konusu piyasaların etkili bir biçimde çalışması mümkün değildir. Böylelikle piyasanın rantı, yerel başatlardan çok yabancı başatlara aktarılacaktır.

Küresel sermayenin girdiği ülkelerde eğilim gösterdiği farklı bir alan ise gayrimenkul piyasalarıdır. Bu anlamda yabancı kaynaklarının ciddi bir bölümü, halen gelişimini tamamlamakta olan piyasalardaki arazi, ev ve arsaları satın almak için değerlendirmektedirler. Bu durum tabii olarak söz konusu ülkelerin iktisadi varlıklarının yabancılaşmasını ifade etmektedir ki o ülke toplumunun geleceği bakımından yine endişe edilen bir durumdur.

Global sermayenin bahis mevzu olduğu ekonomilere girmesindeki farklı bir neden, ülkenin hali hazırdaki ekonomik kurumlarını satın alma isteğidir. Küresel sermayeyi elinde

bulunduranlar, girdikleri ekonomilerde en temelden yeni bir şirket inşa etmenin aksine, hazır olan şirketleri satın almayı seçmektedirler. Bu da o ülke için düşünülenin tersine, yeni bir prodüksiyon (üretim) fırsatı ve iş anlayışı yaratmaktan çok, sahip olunan varlıkların yabancılaşmasına yol açmaktadır. Bu strateji ile yerel işletme sahipleri mevcut işletmeleri de kaybetmektedirler. Böylelikle ekonomik yapının kontrolü konusunda yabancı kaynakların etkisi artmakta, yabancı şirketler yerel şirketlere karşı adil olmayan bir rekabet üstünlüğü sağlamaktadırlar. Bunun yanı sıra, teknolojik bağlılığın artması ve iktisadi bütünlüğün sarsılması gibi pek çok olumsuz sonuç doğurmaktadır.

Yine gelişmekte olan ekonomilere küresel anapara girişinin bir başka nedeni, özelleştirme çalışmalarıdır. Zira özellikle 1980'lerden sonraki süreçte teorik anlamda temeli atılan özelleştirme çalışmalarının uygulamaya geçmesi, 1990 ve 2000'li yıllarda gerçekleşmiş ve gerçekleşmeye devam etmektedir. Bu dönemde söz konusu ekonomilerdeki kamuya ilişkin pek çok şirket tartışmalı olarak “özelleştirme” kavramı çerçevesinde yoğun olarak ve blok halinde yabancılara satılarak “yabancılaştırılmış”tır. Bu yapılaşmada temel olarak bahsedilen ülkelerdeki kamuya ilişkin ekonomik varlıkların yabancılara himayesine geçmesine neden olmaktadır.

Bu özelleştirmelerde ile ulusal ekonominin hakimiyetinin değişimi kadar, satış biçimi ve değeri konusunda ciddi endişe barındırmaktadır. Her şeyden önce satışların blok biçiminde gerçekleşmesi, rekabet koşullarının kaybına ve teorik gereklere uyum sağlamamaktadır. (Gündoğdu, 2014 s.18-20)

2.5. Portföy Yatırımlarında Sermaye Kontrolü

Son dönemlerde meydana gelen mali krizlerin artışı ve ulusal ekonomiler üzerindeki bıraktığı ciddi hasarlar, küresel sermaye etkinliklerinin denetlenmesini kaçınılmaz duruma getirmektedir. Bu bağlamda pek çok farklı önlem tartışılmaktadır. Burada ilk olarak sermaye faaliyetleri denetimlerinin tarihsel süreç içerisinde gelişimi, teorik gerekleri ve uygulama türleri ve ülke faaliyetlerinden söz edilecektir.

2.5.1. Sermaye Kontrolünün Tarihçesi

Sermaye kontrolleri ile ifade edilmek istenen ülkelerin gerek yurtiçi gerekse yurt dışı yerleşik anapara etkinlikleri üzerine koydukları düzenleme ve kontrollerdir. Ekonomiler arasındaki anapara faaliyetlerinin önemli bir bölümünün kurgusal nitelikli olması ve bu tip anapara etkinlikleri ile krizler arasındaki bağın tam olarak ortaya çıkması, ülkeleri kurgusal sermaye etkinliklerini denetlemeye ilişkin önlemler almaya yöneltmektedir.

Sermaye faaliyetlerinin kontrolünde, gerek ulusal gerekse uluslararası olmak üzere iki çerçevede politikalar sürdürmek olasıdır. Fakat yabancı para etkinliklerinin ortalama %75'ini oluşturan gelişmiş on ülkenin güçlü mali çevreleri anapara etkinliklerinin denetlenmesi bir tarafa bunların daha da kolaylaştırılması taraftarıdır. Dolayısıyla bu noktadaki çalışmalar genellikle ülke temelinde milli boyutta gerçekleştirilmektedir.

Sermaye faaliyetleri tarihsel açıdan ele alındığında, bu tip düzenlemelerin öncelikle merkantilist süreçte uygulamaya başlandığı göze çarpmaktadır. Fakat söz konusu süreçte, günümüzden ayrı olarak sermayenin girişinden çok çıkışı üzerinde güçleştirici tedbirler alındığı bilinmektedir. Bu dönemin asıl zenginlik kaynağı şeklinde söz edilen altın ve gümüş değerindeki değerli metallerin piyasaya getirilmesi özendirilirken, kaçışını önlemeye ilişkin oldukça sert sınırlandırmalar yapılmıştır. Yaşadığımız dönemdeyse bu tarz sınırlandırmalar gerek girerken gerekse çıkışta uygulanabilmektedir.

İkinci dünya savaşından sonra İngiltere ve Amerika önderliğinde oluşturan, uluslararası para sistemi olan Bretton Woods, devletlerin büyüme ve tam çalışma seviyesini sağlamak adına milli iktisadi yapılarını düzene sokma becerilerini artırmak için düzenlenmiştir. Sözleşme

metninin hazırlık sürecinde görevli olan ABD hazine bakanı Henrt Dexter White ile Britanya temsilcisi John Maynard Keynes ticari aktivitelerin gelişmesine destek olmuşlardır. Fakat anaparanın serbestçe milli sınırları dışına çıkmasına izin verilmesinin yabancı para kurunun istikrarını bozacağını, böylelikle ticaretin gelişiminin devam ettirilemeyeceği noktasında da fikir birliğine varmışlardır (Crotty, 2000, s.5)

Kısaca; Bretton Woods olgusunun zemininde çokuluslu ticari faaliyetlerin etkinliklerine izin verilmesi, ancak anapara etkinliklerinin kontrolü noktasındaki bir uzlaşım yatmaktadır.

Savaştan sonra uygulamaya geçirilen bu algı 1980’li yıllara dek sürmüş, ancak bu süreçten sonra uluslararası para sisteminde bir serbestleşme faaliyeti süreci başlamıştır. Serbestleşmeden sonra meydana gelen Brezilya, Asya, Arjantin, Rusya, Amerika krizleri, ülkeleri 1990’lı yıllardan itibaren yeniden denetim tedbirleri almaya itmiştir.

2.5.2. Sermaye Kontrolünün Nedenleri

Sermaye faaliyetlerinin denetlenmesinin sebeplerine ilişkin teorik değerlendirmeleri birkaç farklı açıdan ele almak muhtemeldir (Zengin,2015 s.48-50)

Ödemeler dengesi ve makroekonomik yönetim: Mali olarak sıkıntı yaşayan, ödemeler dengesi kuvvetli olmayan ekonomilerden anapara çıkışını engellemek ve böylelikle bunun neden olacağı olumsuz yansımaları ortadan kaldırmak adına kontrol uygulayabilirler. Diğer yandan bağımsız finans ve yabancı para kuru politikasını takip etmek isteme fikri; sermaye piyasasındaki sürü psikolojisi ve asimetrik bilgilendirme sorunlarının neden olabileceği olumsuz durumları ortadan kaldırma fikri bu kapsamda değerlendirilebilecek diğer nedenleri oluşturmaktadır.

Finansal piyasaların ve kurumların gelişimi: Yurtiçi mali kurumların ve piyasaların yeteri kadar gelişme sergileyememesi halinde sermaye gelimi üstündeki denetimler genç sanayileri (infant industries) az gelişmiş mali pazarları koruma fikri ile halledilebilmektedir.

Finansal sistemin istikrarını koruma: Sermaye etkinlikleri denetimleri, yurt içi mali kuruluşların yüksek yabancı para işlemleri dolayısıyla olası riskler karşısında savunmasız bulunmasını kısıtlaması ve mali kurumların sorumluluklarının süre uzatımına yardımcı olması oranında mali sistemin düzene girmesine katkı sağlayabilecektir.

Sermaye kontrollerinin milli ve uluslararası bağlamda sürdürülebileceği daha önce belirtilmişti. Fakat şu anda bu hususta enternasyonal bir hareket adına yeteri kadar alt yapının oluşmadığı dikkati çekmektedir. Bu nedenle bu konuya ilişkin çalışmalar ulusal bağlamda alınan tedbirlerle gerçekleştirilmektedir.

2.6. Sermaye Kontrolünün Çeşitleri

Sermaye hareketlerini kontrol altında tutmaya ilişkin tedbirler; sermaye hesabı işlemleri ve yabancı para hareketleri ile ilişkili olmak adına iki başlıkta incelenmektedir.

2.6.1. Sermaye Hesabı İşlemleri Kontrolleri

Bu tarz denetimler ödemeler dengesinin sermaye faaliyetleri kapsamındaki bir takım unsurları kısıtlayan tedbirlerdir. Bu faaliyetler yerli olmayan dolaysız yatırım faaliyetleri, portföy yatırımları, yerleşik ve yerleşik olmayanlarca yapılan ödünç alma ve borç işlemleri ve mevduat hesaplarının yararlanıldığı diğer işlemlerden meydana gelmektedir. Bu işlemlerin hepsine ilişkin bir takım denetimler sağlamak mümkündür. Söz gelimi, yerel olmayan dolaysız yatırımla doğrudan kısıtlanabilir veya kar aktarımları, başlangıç sermayesi ve firmanın mülkiyet sistemi ile alakalı kısıtlamalar yapılabilir.

Portföy yatırımlarına ilişkin kısıtlamalar menkul kıymetlerin deniz aşırı yerleşikler veya yurtiçi yerleşik olmayanlarca sağlanması pazara sunulması üzerinde olabilir. Kısıtlamalar kar düzeylerinin ve anapara kazanımlarının ülke sınırlarının dışına çıkarılması caydırıcı vergi tedbirleri tarzında da olabilir. ABD’de 1960’lı yıllarda uygulanmakta olan reel faiz eşitleme vergisi buna örnek gösterilebilir.

Yabancı ülkelere borçlanma işlemlerine ilişkin çalışmalar ise yerleşiklerin ve şirketlerin dışarıya borçlanma durumlarını kısıtlamada bulunarak veya dış borçlanma artışını vergiye bağlamak biçiminde olabilir. Bu bağlamda yetki sahibi otoritelerce ticari etkinliklerin sekteye uğramaması bakımında ticaret konusunda şirketlere özel ayrıcalık tanınması oldukça sık tercih edilen bir konudur.

Mevduat hesaplarına dair sınırlandırmalar ise, yerleşik ve yerleşik olmayan yabancı para hesabı açmalarına dair uygulanan çalışmaları kapsamaktadır.

Sermaye etkinliklerinin kısıtlanmasına ilişkin çalışmaları dört grupta değerlendirmek mümkündür;

- Uluslararası sermaye faaliyetlerini kısıtlamaya ilişkin mekanizmalar seçici veya detaylı olabilir.
- Sermayenin girişini veya çıkışını kısıtlamak adına olabilir. Kısıtlamaya dair yapılan çalışmalar sürekli ya da belirli bir süreliğine gerçekleşebilir.
- Tek bir tarafı ilgilendiren ya da global boyutlu kısıtlamalar uygulanabilir.
- Kısıtlamalar dolaysız miktar denetimine ait uygulanabileceği gibi, dolaysız veya dolaylı vergiler ile ücret fonksiyonunu kullanarak uygulanabilir.

Kısıtlamalara dair faaliyetlerin seçici ya da detaylı olmasında ifade edilmek istenen, ödemeler dengesindeki anapara faaliyetleri hesabının kalemlerinden bir ya da birkaçının ya da önemli bir bölümünün denetim altına alınmasıdır.

Sermaye çıkışına ilişkin belirlenen kısıtlamalar birkaç sebepten ötürü desteklenmektedir. İlk olarak, bu tarz tedbirler belirsizliğin hüküm sürdüğü süreçlerde bir ülkeden aniden ve düzeni sarsıcı biçimde anaparanın çıkmak istemesi halinde anapara çıkışını yavaşlatmaktır. İkincisi, bu tarz kısıtlamaların ulusal ve uluslararası faiz düzeyleri kapsamındaki ilişkiyi bozduğu kabul edilir. “İmkansız üçleme” olarak ifade edilen hususa göre; bir ilke beraberinde serbest anapara etkinliği, bağımsız finans politikası ve esnek döviz kuru politikasını gerçekleştiremez. Sermaye hareketlerine getirilen kısıtlama ile kriz yaşayan bir ekonomi sermaye kaçıışı kaygısı olmaksızın genişletici finans ve kredi politikalarını takip edebilir. Sermaye girişine getirilen kısıtlamalar ise engelleyici bir işlev görürler. Burada maksat, gelecek süreçte aksine ve anlık bir gelişmeyle sermayenin ülkeden çıkma olasılığını azaltmak adına ekonomik yapının büyüme sürecinde ekonomiye kapital girişini önlemektir. Bu süreçte gerçekleştirilen deneysel araştırmalar sermaye denetimlerinin sermaye çıkışını engellemekten çok sermaye girişini engelleme konusunda daha etkili olduğunu sergilemektedir (M.Karagül, M. Masca - 2008 - blog.aku.edu.tr).

Sermaye hareketlerine ilişkin dair geçici kısıtlamalar olağanüstü süreçlerde yoğun anapara giriş-çıkışını caydırıcı bir mekanizma şeklinde değerlendirilmektedir. Bu tip süreçlerde çıkış konusuna getirilen kısıtlamalar hükümetlere bir yön çizmek adına fırsat sunmaktadır. Girişle alakalı kısıtlamalar ise ciddi boyutta anapara girişinin reel yabancı para kuruna etki ederek yarışma potansiyelini düşürmesi ve makro iktisadi istikrarsızlığa neden olmasından duyulan kaygı dolayısıyladır.

Sermaye hareketlerine dair kısıtlamalar evrensel anlamda uygulandığında küresel sermaye etkinliklerinin kapsamını daraltabilir. Fakat bu politikaların yalnızca birkaç ülke tarafından yürütülmesi, sadece anapara faaliyetlerinin coğrafi dağılımına etki edecektir.

Sermaye hareketlerinin miktar sınırlandırmasına ilişkin uygulanması, karaborsa gibi istenilmeyen durumlara neden olabileceğinden ekonomistler çoğunlukla miktar sınırlandırması yerine hükümetler adına gelir kaynağı da yaratan yabancı para işlemlerinde maliyeti artırıcı etkisi olan vergileri tercih etmektedirler (M. Karagül, M. Masca - 2008 - blog.aku.edu.tr).

Bu bağlamda son olarak uluslararası göç, gayrimenkul ve diğer anapara aktarımları konusuna uygulanan kısıtlamalar da sermaye denetimlerinin farklı bir boyutunu meydana getirmektedir.

2.6.2. Döviz İşlemleriyle İlgili Kontroller

Yabancı para denetimleri yerleşik yabancı para kullanımına dair veya ulusal ve uluslararası yabancı para hesapları açabilmeleriyle yapılabilmektedir. Bu tarz denetimler diğer ülke vatandaşlarının ev sahibi ülkede ulusal para türünden açabilecekleri hesapları kapsamaktadır. Bunun yanı sıra katlı kur çalışması ve döviz işlemlerine vergi eklenmesi (M Karagül, M Masca - 2008 - blog.aku.edu.tr), , target area (hedef bölge) anlayışı, kurların sabitleştirilmesi, kur sınır uçlarının tespit edilmesi ya da trading halts uygulamaları bu kapsamda değerlendirilebilecek diğer denetim tedbirleridir.

Katlı kur sistemi, yerli paranın diğer dövizlere karşısında değerinin ödemeler dengesinin çeşitli açılarına göre farklı tespit edildiği yabancı para kurunun bahsedildiği kurdur. Bu yapıda; işçi dövizlerine, turizm giderlerine, anapara aktarımına ve hammadde dış alımına çeşitli kurlar uygulanabilir. Devlet bu yapı içerisinde ticari faaliyetler için gereken krediyi kısmen düzenli bir kurdan elde ederken, sermaye hareketlerine uygulanan kur farklılaşarak bu uygulamaların masrafları artırılabilir.

Yabancı para faaliyetlerinin vergiye tabii olması uygulama kapsamında “tobin vergisi” şeklinde nitelendirilmiştir. Bu vergi anapara faaliyetlerin denetlenmesi için yabancı para faaliyetlerinden düşük miktarlarda bir vergi sağlanmasını kapsamaktadır. Bu konuya ilişkin daha sonra detaylı değerlendirme yapılacaktır.

Trading halts uygulaması kriz koşullarında mali etkinlik pazarlarının bir süreliğine kapatılması anlamına gelir.

Target area (hedef alan) anlayışı uluslararası işbirliği ile reel olmayan kur değişimlerinin önüne geçilmesi ve böylece kur değişimden ortaya çıkacak arbitraj imkanlarının düşürülerek kurgusal faaliyetlerin azaltılmaya çalışılmasıdır.

Kurların sabitlenmesi ya da kur limitlerinin tespit edilmesi çalışmaları ise, baz alınan yöntemlerin ve ilerlemelerin devamlı uyumunu ayrıca milli politikaların ciddi bir kısmının uluslararası kararlara bağlı olması gerektirmektedir. Fakat milli ekonomilerin bu şekilde bir bağımsızlıktan kendi istekleri ile vazgeçmeleri, özellikle ABD ve diğer endüstrileşmiş ekonomiler açısından çok da anlaşılır görülmemektedir (M. Karagül, M. Masca - 2008 - blog.aku.edu.tr).

Sermaye hareketlerinin vergiye tabi tutulması hususu ilk kez Keynes tarafından tavsiye edilen transfer vergisi ile ortaya atılmıştır. 1936 yılında Keynes, mali pazarlarda kullanılacak işlem vergilerinin kısa süreli kurguları önleme ve uzun süreli yatırım işlemlerini özendirme noktasında mevcut görevine atıf yapmıştır. Keynes, menkul kıymet piyasasında uygulamaya konulacak bu şekilde bir vergi, hedefi kısa süreli alış-satış getirisi sağlamak isteyenleri etkisi altına alacak, ana göstergelere bakarak analiz gerçekleştirenleri ise etkilemeyecektir, görüşündedir (<http://dergipark.ulakbim.gov.tr/ayd/article/view/5000125178/5000115046> erişim tarihi:01.04.2018)

. Keynes'in tavsiye ettiği vergi sonraki dönemlerde Heteredoks iktisatçılar tarafından *Keynes vergisi* olarak ifade edilecektir.

2.6.3. Tobin Vergisi

Anapara etkinliklerine vergi uygulanması noktasında Keynes'in takipçilerinden olan James Tobin bir vergi tavsiyesinde bulunmuş ve bu "Tobin Vergisi olarak isimlendirilmiştir. Tobin bu vergi fikrini ilk kez 1972 yılında Princeton Üniversitesi'ndeki bir toplantıda ifade etmiştir, daha sonra 1978 yılında somut hale getirerek tavsiyeye dönüştürmüştür.

Tobin, finansal krizlerin dikkat çekici nedenlerinden birinin yüksek kapsamlı yabancı para spekülasyonu olduğunu ve yabancı parada yapılan günlük alım-satım etkinliklerinin, dünya genelinde tüm borsalarda meydana gelen etkinlik kapasitesinden daha çok olduğunu ifade

etmektedir. Yabancı para piyasasının çok kapsamlı ve değişken olmasının, devletlerin merkez bankalarının yerel para birimlerini koruma konusunda yetersiz olmasına neden olduğunu belirtmektedir. Tobin'in tavsiyesi; spekülasyon giderlerini artırmak ve kısa süreli ya da gecelik spekülasyonlardaki kar sağlama kapasitesini azaltma için, uluslararası anapara etkinlikleri üzerine bir işlem vergisi uygulanmasıdır (Zengin,2015 s.62) Böylece, spekülasyon azalacak, ülkelerin merkez bankaları, yerel para birimini daha rahat koruma altına alacak ve ülkeler, vergi kazancı sağlayabilecektir. Bu durum ise, ülke ekonomilerini daha güvenli duruma getirecektir.

Tobin bu verginin yansımalarını “aşırı derecede kaygan bir hal alan uluslararası yabancı para spekülasyonu çarkının dişlileri arasına bir miktar kum serpilmesi” şeklinde tanımlamıştır. Tobin vergisi, spot yabancı para alım faaliyetleri üzerine getirilen değişmeyen ancak düşük oranlı ad-valorem bir vergi çeşididir. Tobin, vergi düzeyinin %0,2, %0,5 ve %1 şeklinde farklı seçenekler şeklinde tavsiye etmiştir. Tobin'in orijinal tavsiyesinde verginin spot yabancı para işlemlerine eklenmesi düşünüşse de spot etkinliklerle beraber forward, swap (takas), futures (geleceğe ilişkin işlemler) ve option işlemlerine de Tobin vergisi uygulanabileceğini iddia etmiştir.

Verginin tümüyle ve etkili olarak gerçekleştirilebilmesi adına tüm dünya ülkeleri tarafından benimsenmesi gerekmektedir. Tobin Vergisi yalnızca Fransa, Malezya ve Şili'de farklı şekillerde uygulanmaktadır. Bunun yanı sıra Arjantin, İngiltere, Belçika, Kanada, İtalya ABD gibi ülkelerle Dünya Bankası, OECD, IMF, G-8, G-20 gibi uluslararası faaliyetlerde çeşitli zaman ve şekillerde Tobin Vergisi'ni gündemlerine almışlardır. Tobin vergisinin dikkatleri çekmeye başlamasıyla olumlu ve olumsuz fikirler ortaya atılmıştır (Saraçoğlu ve Şahan, 2004,s.75-78).

2.6.3.1 Tobin Vergisi Hakkında Olumlu Görüşler

Spekülasyonu caydırma etkisi, gelir elde etme işlevi, finansal tampon işlevi ve işlem aralıklarının uzamasına etki etmesi noktasında birleşmektedir.

* *Spekülasyonu Caydırıcı Etkisi:* Yıllık efektif düzeylere çevrildiğinde, kısa süreli yabancı para alım-satımları üzerine eklenecek düşük düzeyli bir verginin spekülasyonu caydırıcı gücü oldukça ciddi olabilecektir. Söz gelimi; vergi düzeyinin %0,001 olması halinde 1000 dolarlık

bir işleme 1 cent vergi uygulanacaktır. Bu durumda bile spekülâtif amaçlı anapara faaliyetlerinin kapasitesinin düşeceği tahmin edilmektedir.

- *Gelir Sağlama Etkisi:* Tobin Vergisi oldukça düşük düzeyler alınsa dahi önemli oranda vergi elde edilmesi mümkündür. Fakat elde edilecek bu gelirin nasıl değerlendirileceği ve dağıtımının ne şekilde gerçekleştirileceği konusu tartışılmaktadır. Bu gelirin işsizlik ve yoksullukla savaşmada değerlendirilebileceği düşünülmektedir.
- *Mali Tampon Etkisi:* Tobin Vergisi'nin ulusal ekonomilerin finans politikalarını uygularken anapara kuru değişikliklerine olan bağımlılıklarını azaltacağını ifade etmek yanlış olmaz. Bu nedenle ülkeler ulusal ekonomi politikalarını planlarken ve uygulamaya geçirirken daha özgür kararlar verebilecekler ve uygulayabileceklerdir. Bu durum, aslında spekülasyonun azaltılmasının dolaylı bir neticesi özelliğindedir.
- *Vadelerinin Uzamasını Sağlaması:* Tobin Vergisi uygulanmaya başladığında kısa süreli işlemlerin maliyetlerinin yükselmesi ile beraber, barındırdığı risklerinde artıyor olması, bu tür fonların daha uzun süreli yatırımlara yönelerek reel sektöre olan desteklerinin artmasını sağlayacaktır.
- *Vergide Eşitlik ve Adalet İlkelerinin Sağlanması:* Verginin önemli bir kısmının yüksek gelirli bireylerin anapara üzerinden sağladıkları gelirlerinden sağlanması ve verginin artan oranlı yapısının neden olacağı etkiler, vergi konusunda eşitlik ve adillik unsurlarının gerçekleşmesinde ciddi bir işlev görmektedir.

2.6.3.2 Tobin Vergisi Hakkında Olumsuz Görüşler

Bu şekilde bir verginin spekülâtif hedefleri olan sermaye etkinliklerinin önüne geçemeyeceği, uygulamada farklı problemlere neden olabileceği, vergi düzeyinin belirsizliği, finansal egemenlik problemi ve siyasi problemlere yol açabileceği konusunda birleşmektedir.

- *Tobin Vergisi Spekülâtif Amaçlı Sermaye Hareketlerini Engellemez:* Bu verginin mali piyasa içindeki değişimleri azalttığını ortaya koyan çok az veri olduğu belirtilmektedir. Yani bu şekilde bir vergi spekülâtif kaygı barındıran sermaye faaliyetlerinin önüne geçememektedir. Bunun yanı sıra böyle bir vergi türünün dünya genelinde uygulamaya konulamaması, verginin başarı ihtimalini düşürmektedir.

- *Tobin Vergisi'nin Çeşitli Uygulama Sorunları Vardır:* Vergi kaçakçılığı ve vergiden kaçınma dolayısıyla bu şekilde bir verginin uygulanması halinde problemler gelişebilmektedir. Söz gelimi, Tobin Vergisi gibi bir vergi dünya genelinde uygulanmaması durumunda ise, bu tip işlemler vergi dışı alanlara kayabilecektir.
- *Kesin Bir Vergi Oranı Belirlenemez:* Verginin bütün türev işlemleri içermesi gerekli olduğundan, net bir vergi düzeyi belirlemek güçtür. Vergi düzeylerinin net olarak tespit edilememesi problemlere yol açacaktır. Yüksek oran belirlenmesi durumunda mali piyasaların küçülmesine ya da daha ciddi vergi kaçırma çabalarına yol açabilecek; düşük düzeyde uygulanması durumunda ise spekülasyon etkinlikleri üzerindeki caydırıcı gücü düşük kalacaktır.
- *Mali Egemenlik Sorunu:* Vergi ulusal çizgiler kapsamında değil de uluslararası bir uygulamaya konu olursa hakimiyet tartışmalarına yol açabilir.
- *Politik Sorun:* Tobin Vergisi'nin içeriği yabancı para faaliyetleridir. Dünya üzerinde ortalama olarak günlük 3,2 trilyon dolarlık döviz işlemi gerçekleşmektedir. Bu işlemlerin yalnızca %75'i on ülke kapsamında gerçekleşmektedir. Bu şekilde bir uygulama, üzerine vergi alınan işlemlerin kapsamını küçültebileceği için, bu tür işlemlerin çok ciddi düzeyde uygulandığı ülkeler vergiye karşı direniş göstermektedirler. (Saraçoğlu ve Şahan, 2004 s.78)

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

TÜRKİYE VE AVRUPA BİRLİĞİ'NDE SERMAYE KONTROLÜ, SERMAYE KAZANÇLARININ VERGİLENDİRİLMESİ VE DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLAR

3.1 Türkiye’de ve Avrupa Birliği’nde Sermaye Kontrolü

3.1.1. Avrupa Birliği’nde Sermaye Kontrolü

İktisadın en globalleşmiş sahası olan finans alanından kaynağını alan kriz, düzenin tekrar elde edilmesi için geniş kapsamlı yenilikleri gerekli kılmıştır. Krizin en başından bu zamana dek, mali krizi yoğunlaştıran, karmaşık metotlara, matematiksel örneklemeye dayanan, yatırımcıları koruma amacı olmayan ve yüksek oynaklık gösteren yeni finansal vasıtalarla yönelik gerek evrensel gerek ise ülke bazlı tedbirler alınmaya uğraşılmaktadır (Güler, B.Ş, 2011, ss.179-180).

Kriz sırasında neredeyse çökme durumuna gelen Avrupa mali piyasası, politika yapıcıları, AB genelinde mali yenilik uygulama ve yapılandırma eylemine sürüklerken, bazı üye ülkelerin şu anki durumda sınırlı uygulamaları da göz ardı etmeyerek mali faaliyetlerin vergilendirilmesi teklifi getirilmiştir. Krizden sonraki süreçte AB’de ekonominin bütün kesimleri her şeyden önce tutumlu olma tedbirleri ile beraber ağır bir vergi sorumluluğu altında iken ortalama büyüklüğü AB GSYH’sinin hemen hemen beş katını geçen finansal sektörün bu şekilde bir sorumluluktan ayrı tutulması, sektörün vergilendirilmesine ilişkin isteklerin artış göstermesine neden olmuştur. Avrupa Birliği’ne üye olan devletlerin bankalara sağladığı destek miktarının 2010 yılı sonunda GSYH’nin yaklaşık olarak %13’üne erişmesi bu alanın vergilendirilmesi tekliflerine somut bir taban oluşturmuştur (Avrupa Komisyonu, (2010)).

Başta Fransa ve Almanya tarafından destek verilen ve kapsamı Avrupa Komisyonu tarafınca hazırlanan verginin, şu anki durumda göreceli şekilde daha az vergi uygulanan finans sektörünün de adaletli bir biçimde krizin harcamalarını üstlenmesini sağlayacağı ve beraberinde finansal piyasalarda düzene zarar veren işlemleri vazgeçiren bir rol üstleneceği akla gelmektedir. Üye ülkeler aracılığıyla alınan bazı vergi tedbirleri göz önünde tutulduğunda, AB genelinde uygulanacak tekdüze mali faaliyetler vergisi düzeninin, mali hizmetler tek piyasasındaki bölünmenin de engellenmesini sağlayacağı düşünülmektedir. Bu

açından, 28 Eylül 2011 yılında Avrupa Komisyonu tarafınca, onaylanması durumunda AB bünyesinde uygulanması ve 1 Ocak 2014'ten bu yana geçerli olması düşünülen Finansal İşlemler Vergisi Projesi ve buna dair etki çözümlemesi gösterilmiştir (Avrupa Komisyonu, (2011_b). Bahsedilen projede, menkul kıymet alışverişlerinde alış değeri üzerinden %0,01 oranında, türev araçların itibari alım-satım bedeli üzerinden ise % 0,01 oranında vergi alınması düşünülmüştür. Fakat 22 Haziran 2012 yılında gerçekleşen ECOFIN Konseyi buluşmasında, üye ülkelerin sınırlı yetki sahasına giren bir mevzu olması sebebiyle kanunlaşması için oybirliği aranan Finansal İşlem Vergileri önerisi üzerinde uzlaşma elde edilememiştir (Avrupa Birliği Konseyi, (2012). Bununla beraber, ondan fazla devletin projeye dair yardımını sürdürmesiyle beraber bu konuda “kuvvetlendirilmiş işbirliği”ne eğilim gösterilmesine sebep olmuştur. Birleşik Krallığın önde gelen projeye olumlu bakmayan devletler ise Tek Pazarın işleyişine problem yaratmadığı süre boyunca kuvvetlendirilmiş olan işbirliğine olumlu baktıklarını söylemişlerdir. Fakat bu süreçte, üye ülkelerin sınırlı yetki sahasına giren ekonomik bir mevzuda ilk kez meydana gelecek böylesine bir işbirliğinin hem Tek Pazara yansımaları hem de hukuksal aşamaları hakkında belirsizlikler bulunduğu liderler tarafınca doğrulanmıştır.

3.1.2. Avrupa Birliği'nde Finansal İşlemler Vergisi Tasarısı

Finansal işlemler vergisi AB ülkeleri içinde ortaya çıkmış yeni bir sistem değildir. Bir önceki kısımda da ifade edildiği üzere, AB üyesi ülkelerde yıllardır bahsi geçen verginin türlü uygulamaları gerçekleştirilmektedir. Fakat yeni ortaya atılan proje, hem yetki alanı hem de içerikte bulunan işlemler büyüklüğüyle bugüne dek en kapsamlı çerçevedir. Bahsedilen vergiyle alakalı tartışmalar başladığında mali etkinliklerin vergilendirmesi konusu Finansal İşlemler Vergisi, Banka İşlemleri Aksaklıkları ve Finansal Etkinlik Vergisi çerçevesinde değerlendirilmiş, fakat sektöre dair taraflara danışılması sonrası olumlu yaklaşılan uygulama “Finansal İşlemler Vergisi” olmuştur. Komisyon da dahil olmak üzere bütün taraflar, bu verginin büyük oranda sermaye çıkışına sebep olacağını (relocation) ve sektörün işlem büyüklüğünde azalmaya neden olacağını kabul etmektedir. Avrupa Birliği'nin 2014-2020 bütçesinin içerisinde gösterilen Finansal İşlemler Vergisi projesinin hedefleri;

- Kriz sonrası meydana gelen harcamaların bir bölümünün karşılanması konusunda finans sektörünün bütçeye uyumlu ve adaletli düzeyde katkıda bulunmasının sağlanması,
- Böylelikle Üye Devletlerin AB bütçesine gerçekleştirdikleri desteklerinin hafifletilmesi,
- Pazarda krize neden olabilecek yüksek tehlikeli/hızda ve yoğunlukta işlemlerin belli bir oranda kısıtlanması olarak kabul edilmektedir.

Bununla birlikte önerinin, üye ülkelerin tek başlarına vergi önlemleri göz önünde bulundurulduğunda, finansal hizmetler piyasasındaki bölünme hakkında engel olunmasını sağlayacağı ifade edilmektedir. Projenin hedefi yatırımcı bireylerin değil, mali kuruluşların vergilendirilmesi olarak gösterilmektedir. Şu anki durumda 10 AB ülkesinde farklı biçimlerde uygulanan vergilerin yeni asgari ölçüler belirlenerek uyumlu hale getirilmesi düşünülmektedir. Söz konusu öneriye dair görüşmeler sırasında Komisyon tarafınca en fazla dikkat çeken argümanlar, finans alanının farklı alanlara göre daha düşük vergi uygulanması ve bu vergi gelirleri aracılığıyla AB ve Üye Devletlerin bütçelerinin yeni ve geniş içerikli bir kaynağa erişecek olmasıdır.

Finansal işlemler vergisi, en az biri AB bünyesindeki kuruluşlar arasında gerçekleşen işlemlerden tahsil edilecektir. Vergiyi ortaya çıkaran durum, planlı veya tezgah üstü pazarlarda hisse senedi alım satımı, türev vasıtalar, tahviller ve başka yapısal finansal malların alım satım işlemlerinin yapılmasıdır. Kişilerin, KOBİ'lerin, ECB, kamu kuruluşları ve ulusal merkez bankalarının taraf bulunduğu işlemler vergiden sorumlu tutulmamaktadır. Model olarak, Mortgage sözleşmeleri, KOBİ'lere sağlanan banka kredileri ve sigorta primleri vergiye konu haline getirilmeyecektir. Spot döviz işlemleri, firmaların veya kamu kuruluşlarının kapital artırımı (kalkınma bankalarının birincil pazarlardaki tahvil ve hisse senedi dış alımları da içerisinde olmakla beraber) vergi kapsamına alınmazken, türev yabancı para işlemleri üzerinden vergi sağlanacaktır. Vergi tabanının olabildiğince geniş kapsamlı tutulmasının nedeni, vergiden kaçınma durumunun ve pazardan anapara çıkışı tehlikelerinin aza indirilmek istenmesidir. Aynı anda vergi gelirlerinde artış sağlanması da hedef alınmaktadır. Gerçekleştirilen öneriye menkul kıymet ve tahvil alışverişi üzerinden %0,1, türev sözleşmeler üzerinden %0,01 oranında vergi alımını öngörmektedir. Buna göre, herhangi bir üye ülke tarafınca şu anda uygulanan mali işlem vergisi olduğu takdirde, bahsi

geçen uygulamalar AB edinciyle ve böylelikle minimum vergi oranlarıyla uygun duruma getirilmelidir. Vergi 27 üye ülke için kullanılacak ve işlem gerçekleştiren taraflardan en az bir tanesinin AB’de daimi olma koşulu sorgulanacaktır. Bir üye devlette kalıcı mali kuruluşu, kendi hesabına veya diğer kişi adına gerçekleştirilen işleme taraf olmalı veya işleme taraf olan bireyi yansıtmalıdır.

Finansal İşlemler Vergisi, vergi oluşturan durum meydana geldikten sonra vergi sorumlusu olarak alakalı mali kuruluş tarafınca açıklığa kavuşturmadan mali kaynakta kesinti (stopaj) yoluyla sağlanacaktır. E-işlemlerde, işlemin gerçekleştiği gün içerisinde, elektronik olmadığı durumlarda 3 iş günü içinde vergi tahakkuk ettirilecektir. Finansal kuruluşlar vergi sorumlusu olarak vergi idarelerine vergiyi ödemekle üye ülkeler ise vergi kaçağı olayının engellenmesi için ihtiyaç duyulan önlemleri almakla yükümlü bulunmaktadır. Bu önlemler, finansal kuruluşların ticari kayıtlarının alınması, muhasebe ve raporlama standartları, vergi idaresine gerek duyulan bilgilerin gösterilmesi ve verginin ödemesinin yapılmasını doğru biçimde gerçekleştirilmesi için gerçekleşecek düzenlemeleri içermektedir. Komisyonun 2014-2020 Mali Çerçevesi sınırlarında getirilen iki yeni öz kaynak teklifinden bir tanesi olan finansal işlem vergisinden sağlanacak senelik gelirin, piyasaların tepkisine de bağlı kalmak şartı ile 57 Milyar Euro tutarında olacağı düşünülmektedir (Avrupa Komisyonu, 2011_c). AB’nin öz kaynaklar düzenine dair kesin yargısı yönünde Komisyon, sağlanan gelirin tümünün veya bir kısmının, üye devletlerin AB bütçesine olan milli gelir tabanlı katkılarının giderek yerini almasını ve böylelikle ulusal yönetimler üzerindeki sorumluluğun en aza düşürülmesini önermektedir. Aynı anda AB’nin amaçları ve gelirleri arasında, Komisyon tarafınca idare edilen şeffaf bir ilişki sağlanması da yer almaktadır. Projede bulunan kararların onaylanarak uygulamaya geçirilmesi varsayımı bağlamında gerçekleştirilen hesaplamalarda 2020 senesi itibari ile AB’nin bütçe gelirlerinin yarısından çoğunun bu gelir kalemi tarafından sağlanmasının olanaklı olacağı düşünülmektedir. (Avrupa Komisyonu, 2012) En başta Fransa ve Almanya gibi ülkelerin desteklediği söz konusu vergiye dair öngörüler, AB genelinde uygulanacak finansal işlem vergisi kazançlarının önemli bir bölümünün Londra’dan sağlanacağını belirtmektedir. Bu nedenle finansal sektörün odağı haline gelen Birleşik Krallık vergiye karşı gelmekte, verginin üye ülkeleri orantılı olmayan bir biçimde etkisi altına alacağını, ayrıca verginin dünya genelinde uygulanamaması halinde işlem büyüklüğünü önemli derecede azaltacağını ve anapara kaçışına sebep olacağını iddia etmektedir.

Birleşik Krallığın vergi uygulaması kapsamına alınmaması halinde dahi, finansal faaliyetleri yapan taraflardan birinin vergiyi uygulayan üye devletlerde kalıcı olmasının, işlemin finansal işlem vergisine bağlı tutulması için yetersiz kalmaması nedeniyle uygulamadan etkilenmesi beklenilmektedir. Böylelikle, Konsey’de üzerinde oybirliği sağlanamasa bile, bahsedilen vergiyi uygulamakta kesin kararlı olan ülkeler tarafından bu konuda gerçekleştirilecek güçlendirilmiş işbirliği, projeye karşı gelen ülkelerin mali kuruluşlarınca gerçekleşen işlemleri de etkisi altına alacaktır. Her ne kadar 22 Haziran tarihli Zirvede Tasarının onayına dair AB seviyesinde uyuşma elde edilememiş olsa da, finansal pazarların yüksek düzeydeki entegrasyonu dolayısıyla global bir vergi çerçevesi ortaya çıkarması amacına ilişkin, konunun 3-4 Kasım 2012 yıllarında Cannes’da gerçekleşecek G-20 zirvesinde, Fransa’nın dönem başkanlığından da yararlanarak bir kere daha incelenmiştir.

3.1.2.1. Avrupa Birliği’nde Finansal İşlemler Vergisinin Değerlendirilmesi

Ortaya çıkarılan çerçevenin krize dair en doğru finansal önlem olup olmadığı düşüncesi bir tarafa bırakıldığı zaman, savunulan önerinin finans alanı kapsamındaki yansımalarının yanında, bahsedilen verginin tasarımı ve işleyişine yönelik bir takım soru işaretleri yer almaktadır. Söz gelimi, öneride bulunan vergi tabanı, vergiye konu olan işlemler ve vergi düzeyleri ile devletlerin faaliyetlerine ilişkin derlemelerin açıklığa kavuşturulması beklenmektedir. Talep edilen neticelerin elde edilmesi büyük oranda Komisyonun anapara çıkışı, yer değiştirmesi ve vergiden kaçınma olasılıklarına odaklıdır. Esasında Komisyonun ilk teklifi, daha önce IMF raporlarında da önerildiği üzere mali etkinliklerin vergilendirilmesi olmuştur (Uluslararası Para Fonu (IMF), 2010).

Bu raporlarda söz edildiği ve çalışmanın önceki bölümlerinde de ifade edildiği gibi, finansal düzensizliklere ortam hazırlayan asıl problemlerin ortadan kaldırılması konusunda yeterli olmaması, vergiden kaçınmanın kolay olması ve bu verginin tüketicilere yansıtılacağı algısıyla, mali işlemler vergisi yerine finansal etkinlik vergisinin uygulanması teklif edilmektedir. Komisyonun seçeneğini finansal işlem vergisinden yana değerlendirmesi konusunda her şeyden önce Almanya ve Fransa’nın yönlendirmesi etkin olmuştur. Hala devam etmekte olan ekonomik krizin gerçekleşmesine yol açan finans sektörünün halka katkı sağlaması gerektiği ifadesi, uygulama kolaylığı adil görünümü de Komisyonun seçeneğini bu doğrultuda kullanmasını sağlayan öğelerdir. Vergiye sağlanan politik katkının ana nedeni ise

üye devletlerin bütçeleri veya AB bütçesi için büyük bir gelir oluşturma kapasitesidir. Finansal kriz esnasında “iflas etmesine müsaade edilmeyecek kadar büyük kuruluş” riski, ahlaki tehlike ve sistemik tehlikelerin azaltılması gibi amaçlarla, verginin finansal düzenine dair bir önlem olarak oluşturulması talepleri varken, Komisyonun, verginin etki çözümlemesinde mali istikrara yer vermiş olması krizden çıkarılan derslerin hayata geçirilmesi bakımından önem teşkil eder (Arbak, Emrah, (2011). Diğer yandan düzenleme arbitrajı ihtimali dolayısı ile sıkı düzenlemeler istikrarı temin etmemektedir. Teorik olarak iyi bir düşünce olmasına karşın finansal işlemlerin karmaşık kaynaklarla üst düzey teknoloji ile saniyeler içinde, düşük işlem harcamalarıyla gerçekleştirilebildiği bir çevrede verginin uygulanabilirliği konusu tartışılmaktadır. Bu açıdan verginin kolay ve uygulanabilir olması, oranların düşük seviyede tutulmasıyla alakalı aracın işlem harcamalarını da dikkate alması gerektiği belirtilmektedir. Bu açıdan, hisse senetleri ve tahviller gibi birden fazla farklı işlem harcamalarına sahip olan menkul kıymetler aynı vergi oranının kullanılmasının Komisyon tarafınca tekrar ele alınması gerekliliği ifade edilmektedir (Persaud, Avinash, 2011).

Teorik olarak asgari oranlardan büyük olduğu müddetçe talep edilen oranın uygulanabilme imkanı olsa bile, önerinin ileride kanunlaşması halinde ülkelerin uygulama konusunda yüksek vergi oranlarının finans sektörünü karşılaştırmalı şekilde dezavantajlı duruma getirebileceğini hesaba katmaktadır. Vergiden en çok zarar görecektir bölümün kısa süreli, hızlı ve sık işlem gerçekleştirenler olacağı, emeklilik fonları, sigorta firmaları veya kişisel yatırımcılar gibi portföylerini daha seyrek değiştiren kesimin ise daha da az etkiye maruz kalacağı beklenmektedir. Kurgusal sayılabilecek işlemlerin düşürülmesi ile verginin hedeflerinden biri olarak görülmektedir. Böylelikle, her ne kadar vergi finans kuruluşlarınca yatırımcılara yüklenecek olsa bile, vergi yükünün büyük kısmının küçük yatırımcılar yerine fon idarecileri ve yatırım bankacıları tarafından yüklenileceği öngörülmektedir. Avrupa Parlamentosu, 23 Mayıs 2012 yılında Komisyonun önerisine dair olumlu fikrini yayınlamış, fakat projeye “dışsattım prensibi”nin ilave edilmesi teklifini getirerek, AB haricindeki finans kuruluşlarının AB’de ihraç edilmiş menkul kıymetleri için de verginin uygulanabilirliğini istemiştir. Diğer tarafından Parlamento tarafınca, bütün üye ülkeler tarafından kabul görülmese bile, “güçlendirilmiş işbirliği” bağlamında bir grup ülkede bahsi geçen verginin uygulanmasının önem teşkil ettiği de belirtilmiştir (www.ab.gov.tr erişim 24/09/2017).

3.1.2.2 Finansal İşlemler Vergisinin AB Ekonomisine Olası Etkileri

Pazar faaliyetlerine müdahale özelliğinde olan vergilerin ekonomik ve toplumsal harcamalarını kimin yükleneceği sorusu son derece önemlidir. Finansal İşlemler Vergisi söz konusu olduktan sonra finansal sektör temsilcileri ve siyasetçiler tarafından verginin yansımalarına dair fikirler ortaya atılmış, arkasından Komisyon tarafından büyük kapsamlı bir etki çözümlemesi meydana getirilmiştir (Avrupa Komisyonu, 2011_a). Finansal işlemler vergisinin, vergi gelirlerinde artış sağlanması, işlem hacimleri, anapara çıkışı ve makroekonomik etkenler üzerinde meydana gelecek birincil yansımaların yanında, vergiye konu olan menkul kıymetlerin likiditesinin azalması, alım-satım değişkenlerinin artış göstermesi ve vergi haricinde kalan malların pazara ulaşımının sınırlandırılması gibi ikincil etkilerinin de görülebileceği öngörülmektedir. Söz konusu birincil ve ikincil etkilerin özel sektörü ilgilendiren bölümü dolayısıyla, bahsedilen vergi ilk olarak sektör temsilcileri tarafından tamamen olumsuz değerlendirilmiştir. Bu şekilde bir işlemin global bağlamda değil, sadece Avrupa Birliği'nin faaliyete geçirmesi halinde, Birliğin mali alandan yavaş yavaş silinebileceği ifade edilmiştir. Her şeyden önce dünyanın finansal kalbi durumunda olan Londra merkezli kurumların analizcileri düşen işlem kapasiteleri ile beraber Londra'nın ortadan kalkabileceğini belirtmişlerdir. Vergiyle alakalı olarak Barclays'in hazırladığı raporda, bu tür bir verginin hayata geçirilmesi haline Avrupa genelinde mali işlem kapasiteleri en az %30 düzeyinde düşecek, kredi marjları artacak ve likidite azalacaktır (Barclays Capital, (2011), "FTT: A Taxing problem" Ekim 2011). Diğer yandan verginin endüstri ve perakende kısmına da olumsuz yansımaları olacağı, zira yabancı para kuru veya bir takım ara ürünlerin ücretlerinde değişiklik olasılığına karşı sürekli işlemlerinin (hedging) maliyetlerinin yükseleceği, özellikle de yüksek değişkenliğin ve aramalı ücretlerinde değişikliklerin yüksek olduğu koşullarda reel ekonomiye ciddi bir maliyet yaratacağı iddia edilmektedir. Buna rağmen, türev piyasaların reel ekonomiye bir faydası olmayan gölge piyasalara dönüşmeye başladığı iddia edilerek, bu piyasaların en iyi Tobin Vergisi ile denetlenebileceği fikri de destek bulmaktadır (Financial Times, 2011).

Avrupa Komisyonu tarafından, vergi alınmayan ana senaryo üzerinde bir takım vergi oranları, esneklikler, anapara çıkışı ve vergi kaçırma düzeyleri kullanılarak gerçekleştirilen etki değerlendirmesine göre sunulan uygulamanın, AB'de GSYH üzerinde sınırlı olsa dahi bir

düşüş yaratacağı, bununla beraber mali düzenin sağlanması ve gelir kaynaklarının artmasına katkı sağlayacağı düşünülmektedir (Avrupa Komisyonu, (2011_a), op.cit .

Tasarı, Komisyon tarafından en fazla üzerinde durulan katkısı olan vergi gelirleri açısından değerlendirildiğinde, birden çok değişkene bağlı olması dolayısıyla katkısı açık bir şekilde ortaya çıkarılamamakta, tahmin aralığı oldukça geniş kalmaktadır. %0,01 düzeyinde bir vergi alınmasının bir yıl içerisinde 16,4 milyar ile 43,4 milyar Euro arasında bir gelir sağlayacağı düşünülmektedir. Vergi oranının %0,1'e yükseltilmesi halindeyse düşünülen gelir 73,3 Milyar Euro ile 433,9 Milyar Euro arasında değişmek durumundadır. Türev işlemlerden % 0,02 oranında vergi elde edilmesi durumunda, işlem hacminin %75 oranında düşüş göstereceği ve 38 Milyar Euro gelir kazanacağı hesaplanırken, hisse senedi ve tahvil alım satımından %0,1, türev işlemlerdense %0,01 oranında vergi alınması halindeyse 53,3 Milyar Euro vergi geliri kazanacağı düşünülmektedir. Bahsedilen gelirin, üye ülkelerin Avrupa Birliği bütçesine olan desteklerini ciddi derecede azaltması ve üye ülkelerin kamu maliyesini iyi hale getirme politikalarına katılım sağlaması talep edilmektedir. Gerçekleştirilen hesaplamalarda, 2014-2020 dönemini içeren Mali Çerçeve sınırlarında, KDV düzeninin modern hale getirilmesi ile beraber mali işlemler vergisinin AB bütçe gelirlerinin hemen hemen yarısını karşılayabileceği ve Üye Ülkelerin ulusal gelir alt yapıli desteklerinin bugünkü 3/4 oranından, 1/3 oranına düşeceği düşünülmektedir. Fakat güçlendirilmiş bir işbirliği bağlamında uygulanacak olan vergiden elde edilecek gelirlerin, vergilendirmenin üye milletlerin yetki sahasına girmesi nedeniyle, AB bütçesine geçirilerek bütün üye devletler tarafınca yararlanılablmesinin önünde yasal engeller bulunduğı söylenmektedir (EU Observer, (2012), op.cit.)

Sermaye çıkışı varsayımlarıysa yine işlem kapasitesindeki azalma ve vergi esnekliği tahminlerine bağlı şekilde değişim göstermektedir. Anaparanın, vergilendirmenin bulunmadığı veya daha düşük düzeyde gerçekleştiğı pazarlara kaçışının kısıtlanması için “düşük oran, ikamet ilkesi ve geniş taban” öngörölmüştür. Bu halde bile türev piyasalardaki işlem kapasitelerinin %70 ile %90 arasında düşüş gösterebileceği hesap edilmektedir. Bununla beraber uygulama sonucunda var olan işlemlerin %40'ını meydana getiren yüksek hızda ve aralıkta işlemlerin (high frequency trade) azalma göstermesi sayesinde, önerinin hedeflerinden birini meydana getiren tehlikelerin ve piyasa volatilitésinin düşürölmesi amacına erişilebilecektir. Fakat global seviyede uygulanmayan mali işlem vergilerinin, vergiden uzak durma ve anapara çıkışı ihtimalini artırması ve her şeyden önce büyük

kuruluşların işlemlerini ABD ve Kanada'nın da içerisinde yer aldığı "güvenli limanlara" yön verilme ihtimali yüksektir.

Makroekonomik katkıları çözümleyen örneğin sonuçlarına göre, mali işlemlerden %0,1 oranında vergi kesildiğinde -karşıt bir önlem alınmadığı düşüncesiyle- AB'nin GSYH'si uzun dönemde %1.8, % 0,01 oranındaki vergi sağlandığı halde ise % 0,17 oranında daralma görülecektir. Fakat değerlendirmelerin dayanmış olduğu emsaldeki belirsizlik durumlarını, önemsemeyen olası istisna ve karşı önlemleri göz ardı etmemek gerekir. Örneğin GSYH sapması % - 0,53'tür. Komisyon çözümlemesinde, verginin anapara harcamalarını ve işlem harcamalarını yükselteceğini, hisse senedi değerlerini düşüreceğini ve sonuçta yatırım harcamalarını yükseltmek yoluyla büyümeye olumsuz yansıtacağı tahmin edilmektedir. Bu bakımdan birincil pazarların vergiye tabi tutulmaması teklifi getirilmektedir. Vergi gerçekleştirilen simülasyonlara göre, kapital harcamalarını 4-5 baz puan artışı göstererek, uzun vadede anapara stokunu %0.4 oranında, reel GSYH'yi ise %0,2 oranında düşüş gösterecek olup, fiziksel yatırımların volatilitelerini %4 oranında, çıktı volatilitelerini ise %1 oranında düşürecektir (Raciborski R., J. Lendvai and L. Vogel (2012), op. cit.) .

Verginin etkisi ve gelir dağılımı bakımından uygulama ele alındığı zaman, Komisyon tarafından gerçekleştirilen çalışmalarda vergi yükünün büyük bölümünün finansal kaynakların dolaylı veya dolaysız sahipleri üzerine düşeceği düşünülmektedir. Fakat başka çalışmalar verginin kişisel alıcılara ve emeklilik fonlarını da kapsayan yatırım fonlarına yatırım gerçekleştirenlere artan kredi marjları ve yüksek vasıta ücretleri biçiminde etki edeceğini belirtmektedir (AIMA, 2012). Böylesi bir durumun meydana gelmesi durumunda finansal krizin sorumlusu olmayan bölgelerin adaletsiz bir biçimde vergi yükünün sorumluluğunu alması söz konusu olabilecektir. Ayrıca söz konusu vergi mali işlemi yapan AB mukimi bütün taraflarca tahsil edileceği ve finansal işlemin meydana geldiği her defada katlanma suretiyle artacağı için, fiili vergi düzeyi ve yükünün talep edilenden daha çok olabileceği, böylelikle Tek Pazar içerisinde ortaya çıkan yurtdışı işlem ağlarını ortadan kaldırabileceği belirtilmektedir. Verginin pazarların yarış yapabilirliğine ve yapısına olan katkısının, vergiye konu haline getirilen mali işlemlerin MIFID Direktifindeki vasıtalarla kısıtlandığı, kredi ve maaş ödemeleri gibi günlük işlemlerinse vergiden serbest tutulduğu takdirde, sınırlanmış olabileceği düşünülmektedir (Avrupa Birliği'nin Finansal Araç Piyasaları Direktifi).

3.2. Türkiye’de Sermaye Kontrolü

Türkiye’de geleneksel açıdan bir Finansal İşlemler Vergisi uygulaması yer almamaktadır. Bununla beraber, yabancı ülkelere elde edilen krediler, elde var olan nakit veya döviz satış işlemleri ve hisse senedi alışverişi kazanımları üzerinden vergiler alınmaktadır.

3.2.1. Kaynak Kullanımını Destekleme Fonu (KKDF) :12.05.1988 tarih ve 88/12944 Sayılı Kararnameye dair Kaynak Kullanımını Destekleme Fonu Konusunda Tebliğ gereğince, bankalar ve finansman kuruluşlarınca yararlandırılan tüketici kredilerinden (ticari bir amaçla yararlanılmamak şartı ile gerçek kişilere kullandırılan kredilerden) %15, bankalar ve finansman firmaları haricinde Türkiye’de daimi bireylerin yabancı ülkelere elde ettikleri kredilerde % 3, onaylı kredili, vadeli akreditif ve ürün karşılığı ödeme biçimlerine göre gerçekleşen ithalatta %6 oranında fon kesintisi gerçekleşmektedir. Bankalar ve finansman (Kaynak Kullanımını Destekleme Fonu Konusunda Tebliğ <http://www.gib.gov.tr/index.php?id=1053>).

3.2.2. Banka ve Sigorta Muameleleri Vergisi (BSMV): Bankerlerin, bankaların ve sigorta kuruluşlarının tüketicilere sunmuş oldukları hizmetler neticesinde almış oldukları ücretler üzerinden ödemiş oldukları vergidir. Banka işlemlerinde vergiyi ortaya çıkaran durumun oluşabilmesi için bir işlem gerçekleşmesi ve bu işlem neticesi yararımıza para kalması koşullarının beraber meydana gelmesi gerekmektedir. Başka bir ifadeyle, bir işlem sonucunda gelir sağlanamamışsa (aleyhimize sonuçlanmışsa) BSMV’ye bağlı elde kalan kazanç da bulunmamaktadır (89 No’lu Gider Vergileri Genel Tebliği, 19/01/2012) .

Genel olarak BSMV oranı % 5 şeklinde, elde var olan nakit veya yabancı para satış işlemlerindeki YTL değeri üzerinden alınan BSMV vergisi (kambiyo gider vergisi şeklinde de geçer) ise % 0,1 olarak kararlaştırılmıştır. Kambiyo işlemleri konusunda satış değeri üzerinden yararlanılan vergi 01.05.2008 yılından beri geçerli olmak adına sıfırlanmıştır. Bununla beraber, Türkiye’de kurulmuş olan borsalarda yapılan süreli işlem ve opsiyon anlaşmalarına dair gerçekleşen faaliyetler ve bu faaliyetler neticesinde yararımıza alınan finans (01.09.2010 yılından geçerli olmak üzere) BSMV den muaf edilmiştir. Bunun haricinde, hisse senedi alım-satım kazançları, hisse senedi kar oranlarından, devlet tahvili ve hazine bonusu faiz getirilerinden, devlet tahvili, hazine bonusu alım-satım kazançlarından,

Eurobond faiz gelirleri ile alım-satım kazançlarından, Türkiye’de dışsatım yapılan özel sektör tahvili faiz gelirleri ile alım-satım kazançlarından stopaj alınmaktadır.

3.3. Doğrudan Sermaye Yatırımlarının Vergilendirilmesi Hakkında Teorik Yaklaşım

Şirketin üretim unsurları doğa, sermaye, emek ve müteşebbis olarak üçlü veya dörtlü bir sınıflandırılabilir. İşte bu dört gruptan biri girişimci diğerlerini işletme etrafında toplarken atılacağı etkinliğin her gruba ne kazandıracağı kendi menfaati de dahil olmak üzere hesaplamak, kestirmek ve girişimde bulunmak durumundadır. Bu süreçte verginin seçimi üzerinde etkili olduğu açıktır. Zira girişimde bulunacağı etkinlik vergi konusudur. Vergi bir çıkış ya da gider unsuru olarak irdelenecek ve vergiden sonra her grubun eline kalacak olan miktar baz alınarak seçimler gerçekleşecektir. Görüldüğü üzere henüz bu süreçte vergileme gayet iç içe geçmiş bir konu olarak şirket kurulmasına dair kazar sürecinde karşımıza çıkmaktadır. Ne tür olursa olsun özgül olarak oluşturulacak bir şirketin sorumlu olacağı tüm vergiler baz alınarak değerlendirme yapmak karar organı için ön koşuldur (Gönenli, 1976, s.9-10.).

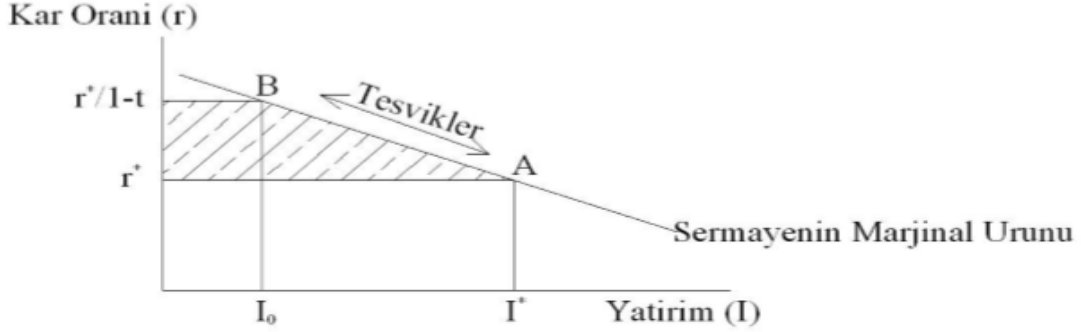
3.3.1. Verginin Doğrudan Sermaye Yatırım Kararları Üzerindeki Etkisi

Bilindiği üzere 1929’da yaşanan büyük ekonomik krizden sonra vergi konusunda düzenleyici girişimler gerçekleştirilmiştir.

Vergi anlayışında meydana gelen bu değişim, vergi faydaları yaratmak ya da vergi bakımında cezalandırmak şeklinde yatırım kararları alacak özel girişimci ve idarecilerin hareketlerini, seçeneklerini etkisi altına alacak bir takım önlemlerin vergi yasaları kapsamında yer almasına neden olmuştur. Söz konusu vergi önlemlerinin amaçları;

- Yatırım kapasitesini artırmak,
- Yatırımlara yön vererek, yatırımların sektör bazında dağılımını değiştirmek,
- Prodüktif olmayan etkinlik alanlarına yapılacak ve/veya kurgusal özellikteki yatırımları zorlaştırmak,
- Verimliliğin artırılmasına destek olmak, şeklinde ifade edilebilir. Özendirici vergi tedbirlerinin bir kısmı, gerçekte, verginin şirketlerin yatırım kararları üzerindeki

olumsuz yansımalarını ortadan kaldırıcı, telafi edici özelliktedir (Akgüç, 1975, s.23-24).



Şekil 1 : Teşvikler ve yatırımlar arasındaki ilişki

Kaynak: Akgüç, 1975, s.23-24.

Görüldüğü gibi uygulanan teşviklerin yatırımlara artış sağlayıcı açıdan katkı sağlamaktadır. Vergilerin olmadığı durumlarda sermayenin kazanç oranı ile yatırımlar arasındaki en uygun denge A noktasında gerçekleşirken, t oranında vergilendirme yapılması durumunda vergi dolayısıyla getiri düzeyinde düşüş yaşandığından yatırımlar I^* seviyesinden I_0 seviyesine gerilemekte ve denge B noktasında gerçekleşmektedir. En uygun dengeye (A) erilmek adına marjinal yatırımın (I^*-I_0) vergilerinin ayrılması gerekmektedir. Vergilerdeki düşüş oranına göre yeni denge B ile A arasında meydana gelecektir (<http://www.dtm.gov.tr/dtmadmin/upload/EAD/KonjokturIzlemeDb/vergi.doc>, “Vergi Politikalarının Üretim ve İhracata Etkileri”, s.16, Erişim (24.09.2017).

Yatırım kararlarını etkileyen genel vergi tedbirlerini ve vergileri şu şekilde sıralayabiliriz (Akgüç, 1975, s.25):

- Gelir ve Kurumlar Vergisi nisbeti,
- Yatırım indirimi,
- Amortisman yöntem ve oranları,
- Değer artışlarının (sermaye kazançlarının-plus values) vergilendirilmesi,
- Dağıtılmayan kurum kazançlarının vergilendirilmesi,
- Zararların nakli,
- İştirak kazançlarının vergilendirilmesi,

- Gümrük vergileri, gümrük vergisi muafiyeti, gümrük taksitlendirilmesi,
- Gider vergilerinin, genel olarak işletmelerin yatırım kararları üzerinde etkileri bulunmaktadır.

3.3.2 Türkiye’de Vergi Politikalarının Doğrudan Yatırımlara Etkisinin Değerlendirilmesi

Türkiye’de yatırımların teşviki, Yıllık Programlar ve Kalkınma Planları yönünde derlenen yasal düzenlemelerle yürütülmektedir. Fakat son derece karışık bir oluşuma sahiptir. Uygulama içerisinde her kurum kendi anlayışına göre ilkeler koymakta ve bu ilkelere uyulması beklenilmektedir. Uygulayıcıların dahi tam anlamıyla bilme olanağı olmayan bu yasal düzenlemeleri yatırımcıların idrak edebilmesi ve yararlanabilmesi oldukça güçtür (Aydınlı B. Ve Sungur D., 2000, s.125-126)

Türkiye’de yatırımlar konusunda devlet destekleri ve bununla ilgili yasal düzenlemeler daimi olarak değişim göstermekte ve süreç içerisinde bunların takip edilmesi güçleşmektedir. Teşvik uygulamaları her yıl tebliğler ve kararnamelerle biçimlenmekte ancak yıl içerisinde pek çok değişime maruz kalmaktadır 1980’li yılların yarısından sonra ulusal ve alt-ulusal seviyelerde devletlerin dolaysız yabancı kaynakları kendi kesimlerine çekmek amacıyla ciddi uğraşlar içerisine girdiği belirtilmektedir. Bu uğraşların devamı olan politikaların belki de en önem teşkil eden araçları durumundaki teşviklerin yabancı kaynaklar adına kullanılması yaygınlaşmış, uluslararası ve alt-ulusal seviyelerde gerçekleşen “teşvik yarışı” (incentive competition) ve yabancı yatırımcılara yönelik “öneri savaşları” (bidding wars) gündemin üst sıralarında yerini belirlemiştir. Güney Doğu Asya Ülkeleri Birliği (ASEAN) ülkelerinden Kuzey Amerika Serbest Ticaret Anlaşmasına (NAFTA) dahil milletlere, AB ülkelerinden dünyanın başka ülkelere kadar yayılan bu yarış ve savaşlar yalnızca ulusal seviyede değil her şeyden önce Brezilya, ABD ve Çin gibi ülkelere bile bölgeler veya devletlerarası seviyeye kadar inmiş ve zamanla şiddetini arttırmış durumdadır.

3.4. Türkiye’de Sermaye Kazançlarının Vergilendirilmesi

Son dönemlerde sermayenin vergilendirilmesi konusu mali literatürde önemli bir konu haline gelmiştir. Sermayenin vergilendirilmesinin, tasarrufları, sermayenin hareketliliğini etkilediği ve yatırımlar üzerinde olumsuz etki yarattığı savunulmaktadır. Kamu maliyesi açısından

bakıldığında ise sermayenin mi yoksa sermayeden elde edilen kazancın mı vergilendirilmesi gerektiği konusu tartışılan bir konudur. (Çalcalı ve Yılmaz, 2013, s.245).

Çalışmanın önceki bölümlerinde sermayenin tanımı yapılmıştır. Literatürde sermayenin tanımı konusunda farklı görüşler mevcuttur. Ancak sermaye tanımında dikkat çeken iki özellik bulunmaktadır. Bunlardan ilki, sermayenin belirli bir zaman diliminde birikmiş bir değer olmasıdır. Diğer özellik ise söz konusu birikmiş değerlerin, ekonomide diğer malların üretiminde kullanılmasıdır (Slemrod, 2005 ss.5-6).

Sermaye vergisi genel anlamı ile, sermayenin miktarında azalmaya sebep olan her çeşit vergi olarak ifade edilebilir (Slemrod, 2005, ss.7-8).

Sermaye gelirleri üzerindeki optimal vergilemenin ne gibi koşullar içermesi gerektiği hususunda bazı iktisatçılar sermayenin vergilendirilmemesi gerektiğini savunmaktadırlar. Bu görüşü savunan iktisatçılar;

. Sermayenin gelecek dönemde yapılacak üretim faaliyetleri için girdi niteliği taşıdığını ve bu nedenle sermaye üzerine konulacak vergilerin üretim miktarını ve ekonomik büyümeyi yavaşlatacaktır.

.Sermayenin vergilendirilmesi söz konusu olacaksa, bunun kısa dönemde olması gerektiğini, uzun dönemde sermaye üzerindeki verginin 0 olması gerektiği savunulmaktadır.

. Sermaye hareketlerinin günümüzde oldukça yaygın hale gelmiş olması, sermayenin etkin şekilde vergilendirilmesini engellemektedir.

Sermayenin optimal vergilendirilmesi konusundaki görüşler varsayımlara dayanan yaklaşımlar olduğundan reel ekonomik düzende bazen karşılık bulmama durumları söz konusu olmaktadır.

Globalleşme sürecinin hız kazanması ile birlikte, teknolojik ilerleme hızının artması ve iletişim olanaklarının gelişmesi gibi unsurlar, sermaye hareketlerinin ülkeler arasında oldukça hızlı bir şekilde gerçekleşmesini sağlamıştır. Sermaye hareketlerinin en önemli göstergeleri, doğrudan yabancı yatırımlar ve portföy yatırımlarında meydana gelen gelişmelerdir. (Yılmaz,2007, s.26) Dolayısı ile ülkeler yatırımları ülkeye çekebilmek adına, rekabet yarışı içine girmişlerdir. Bu rekabet yarışının içinde vergi indirimleri ve yatırım teşvik uygulamaları gibi uygulamalar dikkat çekmektedir.

3.4.1. İkili Vergilendirme Sistemi

İkili vergilendirme sistemi İsveç, Finlandiya gibi ülkelerde ortaya çıkmış olan bir sistemdir. Bu sistem emek gelirlerini artan oranlı bir vergi tarifesi ile, sermayeye dayalı gelirleri ise daha düşük veya sabit oranlı bir vergi tarifesi ile vergilendirmeyi amaçlar. Bu sistemde rekabet avantajı sağlanması hedeflenmektedir. (Vergi Konseyi, 2006, ss.6-7)

İkili vergileme sisteminin sahip olduğu özellikler şu şekilde sayılabilir;

- . Sermaye üzerinden elde edilen gelirler ile, emek faktörünün sahip olduğu gelirler farklı oranda vergiye tabi tutulmaktadır.
- . Sermaye vergilendirmesi sonucu ortaya çıkan zararlar indirim konusu yapılmakta, indirim konusu yapılamayanlar ise gelecek döneme aktarılabilmektedir.
- . Faiz ve kar paylarından elde edilen gelirler stopaja tabidir.
- . Sermaye gelirleri üzerindeki vergi teşviklerinin kapsamı daraltılarak vergi tabanının genişletilmesi amaçlanmaktadır.

Ülkeye yabancı sermayeyi çekmek ve ülke sınırları içindeki yabancı sermayenin ülke dışına çıkmasını önleme amacındaki ikili vergileme sistemi, ayırma kuramına zıt bir yapı göstermektedir. Ayırma ilkesine göre, emek gelirleri sermaye gelirlerine oranla daha düşük oranda vergiye tabi tutulmaktadır. Sonuç itibarı ile ikili vergileme sisteminin vergilemede adalet ve eşitlik ilkesine ters düştüğü söylenebilir. (Çalcalı ve Yılmaz, 2013 ss.248-249)

3.4.2. Türkiye’de Menkul Sermaye İratlarının Vergilendirilmesi

Ülkemizde menkul kıymetlerden elde edilen gelirlerin vergilendirilmesi konusunda 2006 yılına dikkat etmek gerekmektedir. Bu tarihten önce menkul kıymetlerden elde edilen gelirlerin vergilendirilmesi hususunda uygulama birliği söz konusu değildir. Bu karışıklığı ortadan kaldırmak amacıyla Gelir Vergisi Kanununa geçici 67. Madde eklenmiştir. Bu kanun maddesine göre 01.01.2006 tarihinden itibaren 31.12.2015 tarihine kadar, menkul kıymetlerden sağlanan gelirlerin %15 oranında stopaja tabi tutulması öngörülmüştür. İlerleyen dönemde 2006 yılı Mayıs ve Haziran aylarında borçlanma faizlerindeki artış neticesinde, 2006 yılı Temmuz ayından geçerli olmak üzere Türkiye’de mukim olmayan mükellefler için

stopaj oranı 0'a, Türkiye'de mukim bulunan mükellefler için ise %10'a indirilmiştir. (Çalcalı,2013 s.253)

Gelir Vergisi kanununa yapılan ilave ile ortaya çıkan geçici 67. Madde, menkul kıymetler ve bunların dışındaki sermaye piyasası araçlarının satılması ya da elde bulundurulduğu süre içerisinde ortaya çıkan gelirler ile mevduat faizlerinin, repo işlemlerinden sağlanan gelirlerin ve bunun yanında özel finans kuruluşlarından sağlanan gelirlerin vergilendirilmesine yönelik düzenlemeleri içermektedir.

(http://www.gib.gov.tr/sites/default/files/fileadmin/beyannamerehberi/2017_gecici67.pdf
Erişim:01.04.2018).

Gelir Vergisi Kanunu geçici 67. Madde kapsamına bakıldığında, tam mükellef kişi ve kurumların gerçekleştirmiş olduğu hisse senedi alım-satım kazançlarının vergi kapsamında yer almadığı görülmektedir. Devlet tahvili, hazine bonosu ve özel sektöre ait tahvil ve bonoların alım satımına ilişkin olarak gerçek kişi tam mükelleflerde %10 vergi kesintisi uygulanmaktadır. Tam mükellef kurumlar için ise, devlet tahvili, hisse senedine bağlı olanlarda %0, diğer işlemler için ise %10 olarak belirlenmiştir. Tam mükellef gerçek kişiler için de aynı uygulama söz konusudur. Mevduat faizleri ve repo gelirleri açısından, tam mükellef olarak kabul edilen kurum ve kişiler için vergi kesintisi oranı %15 olarak belirlenmiştir. Yatırım fonu katılma belgeleri ile yatırım ortaklığı hisse senetlerinden elde edilen kazançlar açısından, işlemi gerçekleştirenin sermaye şirketi, yatırım ortaklığı ve yatırım fonu olması halinde vergi oranı %0, diğer tam mükellef kurumlar için ise %10 olarak belirlenmiştir. Tam mükellef gerçek kişiler için ise oran %10 olarak uygulanmaktadır. Kar-zarar ortaklığı belgesi karşılığında ödenen kar payları ve katılım bankası kar payları için uygulanan vergi kesintisi oranı ise %15'tir.

Dar mükellef olarak kabul edilen kurum ve gerçek kişiler için hisse senedi alım satım kazancından sağlanan gelirler için vergi uygulanmamaktadır. Devlet tahvili, hazine bonosu vb. araçların alım-satım kazançlarına yönelik vergi oranı ise dar mükellef kurumun sermaye şirketi olması durumunda %0, diğer dar mükellef kurumlar için %10 olarak belirlenmiştir. Bu kazançları elde edenin dar mükellef olması halinde ise vergi kesintisi %10 olarak uygulanmaktadır. Vadeli işlem ve opsiyon sözleşmelerine bağlı olarak elde edilen kazançlarda, dar mükellef kurum için, kazancın hisse dayanması halinde %0, diğer işlemler

için ise %10 vergi kesintisi uygulanmaktadır. Dar mükellef gerçek kişiler açısından da aynı uygulama söz konusudur. Mevduat faizleri ve repo işlemlerinden sağlanan gelirler için vergi kesintisi oranı %15'tir. Yatırım fonu katılma belgelerinden ve yatırım ortaklığı hisse senetlerinin alım-satımlarına yönelik kazançlarda dar mükellef kurumun sermaye şirketi olması halinde %0, diğer dar mükellef kurumlar için ise %10 olarak uygulanmaktadır. Dar mükellef gerçek kişilerin söz konusu kazançları elde etmesi halinde ise oran %10'dur. Kar-zarar ortaklığı belgesi ve katılım bankalarının kar paylarına yönelik vergi oranı ise dar mükellef kişi ve kurumların her ikisi için %15 olarak belirlenmiştir.

Menkul kıymet gelirlerinin vergilendirilmesinde yaşanan karışıklıkların giderilmesi amacıyla ortaya konulan Gelir Vergisi Kanunu Geçici 67. Maddesi ile birlikte, 01.01.2006-31.12.2015 tarihleri arasında, menkul sermaye iratlarının %15 oranında stopaj ile vergilendirilmesi öngörülmüştür. Ancak sistemde yaşanan aksaklıklar sebebi ile hisse senedi alım satımından doğan kazançlar yabancılar için 0, tam mükellefler için %10'a indirilmiştir. Bu uygulamalar geçici 67. Maddenin uygulama açısından ortaya çıkardığı sapmaları göstermektedir.

3.5. Avrupa Birliğinde Sermaye Üzerindeki Vergiler

Çalışmanın önceki bölümlerinde ülkemizde sermaye üzerindeki vergilerin neler olduğu ve bunların vergi hasılatı içindeki payları hakkında bilgiler verilmiştir. Ayrıca sermaye kazançlarının vergilendirilmesi bağlamında, AB'de finansal işlemler vergisi tasarısı ve bunun etkileri üzerinde durulmuştur. Bu kısımda ise, AB'de sermaye üzerindeki vergiler ve bunların genel perspektif içinde yani vergi sistemi içindeki yerine bakılacaktır.

3.5.1. Avrupa Birliğinde Vergi Sistemi İçinde Sermaye Vergilerinin Yeri

Avrupa Birliğinde vergi gelirleri hakkındaki bilgiler, Eurostat tarafından yayımlanan raporda yer almaktadır. 2016 yılında yayımlanan rapor, 2014 yılına ait verileri içermektedir. Avrupa Birliğinde vergi gelirlerinin GSYİH içindeki oranı %38.8 olarak gerçekleşmiştir. Avro Bölgesinde ise bu oran yaklaşık olarak %40 seviyesinde gerçekleşmiştir. Avrupa Birliğinde gerçekleşen bu oran, diğer bazı gelişmiş ülkelerle kıyaslandığında yüksek bir oran olarak dikkat çekmektedir. Örneğin ABD ile karşılaştırıldığında yaklaşık olarak 12 puan yukarıdadır. ABD'de bu oran yaklaşık olarak %26'dır. 2008 ve 2009 yıllarındaki küresel ekonomik krizden sonra, vergi gelirlerinin AB GSYİH'sına oranı istikrarlı bir biçimde artmıştır. Üye ülkelerden 21 tanesi, bir önceki yıla göre bakıldığında artış sağlamıştır. Vergi gelirlerinin

Milli Gelir içindeki payına bakıldığında, en yüksek paya sahip üç ülkenin Danimarka, Fransa ve Belçika olduğu söylenebilir.

Sermaye vergilemesine bakıldığında, burada dikkat edilmesi gereken husus kurumlar vergisidir. Kurumlar vergisi oranları birlik üyesi ülkeler arasında çeşitlilik arz etmektedir. 2009 yılından bu yana AB’de ortalama kurumlar vergisi oranları düşüş eğilimi göstermektedir. 2016 yılında bu oran yaklaşık olarak %22.5 olmuştur. Aşağıdaki tabloda seçilmiş bazı AB üyesi ülkelerde yasal Kurumlar Vergisi oranları yer almaktadır.

Tablo 2 : Seçilmiş Bazı AB Üyesi Ülkelerde Uygulanan Yasal Kurumlar Vergisi Oranları

ÜLKELER	2014	2015	2016
Belçika	34.0	34.0	34.0
Bulgaristan	10.0	10.0	10.0
Çek Cumhuriyeti	19.0	19.0	19.0
Danimarka	24.5	23.5	22.0
Almanya	30.2	30.2	30.2
Hollanda	25.0	25.0	25.0
Romanya	16.0	16.0	16.0
Polonya	19.0	19.0	19.0
Fransa	38.0	38.0	38.0

(Kaynak:https://ec.europa.eu/taxation_customs/sites/taxation/files/taxation_trends_report_2017.pdf erişim tarihi:01.04.2018)

Tablo 2’de yer alan verilere bakıldığında, vergi oranlarının ülkeler arasında farklı olduğu görülmekle beraber, en düşük vergi oranının Bulgaristan’da olduğu görülmektedir. Almanya,Fransa ve Belçika’da ise vergi oranlarının %30’un üzerinde olduğu görülmektedir.

Avrupa Birliğinde toplam vergi gelirlerinin AB GSYİH’sı içindeki payına bakıldığında ise üye ülkeler arasında farklılıklar olduğu göze çarpmaktadır. Bunda üye ülkelerin vergi

yapılarının birbirinden farklı olması etkili olmaktadır. Tablo 3’ de AB üyesi ülkelerde 2014 yılında, elde edilen toplam vergi gelirlerinin AB GSYİH’sı içindeki payı yer almaktadır.

Tablo 3 : AB ülkelerinde vergi gelirlerinin GSYİH içindeki payları (2014)

ÜLKELER	VERGİ GELİRLERİ/GSYİH (2014)
Belçika	45.3
Bulgaristan	27.8
Çek Cum.	34.1
Danimarka	49.9
Almanya	38.1
Estonya	32.2
İrlanda	29.8
Yunanistan	35.9
İspanya	33.6
Fransa	45.9
Hırvatistan	36.7
İtalya	43.4
Kıbrıs Rum Kesimi	34.2
Letonya	28.9
Litvanya	27.7
Lüksemburg	38.1
Macaristan	38.3
Malta	33.9
Hollanda	37.5
Avusturya	43.1
Polonya	32.1
Portekiz	34.2
Romanya	27.7
Slovenya	36.7

Slovakya	31.0
Finlandiya	43.8
İsveç	42.8
Birleşik Krallık	32.8
AB Ortalaması	38.8

Kaynak: ‘‘Taxation Trends in the European Union’’, European Commission,2016.

Tablo 3’de yer alan bilgilere bakıldığında, vergi gelirlerinin GSYİH’sı içindeki payı en yüksek olan ülke Danimarka olarak görülmektedir. Danimarka’da vergi gelirlerinin GSYİH içindeki oranı yaklaşık olarak %50’dir. Daha sonra ise Fransa ve Belçika gelmektedir. Vergi gelirleri açısından en düşük seviyeye sahip olan ülkeler ise, Romanya ve Bulgaristan’dır.

AB ülkelerinde, Kurumlar Vergisi gelirlerinden elde edilen gelirlerin AB GSYİH’sı içindeki yerine ve Kurumlar Vergisinin toplam vergi gelirleri içindeki payına değinmek de yerinde olacaktır. Tablo 4’te 2014 ve 2015 tarihlerinde Kurumlar Vergisi üzerinden elde edilen gelirlerin, toplam vergi gelirleri ve ülkelerin GSYİH’sı içindeki payına ilişkin bilgiler yer almaktadır.

Tablo 4: AB ülkelerinde Kurumlar Vergisi Gelirlerinin Vergi hasılatı ve Milli gelir içindeki payları (2014,2015)

Ülkeler	Kurumlar Vergisi/Toplam Vergi Gelirleri (%) (2014)	Kurumlar Vergisi/GSYİH (%) (2014)	Kurumlar Vergisi/Toplam Vergi Gelirleri (%) (2015)	Kurumlar Vergisi/GSYİH (%) (2015)
Belçika	7.0	3.2	7.5	3.4
Bulgaristan	7.2	2.0	7.3	2.1
Çek Cum.	9.9	3.4	10.0	3.4
Danimarka	5.4	2.7	5.6	2.6
Almanya	6.4	2.4	6.1	2.4
Estonya	5.4	1.7	6.2	2.1
İrlanda	8.3	2.5	11.4	2.7

Yunanistan	5.2	1.9	5.9	2.2
İspanya	6.0	2.0	7.1	2.4
Fransa	5.9	2.7	5.8	2.6
Hırvatistan	4.8	1.8	5.0	1.9
İtalya	5.0	2.2	4.7	2.0
Kıbrıs R.Kes.	18.7	6.4	17.9	5.9
Letonya	5.3	1.5	5.5	1.6
Litvanya	4.9	1.4	5.3	1.5
Lüksemburg	11.5	4.4	11.9	4.5
Macaristan	3.5	1.4	4.3	1.7
Malta	18.7	6.3	19.8	6.7
Hollanda	6.9	2.6	7.2	2.7
Avusturya	5.1	2.2	5.3	2.3
Polonya	5.4	1.7	5.7	1.8
Portekiz	8.3	2.8	9.1	3.1
Romanya	7.8	2.2	8.4	2.3
Slovenya	3.9	1.4	4.0	1.5
Slovakya	10.3	3.2	11.6	3.7
Finlandiya	4.4	1.9	4.9	2.2
İsveç	6.3	2.7	6.9	3.0
Birleşik Krallık	7.4	2.4	7.5	2.5
AB Ortalaması	6.3	2.4	6.4	2.6

Kaynak: “Taxation Trends in the European Union”, European Commission,2017.

Tablo 4’te yer alan verilere bakıldığında, üye ülkelerde Kurumlar Vergisinden sağlanan gelirlerin toplam vergi gelirleri içindeki paylarının ve bu hasılatın ülkelerin GSYİH’sı içindeki paylarının değişkenlik gösterdiği göze çarpmaktadır. Kurumlar Vergisi gelirlerinin AB ülkelerinin Gayri Safi Yurt İçi Hasılası içindeki payına bakıldığında, yani birlik ortalaması açısından değerlendirildiğinde ise 2014 yılında bu oranın %2.4, 2015 yılında ise

%2.6 olduğu görülmektedir. Avrupa Birliğinde Kurumlar Vergisi oranları ise üye ülkelerdeki yasal vergi oranları birbirinden farklı olmasına rağmen, Avrupa Birliği ortalaması %21.9 olarak gerçekleşmiştir. Ortalama Kurumlar Vergisi oranının Avrupa Birliği genelinde yaklaşık olarak %22 olmasına karşın, Kurumlar Vergisinden elde edilen gelirlerin Toplam Vergi gelirleri içindeki payının %6.3-6.4 olarak gerçekleştiği görülmektedir. 2009 yılından bu yana Avrupa Birliği ülkelerinde Kurumlar Vergisi oranları azalma trendi içerisindedir. (Taxation Trends in the European Union,2016 s. 19-32) Genel olarak sermaye vergilerinden elde edilen gelirlerin GSYİH içindeki payı değerlendirildiğinde ise bu oranın 2014 yılında %8.2, 2015 yılında ise %8.4 olduğu ifade edilebilir. AB üyesi ülkeler açısından değerlendirildiğinde ise, farklılıklar göze çarpmaktadır. Bu oranın en yüksek olduğu ülke, 2014 yılında %10.7 ile Fransa olurken, en düşük olduğu ülke %2.6 ile Estonya olmuştur. 2014 yılında Fransa'dan sonra en yüksek paya sahip ülkeler İtalya ve Belçika olmuştur. Bu ülkelerde sermaye vergilerinin GSYİH içindeki payı %10.7 ve %10.6 olarak gerçekleşmiştir. 2015 yılına bakıldığında ise, en yüksek pay %10.9 ile İtalya'da gerçekleşmiştir. En düşük pay ise %3 ile Estonya'da gerçekleşmiştir. (https://ec.europa.eu/taxation_customs/sites/taxation/files/taxation_trends_report_2017.pdf erişim 01.04.2018) Kurumlar Vergisinden elde edilen gelirlerin oransal olarak azalma trendine girmesi, vergi rekabeti çerçevesinde açıklanabilir. Bu durum vergilemede adaletin sağlanması açısından önemli olan Kurumlar vergisinin öneminin azaldığını göstermektedir. Küreselleşme süreci ile birlikte teknolojinin ve buna bağlı olarak sermaye hareketlerinin hız kazanması, dünyada ülkelerin yatırım çekebilmek için vergi indirimleri ve bazı teşvikler uygulamalarına neden olmuştur. Söz konusu vergi indirimleri ve teşvikler, Kurumlar Vergisinden elde edilen hasılatın azalmasına yol açmıştır. (Atılgan ve Özen, 2016, ss.42-45)

3.6. Türkiye’de Kurum Kazançlarının Vergilendirilmesi

Çalışmanın bu kısmında sermaye kazançlarının vergilendirilmesinde oldukça önemli bir yere sahip olan Kurumlar Vergisi uygulaması ile yatırımların teşviki kapsamında uygulanan indirimli kurumlar vergisi uygulaması hakkında değerlendirmeler yapılacaktır.

3.6.1. Kurumlar Vergisi’nin Konusu

5520 sayılı Kurumlar Vergisi Kanunu 13 Haziran 2006 tarihinde kabul edilmiş ve 21 Haziran 2006 tarihinde Resmi Gazetede yayımlanarak yürürlüğe girmiştir. Sermaye kazançlarının

vergilendirilmesi bağlamında, Kurumlar Vergisi önem arz etmektedir. 5520 sayılı Kurumlar Vergisi Kanununa göre, kanunda sayılan aşağıdaki kurumların kazançları, vergiye tabi bulunmaktadır.

- . Sermaye Şirketleri
- . Kooperatifler
- . İktisadi Kamu Kuruluşları
- . Dernek ve vakıflara ait iktisadi işletmeler
- . İş ortaklıkları

Kurumlar Vergisi kanununda yer alan sermaye şirketleri, anonim şirket, limited şirket ve hisseli komandit şirketler olarak sayılabilir. İktisadi kamu kuruluşları ise, Kamu İktisadi Teşebbüsü olarak da ifade edilebilen, kamu kurum ve kuruluşlarına ait olan, devamlı olarak ticari faaliyet gösteren kuruluşlardır.

Kurumlar Vergisinin uygulamasında, Sermaye Piyasası Kurulunun kontrolü altında bulunan fonlar da sermaye şirketi olarak kabul edilmektedir. Yatırım Fonları, Emeklilik yatırım fonları, konut finansman fonları, varlık finansman fonları bu kapsamda yer alan fonlardır. (Kaman,2013, s.261)

3.6.2. Türkiye’de Kurumlar Vergisi’nin Vergi Sistemi İçindeki Yeri

Kurumlar Vergisi konusu itibarı ile Gelir Vergisi ile benzerlik teşkil etmektedir. Her iki vergi türü de gelir unsurları üzerinden alınmaktadır. Ancak temel farklılık verginin mükellefleri hususunda karşımıza çıkmaktadır. Kurumlar vergisi kurum kazançlarını vergilendirirken, gelir vergisi gerçek kişilerin vergilendirilmesini amaçlar.

3.6.2.1. Kurumlar Vergisi’nde Mükellefiyet

Kurumlar Vergisinde mükellef olma bakımından, tam ve dar mükelleflik uygulaması söz konusudur. Tam mükellef olma hali, kurumlar vergisi mükellefi olan kurumun kanuni ya da iş merkezinin Türkiye’de olması halinde söz konusudur ve bu durumda kurum, hem Türkiye’deki hem de yurt dışından elde etmiş olduğu tüm kazançları üzerinden vergilendirilir. Dar mükellefiyet durumu ise, mükelleflerin kanuni ya da iş merkezlerinin Türkiye’de

bulunmaması durumunda ortaya çıkar. Bu durumda sadece Türkiye’de elde edilen kazançlarından dolayı vergilendirilme söz konusu olacaktır (Olgun,2015 s.5-6).

3.6.2.2. Kurumlar Vergisi’nde İstisna ve Muafiyetler

Bazı kanunlarda olduğu gibi, Kurumlar Vergisinde de muafiyet ve istisna uygulamaları bulunmaktadır. Muafiyet ve istisna uygulamaları ile sermaye üzerindeki vergi yükünün azaltılarak, yatırımların artırılması amaçlanmaktadır.

Muafiyet, vergi mükellefi olması gereken kişi veya grupların kanunlarla vergi kapsamı dışında tutulmasıdır.(Akdoğan,2013 s.156)

İstisna ise, Vergi kapsamında yer alması gereken belirli konuların, kanunlarla kısmi ya da tamamen vergi kapsamı dışında tutulmasıdır. (Mutluer,2010, s.221)

Kurumlar Vergisinde yer alan muafiyet türleri ilgili kanunun 4. Maddesinde, istisnalar ise 5. Maddesinde düzenlenmiştir.

Kurumlar Vergisinin 5. Maddesinde düzenlenmiş olan, istisnalar şu şekilde ifade edilebilir:

. Kurumlar Vergisi mükellefi olan kurumların, tam mükellef olarak kabul edilen diğer bir kurumun sermaye payına katılması durumunda ortaya çıkan gelirler kurumlar vergisinden istisnadır.

. Dar mükellef olarak kabul edilen kurumların sermaye paylarına katılan kurumların kazançları belli şartları taşıması halinde istisna kapsamında yer almaktadır. Buna göre, sermayeye iştirak eden kurum, iştirak ettiği kurumun sermayesinin en az %10 oranındaki kısmına sahip olmalıdır.

. Söz konusu kazancın istisna kapsamında yer alması için, iştirak edilen sermaye payının minimum bir yıl süreyle iştirak eden kurumun kontrolünde yer alması gerekmektedir.

. Bunun dışında, sermayeye iştirak sonucunda elde edilen kazancın, iştirak edilen dar mükellef kurum açısından minimum %15 oranında vergiye tabi olması gerekmektedir.

.Ayrıca elde edilen kazancın Türkiye’de Kurumlar Vergisi Beyannamesi verilene kadar Türkiye’ye transfer edilmesi gerekmektedir.

Diğer bir istisna ise Anonim Şirketlere ilişkindir. Anonim şirketlerin kuruluş aşamasında veya sermaye artırımına karar verdikten sonra, çıkarılan payların bedellerinin, payların üzerinde yazılı olan değeri aşan kısmı Kurumlar Vergisinden istisna kabul edilmiştir.

Türkiye’de faaliyet gösteren, menkul kıymet yatırım fonlarının, bu fonların işletilmesinden dolayı ortaya çıkan kazançları,

. Gayrimenkul yatırım fonları ve bunların ortaklarının kazançları,

. Emeklilik yatırım fonlarının elde ettiği kazançlar,

Kurumlar Vergisine tabi değildir. (Yürürlükteki Türk Vergi Kanunları, 2011, ss.290-295)

Kurumlar Vergisinde yer alan muafiyetlerin genellikle kamu kurumları ile ilgili düzenlemeleri içerdiği, istisnaların ise, kurum kazançları üzerinde uygulanan indirim niteliği taşıdığı söylenebilir.

3.6.2.3. Kurumlar Vergisinin Oranı ve Vergi Hasılatı İçindeki Yeri

Ülkemizde Kurumlar Vergisi oranı %20 olarak belirlenmiştir. Kurumlar Vergisi mükellefi olan kurumlar, içinde bulunulan vergilendirme dönemimin kurumlar vergisinden düşülmek üzere, Gelir Vergisi kanununda yer alan usul ve esaslara göre, kurumlar vergisi ile aynı oranda geçici vergi öderler. Geçici verginin oranını düzenleme yetkisi Bakanlar Kuruluna aittir. Aşağıdaki tabloda ülkemizde yıllar itibarı ile Kurumlar Vergisinden elde edilen gelirin vergi gelirleri içindeki yeri görülmektedir.

Tablo 5 : Türkiye’de Kurumlar Vergisi tahsilatı (2012-2017)

YILLAR	KURUMLAR VERGİSİ TAHSİLATI(BİN TL)	VERGİ GELİRLERİ TOPLAMI (BİN TL)	KURUMLAR VERGİSİ/VERGİ GELİRLERİ (%)	KURUMLAR VERGİSİ/GSYİH İÇİNDEKİ PAYI (%)
2012	29.017	278.780	10,40	1.8
2013	28.987	326.169	8.8	1.6
2014	32.305	352.514	9.1	1.6
2015	33.388	407.474	8.1	1.4
2016	42.969	459.001	9.3	1.6
2017	52.905	536.047	9.8	1.7

<http://www.bumko.gov.tr/TR,163/merkezi-yonetim-butcesi.html> (erişim:01.04.2018)

Tablo 5’te görüldüğü üzere, 2012-2017 yılları arasında Kurumlar Vergisi üzerinden elde edilen gelirlerin vergi gelirleri içindeki payına ilişkin bilgiler yer almaktadır. Kurumlar Vergisi üzerinden elde edilen vergi hasılatı 2012 yılından 2013 yılına azalış göstermiş ancak, takip eden yıllarda artış eğiliminde olmuştur. Kurumlar Vergisinin vergi gelirleri içindeki oranına baktığımızda ise, yaklaşık olarak %8-10 aralığında yer aldığı görülmektedir. Kurumlar Vergisinin vergi gelirleri içindeki payı yıllar itibarı ile ele alındığında, 2012 yılında %10.40’lık bir paya sahip olduğu, 2013 yılında bu oranın %8.8 olarak gerçekleştiği, 2014 yılında %9.1, 2015 yılında %8.1, 2016 yılında ise %9.3 olarak gerçekleştiği, 2017 yılında ise %9.8’lik bir paya sahip olduğu görülmektedir. Kurumlar Vergisinden elde edilen hasılatın GSYİH içindeki oranına bakıldığında ise bu oranın %1.6-1.8 aralığında seyrettiği görülmektedir. Avrupa Birliği ülkelerindeki gelişim ise çalışmanın ilerleyen bölümünde ele alınacaktır.

Çalışmanın bu bölümünde ise yatırım teşvik sistemi kavramı ile birlikte, Türkiye’de ve Avrupa Birliğinde yatırım teşvik sistemi uygulamaları ele alınacaktır.

3.7. Yatırım Teşvik Sistemi ve Yatırım Teşvik Sistemi Uygulamaları

Teşvik kelime anlamı itibarı ile, özendirme ve isteklendirme olarak ifade edilmektedir. (<http://www.tdk.gov.tr> erişim:01.04.2018) Yatırım teşviklerinin de yatırımları teşvik etme amacı taşıyan uygulamalar olduğu söylenebilir.

Birleşmiş Milletler Kalkınma ve Ticaret Örgütü (UNCTAD)'ın yapmış olduğu tanımlamaya göre, teşvik kavramı, belli bir kurumun, belirli bir konuda davranışlarını değiştirme amacı taşıyan, devletler tarafından verilen ekonomik açıdan değeri ölçülebilen uygulamalardır. (UNCTAD,2003 s.8)

3.7.1 Yatırım Teşviklerinin Amaçları

Yatırım teşvik sisteminin belirli amaçları bulunmaktadır. Yatırım teşviklerinde temel düşünce ülkedeki yatırım seviyesinin artırılmasıdır. Bu yolla ülkedeki tasarruf miktarı artırılarak, büyüme oranlarının yükselmesine ve ekonomik istikrarın sağlanmasına yönelik adımlar atılmaktadır (Baumüller,2009, s.1).

Yatırım teşvikleri kullanılarak, ekonomide belirli sektörlerin veya bölgelerin diğerlerine göre daha hızlı bir biçimde gelişmesi amaçlanmaktadır. Bu şekilde ekonomik açıdan geri kalan bölgelerin gelişimi sağlanmaktadır.

Yatırım teşviklerinin bir diğer amacı ise sektörel kalkınmanın sağlanmasıdır. Günümüzde bazı ülkeler, gelişme potansiyeli yüksek olan sektörlerle yönelik teşviklere ağırlık vermektedir.

Yatırım teşviklerinin başka bir amacı da doğrudan yatırımların ülkeye gelmesini sağlamaktır. Yatırım teşvikleri ile ülkeye teknoloji transferi yapılmaktadır. Günümüzde devletlerin ekonomik açıdan gelişmesinin sağlanmasında Ar-ge harcamalarının payı büyüktür.

Bunun yanında yatırım teşviklerinden beklenen hedefler sadece ekonomik değildir. İşsizliğin azaltılarak eğitim seviyesinin yükseltilmesi gibi amaçlar için de kullanılmaktadır. Genel itibarı ile yatırım teşviklerinin amaçlarının mali ve sosyal nitelikli olduğu söylenebilir. Yatırım Teşviklerinin mali amacı, uzun dönemde ekonomik kalkınmanın gerçekleştirilmesidir. Yani kısa vadeli hedeflerden ziyade, teknolojinin gelişmesi, iş gücünün eğitilmesi gibi etkilerin ortaya çıkarılarak, bu yolla ekonomik kalkınmanın sağlanmasıdır. Yatırım Teşviklerinin sosyal nitelikli amaçları ise, genel olarak az gelişmiş bölgelerin kalkındırılmasını sağlayarak, bölgeler arasında var olan ekonomik dengesizliklerin

azaltılmasını sağlamaktır. Türkiye’de özellikle Doğu ve Güneydoğu Anadolu Bölgelerinde verilen teşvik uygulamaları bu anlayışa örnek teşkil etmektedir. (Buyrukoğlu,2014 s.14)

Ülkelerin kalkınma amaçları kısa ve uzun vadelidir. Uzun vadeli hedefler genellikle, teşvik programları ile gerçekleştirilmektedir. Teşvik sisteminden beklenen hedeflerin gerçekleştirilmesi için ülke açısından önemli durumda olan amaçlar belirlenmeli ve buna yönelik olarak uygulamalar yapılmalıdır. (Atamer,2015 s.11-13)

Ülkemizde yatırım teşvik sisteminin amaçlarını şu şekilde ifade etmemiz mümkündür:

- . İç tasarrufları verimli yatırımlara kanallize etmek,
- . Küresel bazda rekabet gücünün artırılması yoluyla büyük ve stratejik yatırımların gerçekleştirilmesi,
- . Doğrudan yabancı yatırımları ülkeye çekmek,
- . Üretim miktarını ve istihdam seviyesini yükseltmek,
- .Geri kalmış bölgelerin gelişimini sağlamak olarak ifade edilebilir. (<https://www.ekonomi.gov.tr> erişim tarihi:01.04.2018)

3.7.2. Yatırım Teşviklerinin Kapsamı

Günümüzde ülkeler, doğrudan yabancı yatırımları ülkeye çekebilmek adına çok çeşitli uygulamaları hayata geçirmektedir. Bu nedenle hangi uygulamaların teşvik olarak kabul edilebileceği hususu karışıklıklara sebep olabilmektedir. Bu sebeple, bir uygulamanın teşvik olarak kabul edilebilmesi için, yatırımları ülkeye çekme amacını taşıması gerekmektedir. Yatırım teşvik uygulamaları, belirli bazı alanların ya da bölgelerin ekonomik açıdan kalkınmalarını hedefleyebilmektedir. Bundan dolayı, yatırım teşviklerinin bazı unsurlara sahip olması gerekmektedir. Örnek olarak, yatırım teşvik uygulamalarından faydalanan şirketlerin cirolarının belli bir seviyenin üzerinde olması, ya da yapılacak olan yatırımın büyüklüğünün belli bir tutarın üzerinde olması gösterilebilir. (James, S. 2007, Incentives and Investments: Evidence and policy implications. Investment Climate Advisory Services of the World Bank Group s.1) Yatırım Teşviklerinin en çok uygulanan şekillerinden birisi vergisel teşviklerdir. Kurumlar Vergisinde indirim uygulanması, KDV iadesi, KDV ve Gümrük Vergisinde muafiyet uygulamaları bu kapsamda örnek olarak verilebilir. Küreselleşme süreci

ile birlikte, yatırımlar bağlamında, ülkeler arasındaki sınırlar ortadan kalkmış ve ülkelerin diğer ülkelerle entegrasyon süreci hız kazanmıştır.

3.7.3. Yatırım Teşviklerinin Genel Olarak Sınıflandırılması

Yatırım teşvikleri genel olarak vergi teşvikleri, vergi dışı teşvikler ve düzenleyici teşvikler olarak üç gruba ayrılmaktadır.

3.7.3.1. Vergi Teşvikleri

Genel olarak vergi teşvikleri, devletlerin belirlenmiş olan ekonomik hedeflere ulaşabilmek için, yatırım kararı alacak olan kişi ve kurumların üzerindeki vergi yükünü azaltmak amacı ile uygulanan politikalardır. (Thomas, K. 2007, s.3)

Vergi teşvikleri kapsamında, indirimli kurumlar vergisi uygulaması, KDV ve Gümrük Vergisi Muafiyeti, vergi tatili gibi uygulamalar bulunmaktadır. Birleşmiş Milletler Kalkınma ve Ticaret Örgütüne göre, en çok kullanılan teşvikler, indirimli kurumlar vergisi ile vergi tatili uygulamasıdır. (UNCTAD,2000 s.3)

İndirimli Kurumlar Vergisi uygulamasına çalışmanın ilerleyen kısmında değinilecektir. Vergi tatili ise, belirli bir zaman dilimi içerisinde elde edilmiş olan gelirlerin bir kısmının veya tamamının vergi kapsamı dışında tutulmasıdır. (Tanzi V. Zee, H. 2000, Tax Policy for emerging markets, IMF, s.25)

Vergi tatili uygulaması, yatırımların finansmanından ziyade, firmaların finansmanını sağlayan bir uygulama niteliği göstermektedir. Bunun dışında bu uygulamanın şeffaf olmadığı şeklinde eleştiriler de bulunmaktadır. (Eser, E. 2011, s.33)

3.7.3.2. Vergi Dışı Teşvikler

Bu teşvikler doğrudan ve dolaylı teşvikler olarak 2 gruba ayrılmaktadır. Doğrudan teşvikler, devlet tarafından yatırımcılara sağlanan doğrudan kaynak kullandırılması şeklinde tanımlanabilir. (Thomas, K. 2007, s.3)

Bu kapsamda yatırımcılara sağlanan teşvikler şu şekilde sayılabilir: hükümetler tarafından sağlanan hibe ve yardımlar, düşük faizli-faizsiz krediler gibi uygulamalar bu bağlamda değerlendirilebilir. Vergi dışı teşvikler olarak da ifade edilen finansal teşvikler, yatırım yapacak olan firmaların sermaye maliyetlerinin düşürülmesini amaçlamaktadır. (Buyrukoğlu,2014, s.18)

Genel olarak bakıldığında, vergi dışı teşviklerin, vergi teşvikleri ile kıyaslandığında daha esnek bir yapıya sahip oldukları söylenebilir. Ancak uygulama anlamında değerlendirildiğinde ise vergi teşviklerinin yatırımları çekme konusunda vergi dışı teşviklerden daha fazla kullanıldığı söylenebilir.

Dolaylı teşvikler ise, yatırımları mali olmayan yollarla yatırımları artırmayı amaçlayan teşvik uygulamalarıdır. Bu kapsamda yer alan teşvik uygulamaları aşağıda yer almaktadır.

Bunların dışında düzenleyici teşviklere bakıldığında ise, milli veya yerel düzeyde yatırımları artırmak için yapılan teşvik uygulamaları bu kapsamda değerlendirilebilir.

OECD tarafından yayımlanan çok uluslu şirketler rehberinde, yatırımcı şirketlerin yatırım yaptıkları ülkedeki mevzuata uyum sağlamaları gerektiği ifade edilmektedir. Bu kapsamda, firmaların vergi teşvikleri ve diğer teşvikler konusunda yasal düzenlemelere riayet etmeleri ve mevzuat dışı uygulamalara başvurmamaları gerektiği belirtilmektedir. (<http://www.oecd.org/daf/inv/mne/48004323.pdf> erişim:01.04.2018)

3.8. Avrupa Birliğinde Yatırım Teşvik Sistemi

Çalışmanın bu kısmında Avrupa Birliği bünyesinde, yatırım teşvik uygulamaları hakkında değerlendirmeler yapılacaktır.

Öncelikle Avrupa Birliği için yatırım planından söz etmek yerinde olacaktır. Bu planın diğer adı “Juncker Planı”dır. Bu yaklaşım, Avrupa Birliğinde yatırımlar üzerindeki engellerin kaldırılmasını, yatırım projelerinin desteklenmesini ve mali kaynakların etkili ve verimli bir biçimde kullanılmasını amaçlar.

Yatırım planı kapsamında, Avrupa Stratejik Yatırım Fonunun oluşturulması kararlaştırılmıştır. Bu sayede yatırım miktarının artırılması hedeflenmektedir. Avrupa Stratejik Yatırım fonunun hedeflerinin başında AB GSYİH’sına 315 milyar avro tutarında katkı sağlayacağı ifade edilmektedir.

Bu planın etkilerine bakıldığında, Avrupa Stratejik Yatırım Fonunun 284 milyar Avro tutarında yatırım sağladığı ifade edilmektedir. Bu oranın başlangıçtaki hedefin %90’ının gerçekleşmesini sağladığı söylenebilir. (https://ec.europa.eu/commission/priorities/jobs-growth-and-investment/investment-plan-europe-juncker-plan/investment-plan-results_en erişim:01.04.2018)

Lizbon Anlaşmasının ardından doğrudan yabancı yatırımlar, Avrupa Birliği ortak ticaret politikasında önemli bir yere sahip olmuştur. (<https://www.somo.nl/wp-content/uploads/2010/07/A-Reader.pdf> erişim:01.04.2018)

Avrupa Birliğinde uygulanan yatırım teşvikleri dört gruba ayrılmaktadır. Bunlar A,B,C ve D grubu teşvikler olarak sınıflandırılmaktadır.

3.8.1. Parasal Teşvikler

Parasal teşvikler, A grubu teşvikler olarak ifade edilmektedir. Bunlar AB bütçesinden firmalara doğrudan yapılan nakdi yardımlar, Ar-Ge yardımları, küçük ve orta ölçekli firmalarda modernizasyon yatırımlarının finansmanı, faiz desteği, işgücünün eğitime yönelik verilen nakdi yardımlar olarak sayılabilir. Bunların dışında, dolaylı teşvikler olarak ifade edilmesi mümkün olan, vergi indirimi, sosyal güvenlik primlerinde indirim uygulanması gibi uygulamalar da bu kapsamda yer almaktadır. (Buyrukoğlu,2014 ss.95-98)

3.8.2. Devletin firmaların hisse senetlerini satın alması

Serbest piyasa koşulları çerçevesinde, firmaların çıkarmış oldukları tahvil ve hisse senetlerine talebin düşük olması ve buna bağlı olarak, firmaların zor durumda kalması halinde, devletin bu hisse senedi ve tahvilleri satın almasıdır. (Buyrukoğlu,2014 ss.95-98)

3.8.3. İyileştirilmiş Krediler

Bu kapsamda yer alan, teşvikler düşük faizli krediler ve vergi uygulamalarında kolaylık sağlanması şeklinde ifade edilebilir. (Buyrukoğlu,2014 ss.95-98)

3.8.4. Hükümet Garantileri

Bu kapsamda yer alan teşvikler, piyasada mevcut durumda bulunan çeşitli risklerin etkisini en aza indirmek için devlet tarafından verilen teminatlardır. Bu teşviklerdeki amaç, ihracatın gelişimini sağlamak ve ticaretin artışını desteklemektir.

3.9. Avrupa Birliğinde Yatırım Teşviklerinin Çeşitleri

Avrupa Birliğinde yatırım teşvikleri, genel olarak bölgesel yardımlar, sektörel yardımlar ve yatay yardımlar olarak ifade edilmektedir. (Kutlu ve Hacıköylü,2007 s.374)

Bölgesel yardımlar, çalışmada daha önce ele alındığı için bu kısımda sektörel yardımlar ve yatay yardımlara değinilecektir.

3.9.1. Sektörel Yardımlar

Sektörel Yardımlar, bazı sektörlerin uluslar arası rekabet gücünün artırılmasını amaçlayan uygulamalardır. Bununla birlikte, Birliğin, ABD ve Japonya gibi gelişmiş ekonomilerle karşılaştırıldığında rekabet gücü düşüş gösteren sektörleri destekleme amacı taşımaktadır.

3.9.2. Yatay Yardımlar

Yatay yardım uygulamaları, bölgesel ya da sektörel yardımların dışında, Avrupa Birliğinin genel ekonomik politikaları ile bağlantılı olarak, Arge desteği, Küçük orta ölçekli işletmelere yönelik yardımlar, işgücünün eğitime yönelik teşvik uygulamalarını kapsamaktadır. (Buyrukoğlu,2014, ss.95-100)

3.9.3. AB Üyesi Ülkelerde Yatırım Teşvikleri Kapsamında Uygulanan Araçlar

Günümüzde küreselleşme süreci ile birlikte, ülkeler yatırımları ülkeye çekebilmek için teşvik uygulamalarına ağırlık vermişlerdir. AB ülkeleri açısından bakıldığında ise yatırım teşvikleri kapsamında kullanılan araçlar ülkeler arasında farklılık arz etmekle beraber yatırım teşvik araçlarının kullanımında temel amacın, üye ülkelerdeki sürdürülebilir ekonomik büyümenin sağlanarak, doğrudan yabancı yatırımların artışını desteklemektir.

Tablo 6: AB Üyesi Ülkelerde Yatırım Teşvik Araçları

Ülkeler	Nakit-Hibe	Borç-Kredi	Vergi İndirimi	ARGE Desteği
Avusturya	+	+	-	+
Belçika	+	-	+	+
Bulgaristan	+	-	+	-
Güney Kıbrıs	+	-	+	+
Çek Cumhuriyeti	+	-	+	+
Danimarka	-	-	-	-
Estonya	+	+	-	-
Finlandiya	+	+	+	+
Fransa	+	+	+	+
Almanya	+	+	+	+

Yunanistan	+	-	+	-
Macaristan	+	-	+	-
İrlanda	+	-	-	+
İtalya	+	+	+	+
Letonya	+	+	-	-
Litvanya	-	+	+	+
Lüksemburg	+	-	-	+
Malta	+	+	+	+
Hollanda	+	+	+	+
Polonya	+	-	+	-
Portekiz	-	+	+	+
Romanya	+	-	+	+
Slovakya	+	-	+	+
Slovenya	+	-	+	+
İspanya	+	+	+	+
İsveç	+	-	-	+
Birleşik Krallık	+	-	-	-
Hırvatistan	+	-	+	+

Kaynak: (Buyrukoğlu,2014 s.106)

Tablo 6'daki verilere bakıldığında, birlik üyesi ülkelerde genel olarak, parasal yardımların hemen hemen her ülkede yatırım teşvikleri kapsamında uygulandığı görülmektedir. Bunun dışında düşük faizli kredilerin ülkeler tarafından yatırımcılara sağlandığı, vergi indirimlerinin de birlik genelinde birçok ülkede uygulandığı görülmektedir. Aynı şekilde, Ar-ge projelerine verilen teşviklerin de Birlik genelinde etkin uygulamalardan biri olduğu ifade edilebilir. Çalışmanın bu kısmında ise, Avrupa Birliği ülkelerinde sermaye üzerindeki vergilerin gelişimi hakkında değerlendirmeler yapılacaktır.

3.10. Türkiye’de Yatırım Teşvik Sistemi Uygulamaları

Çalışmanın bu bölümünde, ülkemizde geçerli olan yatırım teşvik sistemi mevzuatı ve teşvik uygulamaları kapsamında uygulanan teşvikler hakkında bilgiler verilecektir. 2012 yılı Nisan ayından itibaren uygulamaya giren yeni teşvik sistemi, 2012/3305 sayılı yatırımlarda devlet yardımları hakkında karar ile uygulamaya konulmuştur. Buna ilişkin usul ve esaslar da 2012/1 sayılı tebliğde belirtilmiştir.

Türkiye’de uygulanan yatırım teşviki kapsamında bölgesel teşvikler, stratejik yatırımlar, büyük ölçekli yatırımlar, genel teşvik kapsamındaki uygulamalar ve öncelikli yatırım konularına ilişkin teşvik uygulamaları yer almaktadır.

Yatırımların teşviki hususunda bazı unsurlar söz konusudur. Türkiye’de yatırım teşvikleri kapsamında uygulanan destek unsurları, KDV İstisnası, Yatırım yeri tahsis edilmesi, Gelir Vergisi Stopajı desteği, Gümrük Vergisi muafiyeti, KDV İadesi, Faiz desteği verilmesi, Sigorta Primi işçi ve işveren hissesi desteği uygulamalarıdır. (www.ekonomi.gov.tr erişim :01.04.2018) Türkiye’de yatırım teşvik sistemi uygulamaları uygulamalar açısından 5 gruba ayrılmaktadır; genel teşvik uygulamaları, Bölgesel Teşvik Uygulamaları, Öncelikli yatırımların teşvik edilmesi, stratejik yatırımlar ve son olarak büyük ölçekli yatırımların teşviki uygulamalarıdır. Yatırım teşvik sistemi bağlamında sağlanan destek unsurlarının, teşvik uygulamalarının hangilerinde uygulandığı tablo 7’de görülmektedir.

Tablo 7 : Yatırım Teşvik Sisteminde Uygulanan destek unsurları

Destek Unsurları	Genel Teşvik Uygulamaları	Bölgesel Teşvik Uygulamaları	Öncelikli Yatırımlar	Stratejik Yatırımlar	Büyük Ölçekli Yatırımlar
KDV İstisnası	+	+	+	+	+
Gümrük Vergisi Muafiyeti	+	+	+	+	+
Vergi İndirimi		+	+	+	+

Sigorta Primi İşçi Hissesi Desteği		+	+	+	+
Faiz Desteği		+	+		+
Yatırım Yeri Tahsisi		+	+	+	+
KDV İadesi					+
Gelir Vergisi Stopaj Desteği	+	+	+	+	+

Kaynak: www.ekonomi.gov.tr erişim tarihi: 01.04.2018)

Tablo 7’de görüldüğü üzere, KDV İstisnası, Gümrük Vergisi Muafiyeti ve Gelir Vergisi Stopajı desteği tüm teşvik uygulamalarında uygulanmaktadır. Vergi İndirimi uygulaması, genel teşvik uygulamaları dışındaki yatırım teşvik uygulamalarında uygulanmaktadır. Aynı şekilde, sigorta primi işçi ve işveren hissesi desteği uygulaması genel teşvik hariç diğer uygulamalarda uygulama alanı bulmaktadır. Yatırım yeri tahsisi uygulaması da genel teşvik uygulamaları hariç diğer teşvik uygulamalarında söz konusu olmaktadır.

3.10.1. Bölgesel Teşvik Uygulamaları

Bölgesel teşvik uygulamaları kapsamında, iller 6 bölgeye ayrılmıştır. Yapılan bölgesel ayrım sonucunda gelişmişlik düzeyleri arasındaki farklar net bir şekilde ortaya çıkmıştır. Bölgeler arasındaki bu farklar, her bölgeye özgü farklı araçlarla müdahale edilmesini gerektirmektedir (Kalkınma Bakanlığı,2013). Bölgesel teşvikler, iller arasındaki gelişmişlik farklarının tespit edilmesini ve azaltılmasını amaçlamaktadır.

Bölgesel teşvik uygulamalarının temelinde, üretim ve ihracatın artırılması düşüncesi yatmaktadır. Bu uygulamalar yapılırken, hangi ilde hangi yatırımların bölgesel desteklerden faydalanabileceği belirlenmiştir (Atamer,2015, s.101).

Yatırım Teşvikleri kapsamında teşvik verilecek sektörler, illerin gelişme potansiyeli göz önünde bulundurularak belirlenmektedir. Aşağıdaki tabloda, bölgesel teşvik uygulamaları kapsamında verilen destek unsurları yer almaktadır. Buna göre, bölgelerde verilecek olan

desteklerin oranı ve destekten faydalanma süreleri değişkenlik arz etmektedir. Tabloda yer alan verilere bakıldığında, genel teşvik uygulamaları bünyesinde yer alan Kdv İstisnası ve Gümrük Vergisi Muafiyetinin dışında, vergi indirimi, yatırım yeri tahsisi, faiz desteği ve sigorta primi işveren hissesi desteği uygulamaları mevcuttur. 6. Bölge olarak bilinen Doğu ve Güneydoğu Anadolu Bölgesi illerini kapsayan bölgede yatırım yapılması durumunda Gelir Vergisi Stopaj desteği ve sigorta primi desteği verilmektedir. Bölgesel teşvik uygulamasında amaç ekonomik olarak geri kalmış bölgelerin gelişimini sağlamaktır.

Bölgesel teşvik uygulamasında bölgeler arasında uygulanan teşvik unsurlarının kapsamı ve uygulama koşulları değişiklik göstermektedir. Yatırım teşvik kapsamı uygulamalarında sağlanan destek unsurlarına bakıldığında, KDV İstisnası ve Gümrük Vergisi Muafiyeti uygulamaları tüm bölgelerde uygulanmaktadır. Vergi indirimi açısından, 6. Bölgede daha yüksek bir indirim oranı söz konusu iken, 1. Bölgede daha düşük bir vergi indirim oranı uygulanmaktadır. Aynı şekilde, sigorta primi desteği açısından bakıldığında, desteğin süresi 6. Bölgede daha uzun iken diğer bölgelerde daha kısa süreli olarak uygulanmaktadır. 6. Bölgede 10 yıl süreyle sigorta primi işveren hissesi desteği uygulanırken, 5. Bölgede 7 yıl, 4. Bölgede 6 yıl, 3. Bölgede 5 yıl, 2. Bölgede 3 yıl ve 1. Bölgede 2 yıl süre ile uygulanmaktadır. Yatırım yeri tahsis uygulaması ise tüm bölgelerde uygulanmaktadır. Gelir Vergisi stopaj desteği ve sigorta primi işçi hissesi desteği uygulaması 6. Bölgede 10 yıl süre ile uygulanmaktadır. Diğer bölgelerde ise bölgesel teşvik uygulamaları kapsamında gelir vergisi stopaj desteği ve sigorta primi desteği uygulanmamaktadır. Vergi İndirim oranı 6. Bölge kapsamında %90 iken, 5. Bölgede %80, 4. Bölgede %70, 3. Bölgede %60, 2. Bölgede %55 ve 1. Bölgede %50 olarak uygulanmaktadır. Uygulanacak olan vergi oranları ise, 1. Bölge kapsamında %10, 2. Bölgede %9, 3. Bölgede %8, 4. Bölgede %6, 5. Bölgede %4 ve 6. Bölgede %2 olarak belirlenmiştir. (2012/3305 sayılı karar m.17)

3.10.2. Öncelikli Yatırımlar

Öncelikli yatırımlar, 19.06.2012 tarih, 28328 sayılı Resmi gazetede yayımlanan 2012/3305 sayılı Yatırımlarda Devlet Yardımları hakkındaki kararda bazı yatırım konularının öncelikli yatırımlar olduğu belirtilmiştir. Bu yatırımlar, yatırım yapılan bölge farketmeksizin 5. Bölgede uygulanan desteklerden faydalanabilmektedir. Öncelikli yatırım konuları şu şekilde ifade edilmiştir:

- . İleri teknoloji gerektiren ürünlerin üretimine yönelik yatırımlar
- . Arge projeleri ile ürünlerin üretimine yönelik yatırımlar
- . Savunma Projeleri ile ilgili yatırımlar
- .Demiryolu taşımacılığı ile ilgili yatırımlar
- . Denizyolu taşımacılığı ile ilgili yatırımlar
- .Enerji verimliliğine yönelik yatırımlar
- . Eğitim alanındaki yatırımlar (2012/3305 sayılı karar m.17)

3.10.3. Büyük Ölçekli Yatırımların Teşviki

Büyük Ölçekli yatırımlar, bazı yatırım alanları en az 50 milyon TL, bazıları içinse 50 milyon TL'den yüksek yatırım tutarı belirlenen yatırımlar büyük ölçekli yatırımlar olarak ifade edilmektedir. Büyük ölçekli yatırımların teşviki, Türkiye'nin Arge harcamalarının ve rekabet gücünün artırılması amacını taşımaktadır.

Bölgesel yatırımların teşvikinde olduğu gibi, KDV İstisnası ve Gümrük Vergisi Muafiyeti uygulaması tüm bölgelerde uygulanmaktadır. Vergi indirimine kısmına bakıldığında, 6. Bölgede vergi indirim oranının diğer bölgelere oranla daha yüksek olduğu ve aynı şekilde, uygulanan vergi oranının da diğer bölgelerle kıyaslandığında daha düşük olduğu görülmektedir. Vergi indirim oranı, 1. Bölgede %50, 2. Bölgede %55, 3. Bölgede %60, 4. Bölgede %70, 5. Bölgede %80 ve 6. Bölgede %90 olarak uygulanmaktadır. Bu kapsamda, uygulanacak Kurumlar Vergisi oranı, 1. Bölgede %10, 2. Bölgede %9, 3. Bölgede %8, 4. Bölgede %6, 5. Bölgede %4 ve 6. Bölgede %2 olarak uygulanmaktadır. Bunun yanı sıra, bölgesel yatırım teşvikleri ile mukayese edildiği zaman, teşvikten yararlanmak için yapılması gereken minimum yatırım tutarının daha yüksek belirlendiği görülmektedir. Ayrıca, vergi indirimine bünyesinde uygulanan yatırıma katkı oranı daha yüksektir. Son olarak, bölgesel yatırımların teşviki uygulamasında uygulanan faiz indirimine bu uygulamada söz konusu değildir. Büyük ölçekli yatırım konuları kapsamında belirlenen, rafine edilen petrol ürünleri imalatı hususunda, yatırım tutarı 1 milyar TL olarak belirlenmiştir. Kimyasal madde ürünlerinin imalatı ve liman yatırımlarında yatırım tutarları 200 milyon Türk Lirası olarak belirlenmiştir. Bu tutarlar,

asgari yatırım tutarlarının bölgesel yatırımlara oranla daha yüksek belirlendiğini göstermektedir. (2012/3305 sayılı Yatırımlarda Devlet Yardımları hakkındaki karar)

3.10.4 Stratejik Yatırımların Teşviki

Stratejik yatırımların sahip olması kriterler şu şekilde ifade edilebilir:

- . Sabit yatırım tutarının en az 50 milyon TL'nin üzerinde olması gerekmektedir.
- . Yatırımın ekonomiye sağlayacağı katma değerin oranının en az %40 olması gerekmektedir.
- . Yurtiçi üretim miktarının, ithalattan az olması gerekmektedir.
- . Yatırım tamamlandığı takdirde, yatırım konusu ürünle alakalı olarak ülkemizdeki ithalat değerinin en az 50 milyon dolar Amerikan Doları olması gerekmektedir.

Stratejik yatırımlar, ülkemizdeki üretim yapısının değiştirilmesini amaçlamaktadır. Bu kapsamda, ithal edilen ürünlerin ülke içindeki üretiminin artırılması amaçlanmaktadır. (2012/3305 sayılı Yatırımlarda Devlet Yardımları hakkındaki karar)

Stratejik yatırımlar kapsamında uygulanan destek unsurlarına bakıldığında, KDV İstisnası ve Gümrük Vergisi Muafiyeti tüm bölgelerde uygulanmaktadır. Stratejik yatırımlar ile diğer yatırım teşvik uygulamalarını kıyasladığımız zaman, 6. Bölge haricinde bölge ayırımına gidilmemektedir. Bunun yanı sıra, stratejik yatırım olarak kabul edilmek için belli şartların yerine getirilmesi gerekmektedir. Vergi indiriminin kapsamına bakıldığında, indirim oranının %90 olduğu, uygulanacak vergi oranının %2 olarak belirlendiği görülmektedir. Tabloda yer alan verilere bakıldığında, 500 milyon Türk Lirasının üzerindeki yatırımlarda KDV iadesi hakkından faydalanma imkânının bulunduğu görülmektedir. Stratejik yatırımlarla diğer yatırımlar karşılaştırıldığında, stratejik yatırımların daha fazla desteklendiği görülmektedir. (Atamer,2015 s. 100-110)

3.10.5. Genel Teşvik Uygulamaları

Bölgesel teşvikler, stratejik yatırımlar ve büyük ölçekli yatırımlar kapsamında yer almayan ve bununla birlikte teşvik edilmeyecek yatırım konuları arasında bulunmayan yatırımlar, genel teşvik uygulamalarına tabidir. Bu kapsamda KDV İstisnası ve Gümrük Vergisi Muafiyetine ek olarak, 6. Bölgede yer alan yatırımlar için 10 yıl süresince Gelir Vergisi Stopaj indiriminden faydalanmalarına olanak sağlanmıştır. (2012/3305 sayılı Karar m.4)

3.11. Yatırım Teşvik Sistemindeki Destek Unsurlarının Çeşitleri

Çalışmanın bu bölümünde, önceki bölümde tablo halinde verilen yatırım teşvik sisteminde uygulama alanı bulunan destek unsurlarının neler olduğu ve bunlarla ilgili açıklamalara yer verilecektir.

3.11.1. KDV İstisnası

Katma Değer Vergisi, mal ve hizmet teslimleri üzerinden alınan bir işlem vergisi olarak tanımlanabilir. Bu bağlamda KDV, yaratılan katma değer üzerinden alınan bir vergidir. (Akdoğan, 2004 s.497) Yani herhangi bir malın üretiminden tüketimine kadar olan tüm safhalarda ortaya çıkan katma değer vergilendirilir ve sadece Türkiye sınırları içinde gerçekleşen ticari, sınai ve serbest meslek faaliyetlerine bağlı olarak ortaya çıkan mal ve hizmet teslimleri KDV'nin konusunu oluşturmaktadır. (Atayeter ve Erol,2011 s.20)

Yatırım Teşviki kapsamında uygulanan KDV istisnası, yatırım teşvik belgesine bağlı olarak gerçekleştirilen yatırım malı olarak kabul edilen makine ve teçhizat edinimleri için KDV ödenmemesi hususunu ifade eder. Bu husus, 3065 sayılı KDV Kanununun 13/d maddesinde düzenlenmiştir. (http://www.gib.gov.tr/fileadmin/user_upload/Tebbligler/KDV/kdvtaslak01022013/kdv_teb_taslak_II_B_5.htm erişim:01.05.2018) Bu açıdan baktığımızda, bu istisnadan yararlanabilmek için, firmaların Ekonomi Bakanlığı tarafından verilen yatırım teşvik belgesine sahip olmaları ve bu belge kapsamında istisnaya tabi olan makine ve teçhizatı indirim konusu işlemlerde kullanmaları gerekmektedir.

3.11.2. Gümrük Vergisi Muafiyeti

Teşvik Uygulamaları kapsamında uygulanacak olan gümrük vergisi muafiyeti, yatırım teşvik belgesine bağlı olarak ülke sınırları dışından edinilen makine ve donanımlar için gümrük vergisi ödenmemesi hususunu ifade eder. Yani bu tanıma bakılacak olursa, bu muafiyetten istifade edebilmek için, yatırım teşvik belgesine sahip olunmalı, ülke sınırları dışından yatırım malı niteliğine sahip makine ve donanım edinilmeli ve bu işlem yatırım teşvik belgesinin geçerlilik süresi içinde yapılmalıdır. (<https://www.ekonomi.gov.tr> erişim tarihi:01.04.2018)

3.11.3 Vergi İndirimi

Vergi İndirimi uygulaması, Gelir ya da Kurumlar Vergisinin, yatırım için belirlenen katkı tutarına ulaşana dek indirimli biçimde uygulanmasıdır. Stratejik yatırımlar, büyük ölçekli

yatırımların teşviki ve bölgesel teşvik uygulamaları kapsamında vergi indirimi uygulanmaktadır. Bu kapsamda, çalışmanın bu bölümünde Kurumlar Vergisi Kanunu içinde yer alan İndirimli Kurumlar Vergisi Uygulaması hakkında değerlendirmeler yapılacaktır.

3.11.3.1. İndirimli Kurumlar Vergisi Uygulaması

Türkiye’de sermaye kazançlarının vergilendirilmesi hususunda, 5520 Sayılı Kurumlar Vergisi Kanununda yer alan uygulamalar kullanılmaktadır. Yeni yatırım teşvik sistemine bağlı olarak, doğrudan yabancı yatırımları ve istihdamı artırmak ve ekonomik büyümeyi desteklemek için, indirimli kurumlar vergisi uygulaması hayata geçirilmiştir. İndirimli Kurumlar Vergisi Uygulamasından faydalanabilmek için yatırım teşvik belgesine sahip olunma şartı aranmaktadır. İndirimli Kurumlar Vergisi Uygulaması, ilk olarak 5838 sayılı kanunun 9. Maddesi ile 5520 sayılı Kurumlar Vergisi Kanununa eklenmiştir. İndirimli Kurumlar Vergisi uygulamasına göre, finans ve sigorta sektörlerinde faaliyet gösteren firmalarla, iş ortaklıkları ve taahhüt işlerine bağlı olarak yatırımların dışında yer alan yatırımların gerçekleştirilmesinden sağlanan gelirlere, ilgili yatırımın kısmen veya tam olarak işletilmeye başlanılan hesap döneminden itibaren, yatırıma katkı tutarına erişinceye kadar indirimli kurumlar vergisi uygulanmaktadır. (Yürürlükteki Türk Vergi Kanunları,2011 s.324) 2012/3305 sayılı Yatırımlarda Devlet yardımları hakkındaki kararla birlikte, yatırım teşvik uygulaması yapılacak olan bölgeleri ve sektörleri belirleme hususunda yetki Bakanlar Kuruluna verilmiştir. Bakanlar Kurulu, sahip olduğu yetkiye dayanarak, şehirleri ekonomik gelişme düzeylerini baz alarak 6 bölgeye ayırmıştır. (Olgun, 2015, s.32)

3.11.3.2. Yatırım Teşvik Belgesi Kavramı

2012/1 sayılı yatırımlarda devlet yardımları hakkındaki kararın uygulanmasına ilişkin tebliğde yatırım teşvik belgesinin tanımı yapılmıştır. Buna göre; *“yatırımın karakteristik değerlerini içeren, yatırımın bu değerler ve tespit edilen diğer şartlara uygun olarak gerçekleştirilmesi halinde üzerinde kayıtlı destek unsurlarından istifade imkânı sağlayan bir belge olup Kararın amaçlarına uygun olarak gerçekleştirilecek yatırımlar için düzenlenen bir belge”* olarak ifade edilmektedir. Daha önce de ifade edildiği üzere, indirimli kurumlar vergisinden faydalanmak için yatırım teşvik belgesi sahibi bir zorunluluk haline gelmiştir. (Olgun,2015 s.33)

3.11.3.3. İndirimli Kurumlar Vergisi Uygulamasının Esasları

İndirimli kurumlar vergisi, yatırımlara direkt olarak destek sağlayan bir teşvik değildir. Bu uygulamada, yatırıma katkı tutarına ulaşıncaya kadar elde edilen kazancın yatırım döneminde diğer kazançlarına (belirlenen sınırlar çerçevesinde), işletme döneminde de yatırımdan elde edilen kazançlara vergi indirimi uygulanmaktadır. KVK md.32/A-1’de Ekonomi Bakanlığı tarafından teşvik belgesine bağlanan yatırımlardan elde edilen kazançların, yatırımın kısmen veya tamamen işletilmesine başlandığı hesap döneminden itibaren yatırıma katkı tutarına ulaşıncaya kadar indirimli oranlar üzerinden gelir veya kurumlar vergisine tabi olacağı ifade edilmiştir.

KVK 32. Maddesi 2.bendinde yatırıma katkı tutarı ve yatırıma katkı oranının ne olduğu açıklanmaktadır. Bu madde kapsamında, yatırıma katkı tutarı, indirimli kurumlar vergisinin uygulanması sonucunda, tahsil edilmesinden vazgeçilen vergi yolu ile, yatırım harcamasının devlet tarafından finanse edilecek kısmını ifade eder. Yatırıma katkı oranı ise, yatırıma katkı tutarının toplam yatırım tutarına oranlanması ile bulunan oranı ifade etmektedir. (Yürürlükteki Türk Vergi Kanunları, 2011 s.324)

Vergi indirimi uygulamasından yararlanan yatırımcı firmalar, yatırımın yapıldığı bölgeye göre değişken oranlarda indirimli kurumlar vergisi ödeme imkanına sahip olmaktadır. Ayrıca, bölgeler itibarı ile değişkenlik gösteren yatırıma katkı tutarına erişene kadar indirimli kurumlar vergisinden faydalanmaya devam etmektedirler. Yatırıma Katkı oranları ile yatırıma katkı tutarlarını belirleme görevi Bakanlar Kuruluna aittir. (Olgun,2015 s.50)

İndirimli Kurumlar Vergisi uygulaması kapsamında, Bakanlar Kurulu, yatırım teşvik sistemi kapsamında belirlenen il gruplarından her biri için, yatırıma katkı oranını %55’i ve bunun yanında 50.000.000 TL’yi aşan tutardaki büyük ölçekli yatırımlarda ise %65’i geçmeyecek biçimde belirlemeye ve Kurumlar Vergisinde indirim oranını azami %90 olacak şekilde uygulamaya yetkili kılınmıştır. (Yürürlükteki Türk Vergi Kanunları, 2011 s.325)

3.11.3.4. İndirimli Kurumlar Vergisi Uygulamasından Faydalanamayacak Olan Yatırımlar

İndirimli kurumlar vergisi uygulamasından hangi yatırımların ve sektörlerin faydalanamayacağı, Kurumlar Vergisi Kanununun 32/A maddesinin birinci bendinde yer almaktadır. Bu madde kapsamında,

- a. Finans ve sigortacılık sektörlerinde faaliyet gösteren kurumlar,
- b. İş ortaklıkları,
- c. Taahhüt işleri,

d. 4283 Sayılı Yap-İşlet Modeli ile Elektrik Enerjisi Üretim Tesislerinin Kurulması ve İşletilmesi ile Enerji Satışının Düzenlenmesi Hakkında Kanun kapsamında yapılan yatırımlar,

e. 3996 sayılı Kanuna dayalı olarak yapılan yatırımlar ile rödovans sözleşmelerine bağlı olarak gerçekleştirilen yatırımlar, indirimli Kurumlar Vergisi uygulaması kapsamında yer almamaktadır. (Yürürlükteki Türk Vergi Kanunları, 2011 s.323)

Sonuç itibarı ile, indirimli Kurumlar Vergisi, firmaların yatırım kararları açısından, firmalar üzerindeki vergi yükünü azaltmaktadır. Bunun yanında, yatırımlarda meydana gelen artışla birlikte, istihdam seviyesinin artışı ve sürdürülebilir ekonomik büyümenin sağlanmasına etkş etmektedir. İndirimli Kurumlar Vergisi uygulaması ile birlikte, devlet alması gereken vergi miktarının bir kısmından vazgeçmektedir. Bu sayede, aynı yatırım konusu, ülkenin farklı bölgelerinde farklı vergi oranlarına tabi olmaktadır. Uzun vadede, yatırım kapasitesinde artış sağlanması sonucunda, gelir artışı olacağı, bu sayede de vergi gelirlerinde artış yaşanacağı söylenebilir. Yani, devlet başlangıçta indirimli kurumlar vergisi uygulaması ile vergi kaybına uğramaktadır, ancak uzun dönemde bunun telafi edilmesi mümkündür.

3.12 Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Türkiye İle Avrupa Birliğinde Doğrudan Yabancı Yatırımlar

3.12.1 Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları

Basit bir ifade ile yabancı sermaye yatırımları, yabancı yatırımcıların, yaşadıkları ülke dışında kar elde etmek amacıyla yaptıkları yatırımlar olarak tanımlamak mümkündür. Literatürde doğrudan yabancı yatırımlar farklı şekillerde tanımlanmaktadır. Herhangi bir şirketin üretim faaliyetini, faaliyette bulunduğu ülke dışına taşımak suretiyle, yeni imalat tesisi kurması veya

mevcut durumda bulunan firmaları satın alması, doğrudan yabancı yatırım şeklinde tanımlanır. (Seyidoğlu, 2003, s.397)

Doğrudan yabancı yatırımlarda yatırım ve üretim hakkındaki karar alma süreci yatırımcılar tarafından belirlenmektedir. Yatırım yapılan şirketin yönetiminde söz sahibi olduğu için, yöneticiler yabancı yatırımcılar tarafından belirlenmektedir. Doğrudan yabancı yatırımlar neticesinde elde edilen karın transferi konusu, ülke mevzuatına göre gerçekleştirilmektedir. Söz konusu karın tamamı ya da bir kısmı yatırım yapan şirkete aktarılabilir, ancak karın bir kısmının yatırım yapılan şirketin sermayesine eklenmesi, firmanın büyümesinde oldukça önem taşıyan bir durumdur. (Yüksel, 2007 s.5)

Doğrudan yabancı yatırımlar genel olarak uluslararası firmalar tarafından yapılmaktadır. Bir ülkede yaşayan gerçek kişiler de doğrudan yatırım yapabilirler. Ancak bunlar, büyük ölçekli firmalarla kıyaslandığında oldukça küçük bir paya sahiptir. Bunun yanında doğrudan yabancı yatırımlarla portföy yatırımları arasında bazı farklılıklar söz konusudur. Doğrudan yabancı yatırımlarda, kontrol ve şirket yönetiminde söz sahibi olma durumu vardır. Portföy yatırımlarında ise yatırım yapan yabancı firmanın yerli şirket üzerinde herhangi bir kontrolü söz konusu olmamaktadır. Bunun dışında, doğrudan yabancı yatırımlarda yatırımcı, sermayenin dışında teknoloji ve yöneticilikle ilgili bilgi ve becerilerini de getirmektedir. Portföy Yatırımlarında ise ülkeye sadece sermaye girişi sağlanmaktadır. (Seyidoğlu, 2003, ss.451-471)

3.12.1.1 Doğrudan Yatırım Kararlarını Etkileyen Faktörler

Doğrudan yabancı yatırımlar, yatırımcılar ve yatırım yapılan ülke açısından farklı etkilere sahiptir. Bu nedenle, yatırımlar gerçekleştirilirken, hem ülkeler hem de yatırımcılar açısından farklı nedenler ortaya çıkmaktadır. Doğrudan yatırımlar, yatırım yapılan ülkeye önemli faydalar sağlamaktadır. Bunlardan bazıları; işgücü verimliliğinin artması sonucunda ülkedeki istihdam düzeyinin artarak, işsizliğin azalması, teknolojik gelişmenin sağlanması, cari açığın azalması ve ekonomik büyümenin sağlanması olarak sayılabilir.

Yabancı yatırımcılar açısından bakıldığında ise, ucuz emek gücüne sahip olunması, bunun yanında gelişimini tamamlamamış, yani gelişme potansiyeli yüksek bir piyasaya giriş sağlayarak yüksek seviyede kar elde etme imkanına sahip olma şansı gibi nedenler etkili olmaktadır. (Akyol, 2016, s.10)

Doğrudan yabancı sermaye yatırım yapma nedenleri, farklı koşullar tarafından etkilenmektedir.

. **Hammadde:** Üretimde kullanılan hammadde dünya genelinde dengesiz bir şekilde dağılmıştır. Bu durum gelişmiş ülkelerin, hammaddenin bol ve ucuz olduğu ülkelere yatırım yapmalarına yol açmıştır.

.**Faaliyetlerin bütünleştirilmesi:** Üretimde kullanılacak girdileri sağlamanın garantiye alınması ve üretimin belirli aşamalarının farklı ülkelerde gerçekleştirilmesi, maliyet avantajı sağlamaktadır. Bu nedenle faaliyet bütünleştirilmesi gerçekleştirilir.

.**Ticaret Ünvanını koruma ve ticaret ünvanından faydalanma:** Yabancı yatırım yapan büyük ölçekli firmalar, üretim faaliyeti sonucunda ortaya çıkan mal ve hizmetler istedikleri kalitede olmadığı takdirde, firmalarının itibarını korumak amacıyla yatırım yapmaktadır.

.**Tarife ve kotaların olumsuzluklarını azaltmak:** Bir firma ihracat yaptığına, ihraç ettiği ülkede geçerli olan kota ve tarifelerin olumsuz etkilerinden kurtulmak için üretim faaliyetini o ülke sınırları içine taşıyabilir.

.**Ucuz emek gücünün varlığı:** İşgücünün ucuz ve bol olması, yabancı yatırımcılar açısından olumlu bir durumdur. Bu durum yabancı firmalar açısından maliyetleri aşağıya çekmenin bir yoludur.

.**Monopol gücünden faydalanma:** İç piyasada tekel gücüne sahip olan firmalar, rakip firmalara göre avantajlara sahip olduklarından dış ülkelere yatırım yapma şansına sahip olmaktadır. (Seyidoğlu, 2003, s.452-455)

3.13 Türkiye’de ve Avrupa Birliğinde Doğrudan Yabancı Yatırımların Durumu

Buraya kadar olan kısımda, doğrudan yabancı yatırımların tanımı, doğrudan yabancı yatırımların hangi amaçlarla yapıldığı ve doğrudan yabancı yatırımları açıklamaya yönelik teoriler üzerinde durulmuştur. Bu bölümde ise ülkemizde ve dünyada doğrudan yabancı yatırımların durumu ve bunu etkileyen unsurlar üzerinde durulacaktır. Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını içeren “Uluslararası Doğrudan Yatırımlar Raporu” Birleşmiş Milletler Ticaret ve Kalkınma Örgütü (UNCTAD) tarafından yayımlanmaktadır. Çalışmamızda, 2015 ve 2016 yıllarında yayımlanan doğrudan yatırım raporu verileri üzerinde durulacaktır.

3.13.1 2015 Yılı Uluslararası Doğrudan Yatırım Raporunun Değerlendirilmesi

2014 yılında dünya genelinde doğrudan yabancı yatırımlar 1.23 trilyon Dolar olarak gerçekleşmiştir (http://unctad.org/en/publicationslibrary/wir2014_en.pdf erişim tarihi:01.04.2018) Buna karşın, 2015 yılındaki doğrudan yatırım raporu verilerine göre, ülkemize 16.8 milyar dolar seviyesinde doğrudan yatırım girişi olmuştur. Bu tutar, bir önceki yıllara kıyaslandığında %34 seviyesinde bir artışı göstermektedir.

Tablo 8: Türkiye'ye Yönelik Olarak Gerçekleşen Doğrudan Yatırım Girişleri (2012-2015)

Yıllar	Doğrudan Yatırım Girişi (Milyar Dolar)
2012	13.3
2013	12.4
2014	12.5
2015	16.8

(https://www.yased.org.tr/ReportFiles/2015/YASED_UDY_YISonu_degerlendirme_raporu_2015.pdf (erişim:01.04.2018))

Tablo 8’de görüldüğü üzere, 2015 yılında, 2014 yılına oranla bir artış meydana gelmiştir. Bu tutarın 11.4 milyar dolarlık kısmını doğrudan net sermaye girişleri oluşturmaktadır. Kalan kısım ise ülkemizde yerleşik olarak bulunmayan yabancıların taşınmaz varlık alımlarından oluşmaktadır(https://www.yased.org.tr/ReportFiles/2015/YASED_UDY_YISonu_degerlendirme_raporu_2015.pdf erişim:01.04.2018))

2014 yılında Dünya genelinde doğrudan yabancı yatırımlar, ülkelerin sahip oldukları coğrafi riskler, ekonomik dalgalanmalar ve bazı yabancı yatırımların milli hale gelmesi gibi etkenlerle kırılgan bir yapı sergilemiştir. Ancak, 2015 yılında önemli bir artış göstererek 1.76 trilyon dolar seviyesine ulaşmıştır. Bu rakam, bir önceki yıllara mukayese edildiğinde %38 oranında bir artış yaşanmıştır.

Genel itibarı ile, gelişmekte olan ülkelere yönelik doğrudan yabancı yatırımlar 799 milyar dolar seviyesine ulaşmıştır ve bu tutar bir önceki yıla göre %5.9 artmıştır. Gelişmiş ülkeler

açısından bakıldığında ise, %84 oranında büyük bir artış yaşanmış, 962 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Bu tutar 2008 küresel krizinden sonra gelişmiş ülkeler açısından görülen en büyük doğrudan yabancı yatırım miktarıdır.

Avrupa Birliği açısından bakıldığında, Doğrudan yabancı yatırımlar %65 oranında artmıştır ve bu artışta büyük oranda sınır ötesi satın alma ve birleşme faaliyetlerinin etkisi söz konusudur.

Avrupa Birliği üyesi ülkelere Hollanda, İsviçre ve İrlanda Cumhuriyeti'ne yönelik ortaya çıkan doğrudan yatırım artışları Avrupa'daki artışın önemli bir kısmını oluşturmaktadır(<https://www.ekonomi.gov.tr/portal/content/conn/UCM/uuid/dDocName:EK-231834> erişim tarihi:01.04.2018)

2013-2015 arası dönemde dünyada en fazla doğrudan yabancı yatırım çeken ülkelere bakıldığında, Türkiye 2015 yılında dünyada en fazla doğrudan yatırım yapılan ülkeler arasında 20. Sırada yer almıştır. Avrupa Birliği ülkelerine bakıldığında ise 2015 yılında İrlanda, Hollanda ve İsviçre'nin payı dikkat çekmektedir. Ülkemizin gelişmekte olan ülkeler arasındaki yeri ise 2015 yılında 8.lik olarak gerçekleşmiştir. Türkiye'nin doğrudan yabancı yatırımlar konusunda dünya genelindeki payı %1 olarak gerçekleşmiştir. Ancak Asya ülkelerine yapılan yatırım miktarı arttıkça ülkemize yapılan doğrudan yabancı yatırımların payının ilerleyen dönemde artacağı beklentisi söz konusudur. Bölgesel olarak bakıldığında, ülkemizin Batı Asya bölgesinde lider konumda olduğu ve bölgede gerçekleşen toplam yatırımların %39'unu oluşturduğu görülmektedir(<https://www.ekonomi.gov.tr/portal/content/conn/UCM/uuid/dDocName:EK-231834> erişim:30.03.2018).

Gelişmekte olan ülkelerin ülke sınırları dışında yapmış oldukları doğrudan yatırımlar, 2015 yılında düşüş göstermiştir. Bunda etkili olan husus, petrol fiyatlarında düşüş, ulusal para birimlerinin değer kaybetmesi ve ekonomik faaliyetlerde yaşanan daralma sayılabilir.

En çok yatırım yapılan ülkeler aynı zamanda yurtdışına en fazla doğrudan yatırım yapan ülkelerdir. Burada etkili olan nokta, ülkelerin belirli bir ekonomik olgunluğa eriştikleri zaman, ülkeye yatırım çekmelerinin yanında dış ülkelere önemli bir yatırımcı konumuna ulaşmalarıdır(<https://www.ekonomi.gov.tr/portal/content/conn/UCM/uuid/dDocName:EK-231834>).

Türkiye açısından bakıldığında ise, doğrudan yabancı yatırımlarının istikrarlı bir seyir izlediği söylenebilir. Türkiye'ye yönelik olarak gerçekleşen doğrudan yabancı yatırım girişleri incelendiğinde, geçmiş dönemlerde (1996-2005 arası) doğrudan yabancı yatırım miktarının 23 milyar dolar seviyelerinde olduğu görülmekle birlikte, takip eden yıllarda özellikle 2007'de önemli bir artış göstermiştir. Küresel Ekonomik krizden sonra, azalma trendine girmiş ve takip eden dönemde 2011 yılında, 16 milyar dolar seviyesinin üzerine çıkmıştır. 2012-2014 arasındaki 3 yıllık dönemde ise, 12 milyar dolar seviyelerinde gerçekleşmiştir. 2015 yılında ise yeniden 16 milyar dolar seviyesine yükselmiştir. (<https://www.ekonomi.gov.tr/portal/content/conn/UCM/uuid/dDocName:EK-231834>).

Türkiye'ye 2015 yılında en fazla doğrudan yabancı yatırım yapan ülkelere bakıldığında ise, , Avrupa Birliği üyesi ülkelerin ağırlıkta olduğu göze çarpmaktadır. Bu durum, tablo 9'da görülmektedir.

Tablo 9: Türkiye'ye en fazla doğrudan yatırım yapan ülkeler (2015)

Ülkeler	Yatırım Miktarı (Milyon Dolar)	Yüzde Payları
İspanya	2.178	18.4
ABD	1.568	13.2
Lüksemburg	1.263	10.7
Hollanda	1.188	10.0
Azerbaycan	786	6.6
Belçika	753	6.4
Rusya	747	6.3
İngiltere	596	5.0
Çin	451	3.8
Almanya	387	3.3

(https://www.yased.org.tr/ReportFiles/2015/YASED_UDY_YISonu_degerlendirme_raporu_2015.pdf erişim:01.04.2018)

Tablo 9'da yer alan verilere bakıldığında, ülkemize yönelik olarak gerçekleştirilen doğrudan yabancı yatırımlarda, ağırlığın AB üyesi ülkelere olduğu görülmekle beraber, Azerbaycan ve

Çin gibi ülkelerin de ülkemize en çok yatırım yapan 10 ülke içinde yer alması, ülkemizin doğrudan yabancı yatırım çekme hususundaki potansiyelini ortaya koymaktadır. Bu kapsamda bakıldığında, uzun yıllar boyunca Türkiye'ye yönelik olarak gerçekleşen doğrudan yabancı yatırımların neredeyse %70'lik kısmını gerçekleştiren AB ülkelerin payının 2015 yılında azalma göstermesi ve ülkemize yönelik olarak gerçekleşen doğrudan yabancı yatırımlar içindeki payının %60 seviyesinin altına inmesi bu durumun başka bir göstergesi olarak görülmektedir.

2015 döneminde, küresel bazda ülke sınırları dışına yapılan doğrudan yabancı yatırımlar, yani yurt dışına yapılan doğrudan yabancı yatırımlar ise 2014 yılına oranla yaklaşık olarak %12 oranında artış göstererek 1.47 trilyon Dolar seviyesine ulaşmıştır. Bu bağlamda, gelişmiş ülkeler ve gelişmekte olan ülkelerin ülke sınırları dışına yapmış oldukları doğrudan yabancı yatırım miktarlarına bakmak yerinde olacaktır. Gelişmiş ülkelerin ülke sınırları dışına yapmış oldukları doğrudan yabancı yatırımlar, 1.65 milyar dolar seviyesinde gerçekleşmiş olup, bu tutar küresel bazda gerçekleşen doğrudan yabancı yatırımların %72'lik kısmını oluşturmaktadır. Gelişmekte olan ülkelerin yurtdışına yapmış olduğu doğrudan yabancı yatırımlar ise, 409 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Oransal olarak bakıldığında, bu rakamın, yurtdışına yapılan doğrudan yabancı yatırımların %28'lik kısmını oluşturduğu ifade edilebilir. Gelişmiş ülkelerin yapmış olduğu doğrudan yabancı yatırımlar içinde Avrupa kökenli firmaların payının yaklaşık olarak %85 olması dikkat çeken bir husustur. Bu durumda etken olan unsur ise şirket satın alma ve birleşme işlemleridir. Gelişmekte olan ülkelerin payında meydana gelen azalmada ise, ulusal para birimlerinin değer kaybetmesi, ekonomik faaliyetlerde meydana gelen daralma gibi hususlar etkili olmuştur. Türkiye açısından bakıldığında ise, 2015 yılı sonunda, Türkiye'nin 4.8 milyar dolar seviyesinde dış ülkelere doğrudan yabancı yatırım yaptığı ifade edilmektedir. Bir önceki yıl 6.7 milyar dolar olan bu tutar azalma gösterse de, 2011-2015 arası dönemde ortalama olarak 4 milyar dolar seviyesinde yurt dışına yönelik olarak, Türkiye tarafından doğrudan yabancı yatırım gerçekleştirilmiştir. (http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2016_en.pdf erişim:01.04.2018)

Dünyada son 10 yıllık döneme bakıldığında, sektörel anlamda en fazla doğrudan yabancı yatırım çeken sektörlerden ilki, sigorta-finance sektörüdür. Bunu sırasıyla, imalat ve enerji sektörleri takip etmektedir. Türkiye açısından bakıldığında ise 2015 yılında en fazla doğrudan

yabancı yatırım yapılan sektör, imalat sektörüdür. Daha sonra sırası ile sigorta-fınans sektörü ile ulaştırma sektörleri gelmektedir. Bu 3 sektöre yapılan yatırımların ortalaması doğrudan yabancı yatırımlar içinde yaklaşık olarak %77’lik bir paya sahiptir.

Yatırımlar konusunda, devlet yardımı olarak da ifade edilebilen yatırım teşviklerinin yapısına bakıldığında, yatırım projelerinin sayısı ve yatırım tutarları açısından en fazla payın 1. Bölgeye ait olduğu söylenebilir. Yatırım Proje sayısı olarak bakıldığında, 1. Bölgenin payının %45, yatırım tutarları açısından bakıldığında ise, yine 1. Bölgenin payının %36 olduğu görülmektedir.

2015 yılında Türkiye’ye yönelik olarak gerçekleşen doğrudan yabancı yatırımların 1 milyar dolarlık olan bölümü, genel teşvik uygulamalarından, 9.2 milyar dolar tutarındaki kısım, Büyük ölçekli yatırım projelerinin teşvikinden, 1.2 milyar dolarlık kısım ise bölgesel teşvik uygulamalarından istifade etmiştir. (https://www.yased.org.tr/ReportFiles/2016/UNCTAD_2016_Dunya_Yatrm_Raporu_sunumu.pdf erişim:01.04.2018)

Sonuç itibarı ile, yatırım teşviklerinin artırılması ve etkin şekilde kullanılması ile birlikte, yatırım ortamının iyileştirilmesi ve yatırım konusundaki risk ve belirsizliklerin ortadan kaldırılmasının doğrudan yabancı yatırımları olumlu etkileyeceği söylenebilir.

3.13.2. 2016 Yılı Doğrudan Yabancı Yatırım Raporunun Değerlendirilmesi

Çalışmanın bu bölümünde Dünya genelinde 2016 yılında gerçekleşen doğrudan yabancı yatırım akımları hakkında Birleşmiş Milletler Kalkınma ve Ticaret Örgütü (UNCTAD) tarafından yayımlanan “Doğrudan Yabancı Yatırım Raporu” hakkında değerlendirmelere yer verilecektir.

Dünya geneline bakıldığında, doğrudan yabancı yatırımların az da olsa bir düşüş trendi içine girdiği ifade edilebilir. Doğrudan yabancı yatırımlar, bir önceki yıla oranla %2 oranında azalarak 1.74 trilyon dolar olarak gerçekleşmiştir. Doğrudan yabancı yatırımlar, gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler arasında farklılık arz etmektedir. 2016 yılında gelişmekte olan ülkelere dönük doğrudan yabancı yatırımlar azalırken, gelişmiş ülkelere yönelik doğrudan yabancı yatırımlar %5 oranında artarak 1.03 trilyon dolar seviyesine gelmiştir.

Gelişmekte olan ülkeler açısından bakıldığında ise, ekonomik büyümenin sağlanmasında, doğrudan yabancı yatırımların önemi oldukça fazladır. 2016 yılında gelişmekte olan ülkelere yönelik olarak gerçekleşen yabancı yatırımlar, %9.6 oranında azalmıştır ve 714 milyar dolar olmuştur. (http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2017_en.pdf erişim:30.03.2018)

Avrupa Birliğine yönelik olarak gerçekleşen doğrudan yatırımlar, 2016 döneminde %5,8 seviyesinde düşüş göstermiştir. Avrupa’da meydana gelen bu düşüşün olumsuz etkisini, Birleşik Krallıkta meydana gelen büyük çapta şirket birleşmeleri telafi etmiştir. (Birleşik Krallık Avrupa Birliğinden çıkış kararı almıştır). Bunun yanında İrlanda, Almanya ve Fransa gibi Avrupa Birliğinin güçlü ülkelerinde şirketlerin yeniden yapılanması faaliyetlerinin sonucu olarak, ana şirketlere bağlı durumdaki şirketlerin kredi ödemeleri, doğrudan yatırımları azaltıcı bir etkidir. Ayrıca dünyada en çok doğrudan yatırım çeken ülkelere birisi olan İsviçre’de doğrudan yatırımların düşüş göstermesi, Birliğin performansını olumsuz etkilemiştir.

Gelişmekte olan ülkelerin doğrudan yatırımlar konusundaki performansı, 2008 küresel ekonomik krizinden bu yana istikrarlı bir seyir izlemektedir. Ancak 2015 ve 2016 dönemlerinde gelişmiş ülkelerin doğrudan yabancı yatırımlardan aldığı pay artmakta ve gelişmekte olan ülkeleri geçmiş bulunmaktadır. Gelişmiş ülkelerin payı %60 iken gelişmekte olan ülkelerin payı %40 olmuştur. Avrupa Birliği açısından bakıldığında, Birleşik Krallığın AB üyeliğinden çıkış kararının doğrudan yabancı yatırımlar üzerinde negatif etkisi olacağı ifade edilebilir. Tablo 10’da bu durumu görmek mümkündür. Küresel ekonomik krizin yaşandığı 2008-2009 döneminden itibaren takip eden yıllarda, gelişmekte olan ülkelerin doğrudan yabancı yatırımlardan elde ettiği pay, artış eğiliminde olmuştur. Buna karşın 2015 ve 2016 yıllarında, gelişmiş ülkelerdeki, sınır ötesi şirket birleşme ve satın alım faaliyetlerinin artışıyla birlikte durum yeniden gelişmiş ülkelerin lehine olmuştur.

Tablo 10 : Dünyada En Fazla Doğrudan Yatırım Çeken 10 Ülke (2016).

SIRA	ÜLKELER	DOĞRUDAN YATIRIM (Milyar Dolar)
1	ABD	391
2	İNGİLTERE	253
3	ÇİN	133
4	HONG KONG	108
5	HOLLANDA	92
6	SİNGAPUR	61
7	BREZİLYA	58
8	AVUSTRALYA	48
9	HİNDİSTAN	44
10	RUSYA	37
	TÜRKİYE	12

Kaynak: World Investment Report, 2016.

Tablo 10'a bakıldığında, 2016 yılında dünyada en fazla doğrudan yatırım çeken 10 ülke ve Türkiye'ye yönelik olarak gerçekleşen doğrudan yabancı yatırım tutarları yer almaktadır. İngiltere ve Hollanda ilk 10 ülke içinde yer alan Avrupa ülkeleri olarak dikkat çekmektedir. Ülkemize yapılan doğrudan yatırımlar 2016 yılında bir önceki yıla göre azalmıştır. 2015 yılında 16 milyar dolar civarında gerçekleşen doğrudan yatırımlar, izleyen dönemde %30 oranında azalmıştır.

Türkiye'nin küresel ölçekte doğrudan yabancı yatırımlardan aldığı pay %1 seviyesindedir. Bu oran son yıllarda istikrarlı bir seyir izlemektedir. Türkiye'nin de içinde bulunduğu Batı Asya Bölgesinde ise öncü konumu devam etmektedir. Ülkemiz, bu bölgedeki doğrudan yatırımların %43'lük bir kısmına sahiptir.

Ülkelerin yurtdışına yaptıkları doğrudan yatırımlara bakıldığında ise, azalma olduğu görülmektedir. Gelişmiş ülkelerin yurt dışına yaptığı doğrudan yatırımlar %11, gelişmekte olan ülkelerin ise %3 seviyesinde düşmüştür. Bunların gerçekleşme miktarlarına bakıldığında,

gelişmiş ülkelerin yurtdışına yaptığı yatırımlar 1 trilyon dolar, gelişmekte olanları ise 409 milyar dolar olmuştur. Avrupa Birliğinden dış ülkelere yapılan yatırımların azalmasında, Almanya ve Fransa’da görülen düşüş önemli bir unsur olmuştur. Dünya genelinde en fazla doğrudan yabancı yatırım yapan ülkelere ilk 3 sıra, ABD, Çin ve Hollanda şeklinde gerçekleşmiştir. ABD’nin 300 Milyar Dolar tutarında yurtdışına yönelik olarak gerçekleştirdiği doğrudan yabancı yatırım bulunmaktadır. Çin ve Hollanda’da ise bu tutarlar 183.1 milyar Dolar ve 173 Milyar Dolar olarak gerçekleşmiştir. (http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2017_en.pdf erişim:01.04.2018)

Türkiye açısından bakıldığında, doğrudan yabancı yatırımlardaki düşüşün içinde bulunduğu coğrafi gelişmelerden, yani bölgesel siyasi belirsizliklerden önemli ölçüde etkilendiği ifade edilebilir. Olumsuz gelişmelere karşın, Türkiye’de 12 milyar dolar doğrudan yatırım girişi olması, yatırım teşviklerinin olumlu etkisi olarak değerlendirilmektedir. Ülkemize yönelik yabancı yatırımların temelinde sınır ötesi şirket birleşmeleri ile birlikte yabancıların gayrimenkul edinimleri oluşturmaktadır.

Türkiye’ye yönelik doğrudan yatırımların sektörel dağılımına bakıldığında ise, imalat, finans ve enerji alanında yapılan yatırımlar ilk 3 sırada yer almaktadır. 2016 yılında Türkiye’ye en fazla doğrudan yatırım yapan ülkeler ise tablo 11’de görülmektedir.

Tablo 11: Türkiye’ye En Çok Doğrudan Yatırım Yapan 10 Ülke (2016).

Sıra	Ülkeler	Yapılan Doğrudan yatırım (Milyon Dolar)	Yüzde payı (%)
1	Hollanda	955	13.9
2	İngiltere	950	13.8
3	Azerbaycan	652	9.5
4	Almanya	430	6.2
5	İspanya	409	5.9
6	ABD	390	5.7
7	Katar	375	5.4

8	Avusturya	361	5.2
9	İsviçre	350	5.1
10	Japonya	329	4.8

(<https://www.ekonomi.gov.tr/portal/content/conn/UCM/uuid/dDocName:EK-250382>)

(erişim:01.05.2018)

Türkiye'ye yönelik olarak gerçekleşen doğrudan yatırım yapan ülkelere bakıldığında ise AB üyesi ülkelerin ağırlıkta olduğu bir yapı söz konusudur. 2016 yılında ülkemize doğrudan yatırım yapan ülkelerin içinde Hollanda lider konumdadır. Almanya, İsviçre, İspanya ve Avusturya da ülkemize en çok yatırım yapan ülkeler arasında yer almaktadır. Bu sıralamada AB üyesi ülkelerin dışında ülkelerin de bulunması Türkiye'nin doğrudan yatırımlar konusundaki gelişmeye açık potansiyelini ortaya koymaktadır. Tablo 11'de yer alan ülkelere Hollanda, dünyanın en çok doğrudan yabancı yatırım çeken ülkelerinden birisidir. Diğer dikkat çeken ülkeler ise, Azerbaycan, Katar ve Japonya'dır. Ülkeler özelinde bakılacak olursa, ağırlığın AB ülkelerinde olduğu görülmekle birlikte, başka ülkelere ülkemize yapılan yatırımlar da önem arz etmektedir. Bunun dışında, 2017 yılı sonu itibarı ile değerlendirildiğinde dünyada doğrudan yabancı yatırımlar konusunda düşüş meydana geleceği öngörülmektedir. Küresel bazda, doğrudan yatırımların yaklaşık olarak 1.52 trilyon Dolar olarak gerçekleşeceği düşünülmektedir. Bu durumun oluşmasında temel etken ise özellikle AB ülkelere yönelik olarak gerçekleşen doğrudan yabancı yatırım akımlarının yaklaşık olarak %27 dolayında düşüş göstermesidir. (<https://www.yased.org.tr/> erişim:01.04.2018)

SONUÇ VE DEĞERLENDİRME

Bir ülke dolaysız yabancı sermaye çekme noktasında gereken fırsatları sağlayamıyorsa ve iç tasarrufları yeterli gelmiyorsa, Türkiye örneğinde olduğu gibi kaynak gereksinimi yoğun olarak kısa süreli yabancı sermayelerden giderilmektedir. Özellikle 2008’de ABD’de ortaya çıkan Küresel Kriz sonucunda ilk olarak FED, gelişmiş ülkelerin merkez bankalarının krizin üstesinden gelebilmek ve ekonomiyi hareketlendirmek için piyasalara yüksek düzeyde para aktarması, dünya genelinde likiditenin büyük oranda artmasına neden olmuştur. Bahsedilen yüksek düzeydeki likidite de kar kaygısı ile ilk olarak daha az riskli olarak değerlendirdikleri Türkiye vb. gelişmekte olan ülkelere eğilim göstermeye başlamış ve ilk olarak portföy yatırımları gibi kısa süreli yatırımları seçmişlerdir. Günümüzde devletlerin ekonomik anlamda dışa açık olması ve kısa süreli de olsa fazla anapara girişinin meydana getirdiği etkiler, ilk olarak ekonomilerin sermayeyi özendirici faaliyetleri benimsemesine neden olmuştur. Zamanla etkisini ve yoğunluğunu artıran kısa süreli anapara faaliyetlerinin orta ve uzun sürede makroekonomi üzerinde zarar verici özellikleri kendini göstermektedir. Şöyle ki, reel iktisadın üretim yapısı ve dışalığa bağımlı duruma gelmekte, ucuz yabancı girdi dolayısıyla dışsatım gerçekleştirebilmek de ara ve yatırım ürünlerinin dışalığına bağlı olmaktadır. Ülke kapsamında yabancı para kurlarının ucuzlaması nedeniyle kısmen iç pazardaki fiyatlar denetim altına alınmış gibi görünse de, zamanla cari açıkların yükselmesine endeksli olarak yabancı para kurlarının artması sonucu enflasyon yükselme eğilimi göstermektedir. Kısa süreli yerel olmayan kaynağa bağlı duruma gelen ekonomi de finans politikalarının faaliyetleri de bir bakıma hasara uğramakta, kurları artırma gücü dolayısıyla gereken faiz indirimleri de yerine getirilememektedir.

Bunun yanında, gelişmiş ülkelerin zamanla faiz artırımına gitme noktasında düşüncelerinin varlığı da kısa süreli yabancı kaynakların geri dönmesini özendirici bir husus olarak değerlendirilmelidir. Yaşadığımız dönemde, ABD Merkez Bankası’nın faiz artırımlarına başlayabilmek adına istihdam verilerine kilitlendiği, potansiyel tam istihdam düzeyi olarak kabul gören %4 düzeyine ulaşıldığında faiz artırımlarının söz konusu olacağı farklı alanlarda ifade edilmiştir. Gelişmiş ülkelerde merkez bankalarının faiz artırma kararları gelişmekte olan ülkelere ilişkin kısa süreli yabancı kaynak yatırımlarının azalmasına neden olacak ve bu durumda bu tip anaparaya bağımlı duruma gelen ülkelere ekonomik problemlere yol açabilecektir. Böylesi bir konuda, bir taraftan dışarıdan iktisat için gereken kaynağa

ulaşılamazken, diğerk yandan da kurların ani yükselmesi maliyet açısından enflasyonun artmasına yol açacaktır.

Yaşadığımız dönemde küreselleşmenin de hız kazanması ile özellikle portföy yatırımlarının ülkeler arasındaki likiditesini ciddi oranda artırmıştır. Vergi çeşitliliğine portföy yatırımlarına göre daha az duyarlı olan, vergi haricindeki unsurların ise daha çok önem teşkil ettiği dolaysız sermaye yatırımlarının bu yatırımları çeken ülkelerin kalkınması noktasında ve refah düzeyinin artmasında sağlayacağı etki kesinlikle olumludur. Ancak vergi haricindeki unsurların yatırımları dışlayıcı etkide bulunması durumunda vergi düzeylerini ciddi oranda azaltan vergi teşvik sisteminin bile yatırımları nedeniyle ülke refahını artıramayacağı da aşıkardır. Çalışmamızda da ifade edildiği üzere, gerek Türkiye gerekse AB ülkeleri bağlamında, Kurumlar Vergisi oranlarının ortalama olarak %20’ler seviyesinde seyrettiği, ancak, Kurumlar Vergisi gelirlerinin vergi hasılatı içerisindeki payının oransal olarak daha düşük seviyelerde olduğu söylenebilir. Kurumlar Vergisi, sermaye kazançlarının vergilendirilmesine yönelik olduğundan, Kurumlar Vergisinden elde edilen hasılatın, bergi gelirleri içindeki payının düşük olması ülkelerin yatırımları teşvik edebilmek adına uyguladıkları, vergisel teşvikler, vergi indirimleri, yatırım teşvik uygulamalarından kaynaklandığı ifade edilebilir. Buna karşın, sermaye kazançları üzerine uygulanan vergilerin, yatırımları net bir şekilde etkilediği sonucuna ulaşmak zordur. Yatırım kararlarını etkileyen, vergilendirmenin dışında bir çok faktör bulunmaktadır. Bunlar, siyasi konjöntür, yatırımlara ilişkin idari uygulamalar, yatırım yapacak olan yabancı şirketlerin, yatırımlara ilişkin kar beklentileri, yatırımlara ilişkin yasal düzenlemeler, diğerk ülkelerde uygulanan teşvikler ve yatırım fırsatları gibi sayılabilir. Bunun yanında, Avrupa Birliği genelinde uygulanan bir finansal işlem vergisi bulunmamaktadır ve Türkiye’de uygulanan finansal işlem vergisi benzeri vergilerin görece olarak vergi gelirleri içindeki payının düşük olduğu ifade edilebilir. Buna bağlı olarak, özellikle Türkiye’de yatırımları ülkeye çekebilmek maksadı ile, sermaye kazançlarına yönelik olarak sert bir vergi anlayışının olmadığı söylenebilir. Ayrıca çalışmada belirtildiği üzere, doğrudan yabancı yatırımlar gerçekleşmelerinde, dünya ekonomisindeki gelişmeler, şirket birleşme ve satın alma gibi faaliyetler ve beklentiler etkili olmaktadır.

Neticede, çalışmada ifade ettiğimiz konular ve ülkemizin ekonomik göstergelerini değerlendirdiğimizde de ortadadır ki tasarrufların arttığı, endüstrileşmenin ve reel yatırımların artış sergilediği bir ekonomik sistemde oldukça yoğun şekilde dışarıdan sermaye alımına

ihitiya duyulmayacak ve ülke kendi kendine kararlı dengeyi yakalayacaktır. Fakat i tasarruflar ne kadar artarsa artsın, gelişmiş ülkelerin dahi portföy yatırımlarını çekebilmek için kur, faiz gibi ekonomik materyalleri kullandığı dikkate alındığında portföy yatırımcılarını da korkutmadan ülkeye sermaye ekebilmeli ve bu anapara yabancı paranın bol ve ucuz olduğu koşullarda dolaysız yatırımlar adına değerlendirilerek ülke ekonomisine zarar vermek yerine olumlu katkı sağlayacak şekilde kullanılarak ekonomiye destekte bulunmalıdır.



KAYNAKÇA

AIMA, (2012), “Financial Transaction Tax: an assessment of the European Commissions proposed Financial Transaction Tax”, AIMA Araştırma Notu.

Akdoğan, A. *Kamu Maliyesi*. 15. Basım. Ankara: Gazi Kitabevi, 2013.

Akdoğan, A. (2004). *Vergi Hukuku ve Türk Vergi Sistemi*. : Ankara: Gazi Kitabevi.

Akgüç, Ö. “ Vergilerimizin Yatırım Kararları Üzerindeki Etkileri” İstanbul: Sermet Matbaası, 1975.

Akışoğlu, B. (2013). Portföy Yatırım İstatistiklerinin Derlenmesi ve Türkiye Uygulaması, Uzmanlık Yeterlilik Tezi, Ankara: TCMB İstatistik Genel Müdürlüğü. <http://www3.tcmb.gov.tr/kutuphane/TURKCE/tezler/berkayakisoglu.pdf> erişim:26.03.2018)

Akyol, M. (2016), Türkiye’de Yabancı Doğrudan Yatırımlar, Dış Ticaret ve Ekonomik Büyüme ilişkisi, Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Hatay: Mustafa Kemal Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Altınışik A., “Uluslararası Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Vergi Özendirmeleri Önlemleri Karşısındaki Durumu Ve Vergisel Teşviklerin Başarısında Çin”, (2006). Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul: Marmara Üniversitesi Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü, , s.14.

Arbak, E. (2011), “Will the financial transaction tax (FTT) enhance stability?”, CEPS Commentary, Ekim 2011. s.1-5 <https://www.ceps.eu/system/files/book/2011/10/Commentary%20Oct%20Emrah%20Arbak%20on%20FTT.pdf> erişim tarihi:26.03.2018)

Arıkan, D. *Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları*, İstanbul: Arıkan Yayınları, 2006.

Atamer, M. (2015) Türkiye’de Yatırım Teşvik Sisteminin Yatırımlar Üzerindeki Etkisi, Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Ankara: Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Atayeter, C. ve A. Erol (2011). Türkiye’de Uygulanmakta Olan İhracat Teşvikleri, *Kahramanmaraş Sütçü İmam Üniversitesi İİBF Dergisi*. Cilt:1 Sayı:1 s.20

Atılğan A. ve Özen A. (2016), “Dolaysız Vergiler Açısından Türk Vergi Sistemi ile AB Vergi Sisteminin Değerlendirilmesi”, *International Journal of Applied Economic and Finance Studies*, Vol:1 No:1

Avrupa Birliği Konseyi, (2012), “Press Release: 3118. Council Meeting: Economic and Financial Affairs”, Lüksemburg, 2012. http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/en/ecofin/131141.pdf erişim:26.03.2018)

Avrupa Komisyonu, (2012), “Common Rules for a Financial Transaction Tax – Frequently Asked Questions”. http://europa.eu/rapid/press-release_MEMO-11-640_en.htm erişim:26.03.2018)

Avrupa Komisyonu, (2011_a), “Commission Staff Working Paper: Impact Assessment Accompanying the document Proposal for a Council Directive on a common system of financial transaction tax and amending Directive 2008/7/EC”, Brussels, 28.9.2011, SEC(2011)

Avrupa Komisyonu, (2011_b), “Financial Transaction Tax: Making the financial sector pay its fair share”, Basın Açıklaması, 29.09.2011.

Avrupa Komisyonu, (2011_c), “Proposal for a Council Directive on a common system of financial transaction tax and amending Directive 2008/7/EC” Brussels, 28.9.2011 COM(2011) 594 final, 2011/0261

Avrupa Komisyonu, (2010), “Towards more responsibility and competitiveness in the European financial sector”, EC Internal Market and Services Report, Belgium. http://ec.europa.eu/internal_market/finances/docs/leaflet/financial_services_en.pdf erişim tarihi:26.03.2018)

Avrupa Komisyonu,(2001), “Giovannini Report: Cross-Border Clearing and Settlement Arrangements in the European Union” http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/pages/publication1950_en.pdf erişim tarihi:26.03.2018)

Aydınlı, B. Ve Sungur D. “Türkiye’de Yatırım İndirimi Uygulaması ve Teşvik Aracı Olarak Etkinliği”, **Vergi Sorunları Dergisi**, No:137, Şubat 2000.

Baldwin A., (2011), “A Comparative Study of the Potential Effects of a UK Tobin Tax”, Adam Smith Institute .
https://static1.squarespace.com/static/56edddde762cd9413e151ac92/t/573dceaa2eeb81a86917ce51/1463668397485/ASI_Tobin_Tax_2011.pdf erişim:26.03.2018)

Barclays Capital, (2011), “FTT: A Taxing problem” (Ekim 2011).

Baumüller, H. (2009). Sustainable Development Impacts of Investment Incentives in Southeast Asia. International Institute for Sustainable Development, vii, viii, 1, 12-13.

Başçı Nur H. ve İ. Dilber. (2017). Gelişmekte Olan Ülkelerde Doğrudan Yabancı Yatırımları Belirleyen Temel Unsurlar. *Dokuz Eylül Üniversitesi İİBF Dergisi*. Cilt:32 Sayı:2 ss.16-18. (<https://iibfdergi.deu.edu.tr/index.php/cilt1-sayi1/article/viewFile/551/pdf> erişim:01.05.2018)

Bedir A., “ Türkiye Otomotiv Sanayi Gelişme Perspektifi”, Ankara: İktisadi Sektörler ve Koordinasyon Genel Müdürlüğü, 2002, s.26.

Berikol, B. Z, “Yeni Ekonominin Finansal Krizler Üzerine Etkileri: Türkiye Kasım 2000-Şubat 2001 Krizleri, **Çukurova Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**, Cilt:12, 2008.

<http://www.bumko.gov.tr/TR,163/merkezi-yonetim-butcesi.html> (erişim:01.04.2018)

Buyrukoğlu, S. (2014), Yatırım Teşvik Politikaları ve Makroekonomik Etkileri, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Denizli: Pamukkale Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Crotty, J. (2000),” The Case for Capital Controls” University of Massachusetts, Amherst July 2000. s.5

Çalcalı, Ö. ve Yılmaz, A. “Sermayenin Vergilendirilmesinde Adaletten Etkinliğe Doğru Yaşanan Kayma: Türkiye’deki Durum.” **Celal Bayar Üniversitesi İ.İ.B.F Yönetim ve Ekonomi Dergisi**, Cilt:20, Sayı:2, 2013 s.244-256.

Çetenak, E.,H. (2006). Yabancı Portföy Yatırımlarının Hisse Senedi Getirileri Üzerine. Etkisi. Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Adana: Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

DPT, “Sekizinci Beş Yıllık Kalkınma Planı, Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Özel İhtisas Komisyonu Raporu”, Ankara: Mayıs 2008, s.12

Eğilmez, M. *Serbest Sermaye Piyasalarını Savunmak: Yeni Uluslar : Küresel Finans Krizi*, 5. Basım, İstanbul: Remzi Kitabevi. 2009.

http://www.ekodialog.com/isletme_ekonomisi/temel_kavramlar.html (erişim:26.03.2018)

(<https://www.ekonomi.gov.tr> erişim tarihi:01.04.2018)

T.C. EKONOMİ BAKANLIĞI, (2016). *Uluslararası Doğrudan Yatırımlar 2015 yılı Raporu* .<https://www.ekonomi.gov.tr/portal/content/conn/UCM/uuid/dDocName:EK-231834> erişim tarihi:01.04.2018).

T.C. EKONOMİ BAKANLIĞI, (2017). *Uluslararası Doğrudan Yatırımlar 2016 yılı Raporu*. (<https://www.ekonomi.gov.tr/portal/content/conn/UCM/uuid/dDocName:EK-250382> erişim:01.05.2018)

Eser Akyol, K.(2012), Mesleki Yeterlilik Tezi “Finansal Serbestleşme Sürecinde Artan Kısa Vadeli Sermaye Hareketleri Türkiye Ekonomisine Etkileri, Riskler ve Politika Araçları” Ankara.

Eser, E. (2011). Türkiye’de Uygulanan Yatırım Teşvik Sistemleri ve Mevcut Sistemin Yapısına Yönelik Öneriler, Uzmanlık Tezi, Kalkınma Bakanlığı, Ankara.

EU Observer, (2012), “Ministers bury Robin Hood tax, splinter version possible”, 22 Haziran 2012. <http://euobserver.com/18/116732>

https://ec.europa.eu/commission/priorities/jobs-growth-and-investment/investment-plan-europe-juncker-plan/investment-plan-results_en erişim:01.04.2018)

http://fka.gov.tr/sharepoint/userfiles/Icerik_Dosya_Ekleri/FKA_ARASTIRMA_RAPORLAR/I/YAP%20%C4%B0%C5%9ELET%20DEVRET%20MODEL%C4%B0.pdf (erişim tarihi:01.04.2018)

89 No’lu Gider Vergileri Genel Tebliği, (erişim tarihi:19/01/2012)
<http://www.gib.gov.tr/index.php?id=1079&uid=dPD8ZomGh2rFg1SH&type=teblig>

(http://www.gib.gov.tr/sites/default/files/fileadmin/beyannamerehberi/2017_gecici67.pdf
Erişim:01.04.2018).

Gönenli, A. *İşletmelerde Finansal Yönetim*, İstanbul: İstanbul Üniversitesi İşletme Fakültesi Yayınları. 1976.

Güler, B,Ş. (2011), “Avrupa Birliği’nde 2008 Krizi Sonrası Finansal Düzenlemeler: Yeni Kurallar ve Kurumlar İstikrarı Sağlayabilir mi?”, Prof. Dr. Ahmet Gökdere’ye Armağan: Ekonomi ve Hukuk Üzerine Yazılar, Turhan Kitabevi, Ankara, 2011.

Güler B., E.Keleş ve Ö.Uçar, “Finansal İşlem Vergileri ve Avrupa Birliği Uygulaması” Ankara,2012. s.1-58

Güneş, C. 2009. “Yabancı Sermaye”. **Yönetim Bilimleri Dergisi**, 7(1), s.241–248

Gündoğdu, H. (2014), Yabancı Portföy Yatırımlarının Ekonomik Büyüme Üzerine Etkileri:Türkiye Örneği, Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Hatay: Mustafa Kemal Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

<https://www.imf.org/external/np/g20/pdf/062710b.pdf> (erişim tarihi:01.04.2018)

<http://www.imf.org/External/Pubs/nft/2002/macro/> erişim tarihi:01.04.2018)

İMKB, Uluslararası Sermaye Hareketlerinde Portföy Yatırımları ve Türkiye, İstanbul, İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Araştırma Yayınları, 1994.

İnal, M.S (2011), Küresel Bazda Portföy Yatırımları ve Türkiye Örneği, Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Hatay: Mustafa Kemal Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

İnsel A. ve N. Sungur (2003), “Sermaye Akımlarının Temel Makroekonomik Göstergeler Üzerindeki Etkileri: Türkiye Örneği-1989: III-1999:IV”, Türkiye Ekonomi Kurumu, Tartışma Metni 2003.

<http://www.isletme.biz/yonetim-ve-organizasyon/sirket-birlesmesi.html> (24.09.2017)

James, S. (2007), Incentives and Investments: Evidence and policy implications. Investment Climate Advisory Services of the World Bank Group s.1

<http://documents.worldbank.org/curated/en/945061468326374478/pdf/588160WP0Incen10BOX353820B01PUBLIC1.pdf> (erişim tarihi:01.04.2018)

Kalkınma Bakanlığı. (2013). İllerin ve Bölgelerin Sosyo-Ekonomik Gelişmişlik Sıralaması Araştırması, SEGE-2011. Ankara: Kalkınma Bakanlığı.

Kaman, N. (2013) Vergi Kanunları ve Mevzuatı, Ankara: Yargı Yayınevi

Kar, M. ve Kara, M.A., (2003) “Türkiye’ye Yönelik Sermaye Hareketleri ve Krizler”, *Dış Ticaret Dergisi*, Sayı:29 s.47

Karagül, M. ve M. Masca, “Uluslararası Sermaye Hareketleri, Kriz Etkisi ve Muhtemel Önlemler,” *Uluslararası Sermaye Hareketleri Ve Gelişmekte Olan Piyasalar Uluslararası Sempozyumu Bildirileri Kitabı, Balıkesir Üniversitesi, Bandırma İİBF*, 341-361, Bandırma, 2008. <http://blog.aku.edu.tr/> erişim tarihi:26.03.2018)

Keskin, N.(2008), Finansal Serbestleşme Sürecinde Uluslararası Sermaye Hareketleri ve Makroekonomik Etkileri, Yayımlanmamış Doktora Tezi, İzmir: Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Kineş, M.B. (2014). Sermaye Hareketlerinin Kesintiye Uğramasının Nedenleri ve Sermaye Kontrolleri, Yayımlanmamış Doktora Tezi, İstanbul: İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

(<http://www.kobitek.com/makale.php?id=25> erişim tarihi 24.09.2017)

Kutlu, E., Hacıköylü, C. (2007). “Avrupa Birliği’ne Tam Üyelik Sürecinde Türkiye ve Avrupa Birliği Ülkelerinde Devlet Yardımları”. *Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 2007/1, s.378.

<http://www.mahfiegilmez.com/2016/08/dogrudan-yabanc-sermaye-yatrimlar-ve.html> erişim:26.03.2018)

Mankiw, G. ve Taylor P., Economics, South Western Cengage Learning, 2th Edition, 2011, s.477

Mishkin, F. S. : “Monetary Policy Strategy : Lessons From the Crisis”, NBER Working Papers Series, No. 16755, 2011.

Moosa, I. A., :Foreign Direct Investment Theory, Evidence and Practice, Basingstoke, UK:Palgrave, 2002.s.1-2.

Mutluer, M. Kamil, Erdoğan Öner ve Ahmet Kesik. **Teoride ve Uygulamada Kamu Maliyesi**. 2. Basım. İstanbul: İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları 185, Aralık 2010.

(<http://www.oecd.org/daf/inv/mne/48004323.pdf> (erişim:01.04.2018)

Olgun, İ. (2015) İndirimli Kurumlar Vergisi Uygulaması, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul: Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Parasız, İ., *Enflasyon-Kriz-Ayarlamalar, Dünyada ve Türkiye’de Kalkınma Makro Ekonomisi Sorunlar* , Bursa: Ezgi Kitabevi Yayınları 2002.

Paya, M. *Para Teorisi ve Para Politikası*, İstanbul, Filiz Kitabevi, 2007.

Persaud, A., (2011), “EU's financial transaction tax is feasible, and if set right, desirable”, VoxEU Commentary, 30 September 2011.

(<https://www.pwc.com.tr/tr/advisory/capital-project-and-infrastructure-spending-in-turkey-pwc.pdf> (erişim:04.04.2018)

Raciborski R., J. Lendvai and L. Vogel (2012) "Securities Transaction Taxes: Macroeconomic Implications in a General-Equilibrium Model", European Economy Economic Paper, no. 450. https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/economic-research/macroeconomic-models_en erişim tarihi:26.03.2018)

<http://www.resmigazete.gov.tr/eskiler/2012/06/20120619-1.htm> 2012/3305 sayılı “Yatırımlarda Devlet Yardımları Hakkında Karar” erişim:01.04.2018)

Rodrik, D., : One Economics Many Recipes : Globalization, Institutions and Economic Growth, Princeton University Press, 2007. <https://press.princeton.edu/titles/8494.html> erişim tarihi:01.04.2018)

Saraçoğlu F. ve Şahan Ö., Tobin Vergisi ve Türkiye’de Uygulanabilirliği, Sayıştay Dergisi Sayı: 55, 71-82, (2004)

Seyidoğlu, H., *Uluslararası İktisat Teori Politika ve Uygulama*, İstanbul, Güzem Can Yayınları, 17. Baskı, 2009.

Seyidoğlu, H. (2003). *Uluslararası Finans*. İstanbul: Güzem Can yayınları No:19.

Seyidoğlu, H. (2001). *Uluslararası Finans*. İstanbul: Güzem Can yayınları.

Slemrod, J (2005), “Does The United States Tax Capital Income?”, Taxing Capital Income Conference, Tax Policy Center, The American Tax Policy Institute, and Tax Analysts, Brookings Institution.

https://www.researchgate.net/publication/268424315_DOES_THE_UNITED_STATES_TAX_CAPITAL_INCOME (erişim tarihi:01.04.2018)

<https://www.somo.nl/wp-content/uploads/2010/07/A-Reader.pdf> erişim:01.04.2018)

Stiglitz, J. : Küreselleşme ve Büyük Hayal Kırıklığı. İstanbul, Plan B Yayınları, 2002.

Şener O. *Teori Ve Uygulamada Kamu Ekonomisi*, İstanbul: Beta, 2001.

Tandırcıoğlu, H., Özen, A., :“Geçiş Ekonomilerinde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları”, *Dokuz Eylül Üniversitesi S.B.E. Dergisi*, Cilt 5, Sayı 4, 2003, ss.105-129.

Tanzi, V., Zee, H. (2000). Tax Policy for Emerging Markets: Developing Countries. IMF.

Taşçı, K. ve E. Demirbaş. (2011), Küreselleşme Sürecinde Sermaye Hareketlerinin Vergilendirilmesi: Tobin Vergisi. *Akademik Yaklaşımlar Dergisi*, Cilt:2 Sayı:2 ss.90-91 (<http://dergipark.ulakbim.gov.tr/ayd/article/view/5000125178/5000115046> erişim tarihi:01.04.2018)

Taxation Trends in the European Union. 2016 edition, (2016).

https://ec.europa.eu/taxation_customs/sites/taxation/files/resources/documents/taxation/gen_info/economic_analysis/tax_structures/2016/econ_analysis_report_2016.pdf (erişim:01.04.2018)

Taxation Trends in the European Union. 2017 edition, (2017)

https://ec.europa.eu/taxation_customs/sites/taxation/files/taxation_trends_report_2017.pdf (erişim:01.04.2018)

Thomas, K. (2007). Investment Incentives: Growing Use, Uncertain Benefits, Uneven Controls. Global Subsidies Initiative.

(<http://www.tdk.gov.tr> _erişim tarihi:01.04.2018)

www.tuik.gov.tr (erişim tarihi 01.04.2018).

UNCTAD :World Investment Report, 2014.
http://unctad.org/en/publicationslibrary/wir2014_en.pdf erişim tarihi:01.04.2018)

UNCTAD, (2003). FDI Policies for Development: National and International Perspectives, World Investment Report. New York and Geneva: UNCTAD, s.8-125.

UNCTAD, World Investment Report, 2016.

http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2016_en.pdf (erişim:01.04.2018)

UNCTAD, World Investment Report, 2017.

(http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2017_en.pdf (erişim:01.04.2018)

Vergi Konseyi, (2006), “Gelir Vergisi Sisteminin Yeniden Oluşturulması Çalışmaları”, Ara Rapor Taslağı, Ankara.

Yalçiner, K. (2012). *Uluslararası Finansman*. Detay Yayıncılık, Ankara.

https://www.yased.org.tr/ReportFiles/2015/YASED_UDY_YlSonu_degerlendirme_raporu_2015.pdf (erişim:01.04.2018)

https://www.yased.org.tr/ReportFiles/2016/UNCTAD_2016_Dunya_Yatrm_Raporu_sunumu.pdf erişim tarihi:01.04.2018

Yılmaz, A. (2007), “Türkiye’de Vergi Sistemi ve Uygulanan Vergi Politikaları”, Devlet Planlama Teşkilatı Müsteşarlığı, Yayınlanmamış Planlama Uzmanlığı Tezi, Ankara.

Yüksel, E. (2007), Doğrudan Yatırımlar Bağlamında Avrupa Birliği Genişlemesi, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Kocaeli: Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Yürürlükteki Türk Vergi Kanunları, Gelirler Kontrolörleri Derneği, Ankara:2011.

Zengin, B. (2015). Küresel Sermaye Hareketlerinin Yönetilmesinde Tobin Vergisi ve Türkiye Açısından Uygulanabilirlięinin Değerlendirilmesi, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Ankara: Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.



ÖZGEÇMİŞ

Burak Fatih OCAK,

1989 İstanbul doğumlu olup Lisans eğitimini Marmara Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Maliye Bölümünü bitirdikten sonra 2011 yılında T.C. Maliye Bakanlığı'nın açmış olduğu sınavları kazanarak Gelir Uzman Yardımcısı ünvanıyla çalışma hayatına başlamış olup halen Gelir Uzmanı ünvanıyla çalışma hayatına devam etmekte olup İngilizce bilmektedir.

