

T.C.
DOKUZ EYLÜL ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
MALİYE ANABİLİM DALI
MALİYE PROGRAMI
DOKTORA TEZİ

DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARINDA
VERGİLEMENİN ROLÜ

Ali İhsan ÖRÜCÜ

Danışman
Prof. Dr. Yusuf KILDİŞ

İZMİR – 2018

TEZ ONAY SAYFASI



YEMİN METNİ

Doktora Tezi olarak sunduğum “Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarında Vergilemenin Rolü” adlı çalışmanın, tarafımdan, akademik kurallara ve etik değerlere uygun olarak yazıldığını ve yararlandığım eserlerin kaynakçada gösterilenlerden oluştuğunu, bunlara atıf yapılarak yararlanılmış olduğunu belirtir ve bunu onurumla doğrularım.

Tarih

....../....../2018

Ali İhsan ÖRÜCÜ

İmza

ÖZET
Doktora Tezi
Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarında Vergilemenin Rolü
Ali İhsan ÖRÜCÜ

Dokuz Eylül Üniversitesi
Sosyal Bilimler Enstitüsü
Maliye Anabilim Dalı
Maliye Programı

Ülkelerin büyüme ve kalkınma sürecinde temel belirleyici değişken, büyüme ve kalkınmanın finansman kaynağı olan tasarruflardır. Tasarrufları arttırmada en efektif yöntem ülkeye doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının girişini arttırmaktır. Bunun nedeni doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının diğer sermaye transferi türlerine göre daha az maliyetli olmasının yanı sıra teknoloji transferinin gerçekleştirilmesi, insan kaynağının geliştirilmesi ve yönetim becerilerinin arttırılmasına doğrudan katkıda bulunmasıdır.

Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarında yatırım yerine karar verilmesi sürecini etkileyen en önemli faktörlerden birisi de hedef ülkedeki vergilemedir. Bu çerçevede vergilemenin doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerindeki etkisinin parametrik olarak ortaya konması, bu değişkenin bir politika aracı olarak olup olmayacağını göstermektedir.

Bu tezin amacı vergilendirme kapsamında yasal kurumlar vergisi oranında indirim yapılması ile birlikte doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerindeki vergi yükünü etkileyen vergi parametreleri de dikkate alınarak hesaplanan efektif ortalama vergi oranında da azalma sağlanmasının doğrudan yabancı sermaye yatırım akımları üzerinde etkisinin bulunup bulunmadığının araştırılmasıdır. Tezin temel hipotezi vergilemenin doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerinde etkisinin olduğu yönündedir. Bu iki değişken arasındaki ilişkinin varlığına bağlı olarak; 2000 – 2013 yılları kapsayan dönemde aralarında Türkiye’ nin de bulunduğu 24 OECD ülkesinde, vergilemenin doğrudan yabancı

sermaye yatırım akımlarındaki rolü ve bir politika değişkeni olarak kullanılıp kullanılamayacağı yapılan ekonometrik analizle ortaya konmuştur.

Bu kapsamda, incelenen literatürdeki çalışmalardan farklı olarak 2008 küresel finansal krizinin etkilerinden arındırılarak yapılan panel veri analizinde, yatırımlar üzerindeki vergi yükünü temsilen EATR kullanılarak yatırım yeri kararında etkin olan varlıkların değerinin etkisi giderilerek hesaplandığından vergilemenin DYSY akımları üzerindeki etkisini ölçmede daha etkin bir sonuç elde edilmesi hedeflenmiştir. Çalışmada, krizin etkilerini de dikkate alarak elde ettiğimiz bulgular, literatürdeki benzer çalışmaların sonuçlarını desteklemektedir.

Literatür taraması ve ekonometrik analizin sonuçlarına göre ele alınan OECD ülkeleri ile birlikte Türkiye' nin durumu da ayrıca değerlendirilmiştir. Bu değerlendirmeye göre, Türkiye' ye yönelik doğrudan yabancı sermaye yatırım akımlarının arttırılmasını sağlamak için gereken vergi politikasının niteliğine ilişkin önerilerimiz sonuç bölümünde sunulmuştur.

Anahtar Kelimeler: Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımı, DYSY, Vergileme, Efektif Kurumlar Vergisi Oranı, EATR, Panel Veri Analizi.

ABSTRACT
Doctoral Thesis
Doctor of Philosophy(PhD)
The Influence of the Taxation on Foreign Direct Investment
Ali İhsan ÖRÜCÜ

Dokuz Eylül University
Graduate School of Social Sciences
Department of Public Finance
Public Finance Program

The main determining variable in the growth and development processes of the countries is the savings as the source of financing. The most effective way to increase savings is to increase the foreign direct investment into the country. This is due to the fact that foreign direct investments are less costly than other types of capital transfers, but also make a direct contribution to the realization of technology transfer, the development of human resources and the enhancement of management skills.

One of the most important factors affecting the decision of the foreign direct investment's location is the taxation in the host country. The parametric analysis of the effect of taxation on foreign direct investment shows whether this variable will be a policy instrument.

The aim of this thesis is to research if the reduction of the effective average tax rate, which takes into account the tax parameters affecting the tax burden on foreign direct investments, as well as the reduction in the statutory tax rate, effects the foreign direct investment flows. The basic hypothesis of the thesis is that taxation is influential on foreign direct investment. Depending on the existence of the relationship between these two variables; In the period covering 2000 - 2013, the effect of taxation on foreign direct investment flows in 24 OECD countries, including Turkey, and the econometric analysis that can be used as a policy variable are presented.

In this context, unlike the studies in the examined literature, it was aimed to obtain a more effective result by measuring the effect of the taxable income on the DYSY flows since the value of the assets that are active in the investment decision are calculated by using the EATR as the tax burden on investments in the panel data analysis made by eliminating the effects of the 2008 global financial crisis. Findings in the study, taking into account the effects of the crisis, support the results of similar studies in the literature.

Along with the OECD countries dealt with according to the assessments derived from the literature research and the econometric analysis, Turkey has been evaluated in particular. According to this evaluation, our proposals on the characteristics of the tax policy in order to increase the FDI inflows to Turkey are presented in the conclusion.

Keywords: Foreign Direct Investment, FDI, Taxation, Effective Average Tax Rate, EATR, Panel Data Analysis.

DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARINDA VERGİLEMENİN ROLÜ

İÇİNDEKİLER

TEZ ONAY SAYFASI	ii
YEMİN METNİ	iii
ÖZET	iv
ABSTRACT	vi
İÇİNDEKİLER	viii
KISALTMALAR	xiii
TABLolar LİSTESİ	xiv
ŞEKİLLER LİSTESİ	xvi
GİRİŞ	1

BİRİNCİ BÖLÜM

DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARI

1.1. DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ TANIMI ve KAPSAMI	7
1.1.1. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Tanımı	7
1.1.2. Portföy Yatırımları ve Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları	10
1.1.3. Dolaylı Yatırımlar ve Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları	11
1.2. DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMI ve ÇOKULUSLU ŞİRKETLER	12
1.3. DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMI TEORİLERİ	15
1.3.1. Tam Rekabet Varsayımına Dayanan Teoriler	16
1.3.1.1. Farklı Getiri Oranları Teorisi	16
1.3.1.2. Portföy Teorisi	17
1.3.1.3. Piyasa Büyüklüğü Teorisi	18

1.3.2. Eksik Rekabet Varsayımına Dayanan Teoriler	19
1.3.2.1. Endüstriyel Organizasyon Teorisi	19
1.3.2.2. İçselleştirme Teorisi	20
1.3.2.3. Yerel Farklılıklar Teorisi	20
1.3.2.4. Ürün Yaşam Dönemleri Teorisi	22
1.3.2.5. OLI Paradigması (Eklektik Teori)	24
1.3.2.6. Oligopolcü Tepki Teorisi	25
1.4. DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMI NEDENLERİ	27
1.4.1. Hammadde Kaynakları	27
1.4.2. Faaliyetlerin Bütünleştirilmesi	28
1.4.3. Beşeri Sermaye	28
1.4.4. Ticaret Engelleri	29
1.4.5. Üretim Esnekliği	30
1.4.6. Kısıtlamalardan Kaçınma	30
1.5. DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ BELİRLEYİCİLERİ	31
1.5.1. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını Belirleyen Faktörler	31
1.5.1.1. Politik Faktörler	33
1.5.1.2. Yatırım Ortamına İlişkin Faktörler	33
1.5.1.3. Ekonomik Faktörler	34
1.5.2 Türkiye’ nin Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını Belirleyen Faktörler Açısından Değerlendirilmesi	34
1.6. DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ ETKİLERİ	38
1.6.1. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Olumlu Etkileri	39
1.6.2. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Olumsuz Etkileri	41
1.7. DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARINDA SON DÖNEM GELİŞMELERİ	42
1.7.1. Dünya Ekonomisinde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları	42
1.7.2. Ülkeler Gelişmişlik Düzeyi ve Bölgeler Açısından Değerlendirme	49
1.7.3 Türkiye’ deki Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Güncel Durumu	55

İKİNCİ BÖLÜM
DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARINDA VERGİ
FAKTÖRÜ

2.1. KÜRESELLEŞMENİN VERGİLEME ÜZERİNDEKİ ETKİLERİ	59
2.2. VERGİ TEŞVİKLERİ	61
2.2.1. Vergi Teşviklerinin Amacı	61
2.2.2. Vergi Teşviklerinin Tanımı	62
2.3. VERGİ TEŞVİK TÜRLERİ	63
2.3.1. Kurumlar Vergisi Oranında İndirim	64
2.3.2. Vergi Tatilleri	64
2.3.3. Yatırım İndirimi	65
2.3.4. Hızlandırılmış Amortisman	66
2.3.5. İhracat İşleme Bölgeleri	67
2.3.6. Dolaylı Vergilere Muafiyet Tanınması	67
2.3.7. Vergi Teşvik Türlerinin Kullanım Oranı	68
2.4. VERGİ TEŞVİKLERİNİN MALİYETLERİ	70
2.4.1. Vazgeçilen Vergi Gelirleri	70
2.4.2. Kaynak Dağılımı Maliyeti	71
2.4.3. Uygulama ve Uyum Maliyetleri	72
2.4.4. Şeffaflığın Sağlanamaması	72
2.5. VERGİ TEŞVİKLERİNİN AVANTAJ ve DEZAVANTAJLARI	73
2.6. ULUSLARARASI VERGİ REKABETİ	75
2.6.1. Vergi Rekabetinin Tanımı	76
2.6.2. Vergi Rekabetinin Unsurları	77
2.6.3. Vergi Rekabetinin Sınırları ve Etkileri	79
2.6.3.1. Yararlı Vergi Rekabeti	81
2.6.3.2. Zararlı Vergi Rekabeti	82
2.6.4 Zararlı Vergi Rekabeti Uygulamaları	84

2.6.4.1 Vergi Cennetleri	
2.6.4.1.1. Vergi Cennetlerinin Özellikleri/Belirleyen Faktörler	85
2.6.4.1.1.1. Hiç Vergi Olmaması veya Sadece Çok Düşük Oranda Vergi Alınması	85
2.6.4.1.1.2. Efektif Bilgi Değişiminin Bulunmaması	86
2.6.4.1.1.3. Şeffaflığın Bulunmaması	86
2.6.4.1.1.4. Gerçek Bir Faaliyetin Olmaması	87
2.6.4.2 Tercihli Vergi Rejimleri	88
2.6.4.2.1. Tercihli Vergi Rejimlerini Belirleyen Faktörler	89
2.6.4.2.1.1. Düşük Oranlı Vergi Olması veya Hiç Olmaması	89
2.6.4.2.1.2. Özel Bölgelerin Oluşturulması	90
2.6.4.2.1.3. Şeffaflığın Sağlanamaması	90
2.6.4.2.1.4. Efektif Bilgi Değişiminin Sağlanamaması	91
2.7. OECD ÜLKELERİNDE ve TÜRKİYE’ DE KURUMLAR VERGİSİ ORANLARININ GELİŞİMİ ve EFEKTİF VERGİ ORANLARININ GELİŞİMİ	92
2.7.1. Kurumlar Vergisi Oranlarının Gelişimi	93
2.7.2. Efektif Ortalama Kurumlar Vergisi Oranlarının Gelişimi	95
2.7.3. Türkiye’ deki Efektif Kurumlar Vergisi Oranının 2006’ daki Kurumlar Vergisi Oranında İndirim Çerçevesinde İncelenmesi	97

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

VERGİLENDİRMENİN DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARI ÜZERİNDEKİ ETKİSİNİN ANALİZİ

3.1. VERGİLENDİRMENİN DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARI ÜZERİNDEKİ ETKİSİ	101
3.1.1 Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımı Akımlarının Vergilendirmeye Duyarlılığı Belirlenmesinin Kuramsal Çerçevesi	101
3.1.2. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımı Akımlarının Vergilendirmeye Duyarlılığının Ampirik Olarak Ölçülmesi	103
3.1.3. Vergilendirmenin Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımı Üzerindeki Etkisinin Tespitinde Kullanılacak Vergi Oranının Tespiti	104
3.1.4 Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Vergilendirilmesi	106

3.2. VERGİLENDİRMEİNİN DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARI ÜZERİNDEKİ ETKİSİNİN ANALİZİ

3.2.1. Amaç ve Metodoloji	108
3.2.2. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımı ile Vergilendirme Arasındaki İlişkinin Analizine Yönelik Çalışmalar	110
3.2.3. Panel Veri Analizi	117
3.2.4. Seçilmiş Ülkeler Üzerine Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımı ile Vergilendirme Arasındaki İlişkinin Analizine Yönelik Uygulama	118
3.2.4.1. Veri Seti	120
3.2.4.1.1. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımı Akımları	121
3.2.4.1.2. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Üzerindeki Vergi Yüğü (EATR)	122
3.2.4.1.3. Döviz Kuru	126
3.2.4.1.4 2007 – 2008 Finansal Krizi İçin Oluşturulan Kukla Değişken	126
3.2.4.1.5 Bağımlı Değişkenin Gecikmeli Değeri	127
3.2.4.2. Bulguların Değerlendirilmesi	128
SONUÇ	131
KAYNAKÇA	139

KISALTMALAR

AB	Avrupa Birliği
ABD	Amerika Birleşik Devletleri
BDT	Bağımsız Devletler Topluluğu
bkz.	Bakınız
DYSY	Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımı
EATR	Efektif Ortalama Vergi Oranı
EMTR	Efektif Marjinal Vergi Oranı
KVO	Kurumlar Vergisi Oranı
OECD	Ekonomik Kalkınma ve İşbirliği Örgütü
s.	Sayfa No
ss.	Sayfadan Sayfaya
STR	Efektif Vergi Oranı
TÜSİAD	Türkiye Sanayicileri ve İşadamları Derneği
UNCTAD	Birleşmiş Milletler Ticaret ve Kalkınma Konferansı
YASED	Uluslararası Yatırımcılar Derneği

TABLÖLER LİSTESİ

Tablo 1: Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Yatırım Yapılan Ülke Açısından Belirleyicileri	s. 32
Tablo 2: DYSY' leri Belirleyen Faktörler	s. 35
Tablo 3: Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımı Çekme Potansiyeli	s. 36
Tablo 4: En Fazla DYSY Yapılan On Ülke (2013)	s. 46
Tablo 5: En Fazla DYSY Yapan On Ülke (2013)	s. 47
Tablo 6: Bölgesel DYSY akımları	s. 49
Tablo 7: En Fazla DYSY Çeken Gelişmekte Olan Ülkeler	s. 50
Tablo 8: Gelişmiş ve Gelişmekte Olan Ülkelerin DYSY' den Aldıkları Paylar	s. 51
Tablo 9: En Fazla DYSY Çeken 5 Batı Asya Ülkesi (2011-2013)	s. 53
Tablo 10: Kaynak Ülkelere Göre Türkiye' ye Yönelik DYSY Girişleri (2012–2013) (milyon ABD doları)	s. 56
Tablo 11: Yurtdışında Yerleşik Kişilerin Türkiye'deki Doğrudan Yatırımları (Sektörel Dağılım) (Milyon ABD Doları) (*) (**)	s. 58
Tablo 12: OECD Ülkeleri Ve Gelişmekte Olan Ülkelerce DYSY' lere Sağlanan Vergi Teşvik Türleri	s. 69
Tablo 13: Vergi Teşviklerinin Avantaj ve Dezavantajları	s. 74
Tablo 14: Seçilmiş OECD Ülkelerinde Yasal KVO (yüzde)	s. 93
Tablo 15: Seçilmiş OECD Ülkelerinde EATR (yüzde)	s. 9
Tablo 16: Hesaplamaların varsayımları	s. 99
Tablo 17: Hesaplamalarda kullanılan vergi Parametreleri	s. 99
Tablo 18: Türkiye' deki Efektif Ortalama Vergi Oranı (EATR)	s. 100
Tablo 19: DYSY' nin Vergiye Duyarlılığını Ölçen Ampirik Çalışmaların Özet İstatistik Değerleri	s. 104
Tablo 20: Vergilendirmenin Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Üzerindeki Etkisine İlişkin Uygulamalı Çalışmalar	s. 115
Tablo 21: 2000 – 2013 yılları arasındaki EATR değerleri	s. 125
Tablo 22: Tahmin Sonuçları (Bağımlı değişken: DYSY akımları)	s. 128

GRAFİKLER LİSTESİ

Şekil 1: Dünyadaki DYSY Akım Miktarı (Milyar ABD Doları)	s.44
Şekil 2: Türkiye' ye yönelik DYSY Akım Miktarı (Milyon ABD Doları)	s.54
Şekil 3: Vergi Rekabeti Oluşum Süreci Akış Şeması	s.79
Şekil 4: Vergi Rekabetinin Sınırları Akış Şeması	s.81
Şekil 5: Zararlı Vergi Rekabeti Oluşum Süreci Akış Şeması	s.83
Şekil 6: Yasal Kurumlar Vergisi Oranı Ortalaması (yüzde)	s.94
Şekil 7: Ortalama EATR ve Yasal Kurumlar Vergisi Oranı (Yüzde)	s.97
Şekil 8: 2000 – 2013 yılları arasındaki toplam DYSY akımı (milyar \$)	s.127



GİRİŞ

Az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin ekonomi politikalarındaki temel hedeflerinden birisi ekonomik kalkınmanın sağlanmasıdır. Ekonomik kalkınmanın önündeki en önemli engel ülkede bunun için yeterli sermaye birikimin olmamasının yanı sıra buna ilişkin finansmanın sağlanmasındaki zorluklardır. Gelişmiş ülkelerde ise tasarruf fazlası söz konusudur. Bu ülkelerdeki tasarruf fazlasının az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelere yönelmesinin çeşitli yolları mevcuttur. Bunlar borçlanma veya sermaye hareketleri şeklinde olabilir. Yatırım yapılan ülkeler açısından en çok tercih edileni doğrudan yabancı sermaye yatırımlarıdır.

Tasarruf fazlasının gelişmiş ülkelerde olup gelişmekte olan ülkelerin tasarruf açığı olması doğrudan yabancı sermaye yatırımı hareketlerinin gelişmiş ülkelere yönelmesinde önemli bir etken olarak karşımıza çıkar. Doğrudan yabancı sermaye yatırımları, gelişmiş ülkeler arasında da hareket eder. 2000 yılından başlayarak doğrudan yabancı sermaye yatırımları gelişmekte olan ülkelere yönelmiş ve bunların 2010 yılından itibaren doğrudan yabancı sermaye yatırımlarından aldıkları pay gelişmiş ülkelere göre artmıştır. Bundan sonra da gelişmekte olan ülkelerin yabancı yatırımlardan aldıkları pay artmaya devam etmiştir.

Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının dünya ekonomisindeki yeri arttıkça doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının gelirleri ülkelerin ödemeler dengesinin önemli öğelerinden biri haline gelmiştir. Doğrudan yabancı sermaye yatırımları ülke ekonomisinin genelinde yerel gelir kaynağı veya gelirin dışarıya çıkışı olarak önemli bir rol oynayabilir. Yatırım yapılan ülke açısından değerlendirildiğinde doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının geliri, çokuluslu şirketlerin faaliyetleri sayesinde ortaya çıkan faydalardan biridir. Doğrudan yabancı sermaye yatırımları, sermaye oluşumu, istihdam artışı, teknoloji transferi ve endüstriyel kalkınma için potansiyel kaynaktır. Kısa vadedeki gelir kaybının uzun dönemli kapasite büyümesinin yaratacağı gelirle telafi edileceği beklenmektedir. Buna ilaveten dünyanın değişik bölgelerine göre farklılık gösteren doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının getiri oranı genellikle diğer yatırım türlerinin üzerinde gerçekleşir. Yeniden yatırıma dönüşen kazançların, kaynak ülkeye dönen kazançların ve yabancı yatırımın getiri oranının seviyesindeki farklılıklar

doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının özellikleri ile bunlara ilişkin vergi politikaların etkisinin tartışılmasına yol açar.

Vazgeçilen vergi gelirin tam karşılığının bulunup bulunmadığına bakılmaksızın ülkelerindeki genelde tüm yatırımların özelde de doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının artmasını hedefleyen ülkeler vergi teşvikli uygulamalarına başvururlar. Az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler açısından değerlendirildiğinde, altyapı, kalifiye işgücü ve benzeri hususlardaki eksikliklerini gidermek amacıyla doğrudan yabancı sermaye yatırımları için vergi teşvikine başvurmak bunun için kamu kaynaklarını kullanmaktan daha kolaydır. Vergi teşvikleri genelde sermaye harcaması veya yatırımcılara nakit destek sağlanması için kamu fonlarının harcanmasını gerektirmediğinden politik açıdan da tercih edilir.

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları, yatırımın gerçekleştiği ülkede yararlı dışsallık olarak da ifade edilen taşıma etkisi yaratabilir. Bu taşıma etkisiyle birlikte yatırımlar, teknoloji ve uzmanlık transferleri, kalifiye işgücündeki artışla gelişmiş beşerî sermaye kaynağının oluşturulması, yerel işletmelerin geliştirilmesi ve uluslararası ticarete daha yoğun entegrasyon sağlanması hususlarında tetikleyici bir unsur olabilir.

Bir ülkedeki vergi politikasını oluşturanların, firmaların elde ettikleri kârlar üzerindeki vergi yükünü düzenli aralıklarla değerlendirerek ülkelerine çekmek istedikleri türde yatırımlara olanak sağlayan bir vergi sistemine sahip olup olmadıklarını gözden geçirmeleri gerekir. Vergilemeyi ilgilendiren yasal düzenlemeler yaparken vergi yükünü azaltmak isteyen firmaların giderek artan oranda vergi planlamasına başvurmaları da göz önünde bulundurulmalıdır. Bunun yanında, aşırı karmaşık yasal düzenlemelerden kaynaklanan uyum maliyetleri, şeffaflığın sağlanamaması ve vergi sistemindeki belirsizlikler de dikkate alınmalıdır. Firma kârları üzerindeki vergi yükünün yatırımların ülkeye yönelmesi ve ülkede uzun vadeli kalmasını olumsuz yönde etkileyecek kadar yüksek veya ülkenin vergi gelirlerini azaltarak bütçeyi zafiyete uğratacak kadar düşük olmayacak şekilde gerekli yasal düzenlemeler yapılarak belirlenmesi gerekir.

Genelde vergi yükünü ölçmek için kullanılan yöntemler konuyla ilgisine, veri yoğunluğuna ve kullanım kolaylığına göre değişir. Doğrudan yabancı sermaye

yatırımlarının yapılacağı yere karar verilmesi sürecinde ilk dikkati çeken yasal kurumlar vergisi oranı olmakla birlikte tüm vergi yükünü yeterince ifade edememesi nedeniyle tercih edilmez. Vergi teşvikleri gibi vergilemeyle ilgili özel düzenlemeleri de dikkate alan efektif kurumlar vergisi oranları, bir vergi sisteminin firma kârları üzerindeki gerçek yükünü gösterir. Firmaların üzerindeki gerçek vergi yükünü gösteren yöntemlerden biri olan EATR, iki veya daha fazla yatırımı ilgilendiren bir karar verme sürecinde olan çokuluslu şirketlere yol gösterecek şekilde yatırımlar üzerindeki vergilemenin etkisini değerlendiren vergi yükü göstergesidir. Bu oranı kullanmanın en önemli avantajı, yasal kurumlar vergisi oranı, amortismanlar, enflasyon oranı ve benzeri vergi yükünü etkileyen faktörleri birleştirerek yatırım yeri karar verme sürecinde farklı ülkelerdeki vergi uygulamalarının karşılaştırılmasına imkân tanınmasıdır. Bu oran bir yatırım projesindeki beklenen getiri oranı, yatırım yapılan varlıklara ilişkin amortisman ve finansman yöntemine ilişkin varsayımları da içerir.

Bu tezin amacı vergilendirme kapsamında yasal kurumlar vergisi oranında yapılacak indirimler ile birlikte doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerindeki vergi yükünü etkileyen vergi parametreleri de dikkate alınarak hesaplanan efektif ortalama vergi oranında da indirim yapılmasının doğrudan yabancı sermaye yatırım akımlarını artırıcı yönde etkide bulunup bulunmadığının araştırılmasıdır. Tezin temel hipotezi vergilemenin doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerinde etkisinin olduğudur.

Çalışmanın ilk bölümünde doğrudan yabancı sermaye yatırımı kavramı, teorileri, nedenleri, belirleyen faktörler ile etkilerine yer verilmiş son kısımda da doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının bu çalışmaya konu olan dönemde Türkiye ve dünya üzerindeki gelişmeleri hakkında bilgi verilmiştir. İkinci bölümde vergi faktörü ele alınmış ve bunun için vergi teşvikleri ile vergi rekabeti incelenmiştir.

Çalışmanın üçüncü bölümünde, 2000 – 2013 yıllarını kapsayan dönemde aralarında Türkiye’ nin de yer aldığı 24 OECD ülkesine ait verilerle bu çalışmanın temel hipotezi olan vergilemenin doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerinde etkisinin olup olmadığı test edilmiştir. Bunun için çalışmamızda, 2008 küresel finansal krizinin etkilerinden arındırılmış dinamik panel veri yöntemiyle bir ekonometrik analiz yapılmıştır. Bunun yanında yatırımlar üzerindeki vergi yükünü temsilen EATR oranı yatırım kararında etkin olan varlıkların değerinin etkisi giderilerek hesaplandığından

bu oran kullanılarak vergilemenin doğrudan yabancı sermaye yatırımı akımları üzerindeki etkisini ölçmede daha etkin bir sonuç elde edilmesi hedeflenmiştir. Analizin sonucunda, EATR ile ifade edilen vergi yükünün DYSY akımları üzerinde negatif ve istatistiki açıdan anlamlı bir etkisinin olduğu tespit edilmiştir.

Yapılan literatür taraması ve ekonometrik analizin sonuçlarına göre ele alınan OECD ülkeleri ile birlikte özel olarak Türkiye' nin durumu değerlendirilmiştir. Bu değerlendirmeye göre, Türkiye' ye DYSY akımlarının arttırılmasını sağlamaya yönelik hazırlanacak bir vergi politikasının niteliğine ilişkin önerilerimiz sonuç bölümünde sunulmuştur.



BİRİNCİ BÖLÜM

DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARI

Az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin ekonomik kalkınmalarının önündeki en önemli engel, bu ülkelerde bunun için yeterli sermaye birikimin olmamasının yanı sıra buna ilişkin finansmanın sağlanmasındaki zorluklardır. Gelişmiş ülkelerdeki mevcut tasarruf fazlasının az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelere yönelmesinin çeşitli yolları mevcuttur. Çalışmanın bu bölümünde diğer yatırım yöntemlerinden de bahsedilerek doğrudan yabancı sermaye yatırımı (DYSY) tanımı ve teorileri anlatılacak son kısımda ise doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının günümüzde dünyadaki ve Türkiye’deki yeri belirtilecektir.

Küreselleşmenin sermaye hareketliliğini arttırdığı günümüz şartlarında, gerek gelişmiş gerekse gelişmekte olan ülkeler söz konusu sermaye hareketlerinin kendi ülkelerine yönelmesini sağlamakta diğerleriyle rekabet halindedirler. Bu rekabetin nedeni, söz konusu ülkelerin doğrudan yabancı sermaye yatırımları sayesinde bekledikleri dış sermaye, teknoloji, yönetim becerisi, pazarlama ve ihracatta artış gibi faydalardır.¹

Gelişme sürecini tamamlayamamış ülkelerde ekonomi politikasının temelini ekonomik kalkınmayı sağlamak oluşturmaktadır. Bu süreçteki ülkelerin karşılaştıkları sorunların başında sermaye birikimi ile finansman zorlukları olmaktadır. Buna göre, kalkınma hedefini gerçekleştirmek isteyen bu ülkelerin yurtiçi tasarrufları artırarak yatırımlara yönlendirmenin yanı sıra yurtdışından sermaye temin etmeleri gerekmektedir. Bunun da iki yöntemi; dış borçlanma ve doğrudan yabancı sermaye yatırımlarıdır.²

Genel bir tanımlama ile bir ülkenin belirli bir zaman dilimi içindeki gayri safi dış borçları, o ülkede yerleşik olmayan kişilerden bir sözleşmeye dayanarak sağlanmış

¹ Rıdvan KARLUK, **Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Büyümeye Katkısı** TCMB, Ankara, 2001, s.97.

² Murat Çetinkaya, **Türkiye Ekonomisinde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Sektörel Dağılımının Önemi**, Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, 2004. s.18.

olan kısa, orta ve uzun vadeli yükümlülükler toplamıdır.³ Uluslararası sermaye hareketleri; özel sermaye hareketleri, resmi sermaye hareketleri ve doğrudan yabancı sermaye yatırımlarından oluşmaktadır.

Uluslararası özel sermaye hareketleri, sermayenin bir ülkeden diğerine tamamen ticari saikle hareketidir. Tasarruf sahiplerinin talep edenlere bu fonları belli bir getiri beklentisiyle kullandırmasına mali işlem denir. Bu mali işlem, iki farklı ülkede yerleşmiş kişiler arasında bir fon hareketi şeklinde gerçekleşirse uluslararası mali işlem olur. Mali işlemler, para piyasaları ile sermaye piyasalarında gerçekleştirilir. Bu işlemlerin 1 yıldan vadeli olanları kısa vadeli, 1 ila 5 yıl arası vadeli olanlarına orta vadeli, 5 yıldan uzun vadeli olanlarına ise uzun vadeli işlemler denmektedir. Tahvil ve hisse senetlerinin alım satımıyla gerçekleşen işlemler portföy yatırımları olarak adlandırılmaktadır.⁴

Yardım ve kalıcı yatırım niteliğinde olmamanın yanı sıra sermaye piyasalarından ticari şartlarla temin edilmeleri, uluslararası özel sermaye hareketlerinin en belirgin özelliği olarak ortaya çıkmaktadır.⁵

Resmî kurumlar tarafından sağlanan resmî sermaye hareketleri, siyasi, askeri, insani ve benzeri nedenlerden kaynaklanmaktadır. Genelde kalkınma kredileri veya dış yardımlar olarak da adlandırılırlar. Bu tür sermaye hareketleri, ticari kaygılardan uzak, düşük faizli ve uzun vadeli kredilerdir.⁶

Kalkınma hedeflerini gerçekleştiremeyen ülkelere Dünya Bankası ve Avrupa Yatırım Bankası gibi kuruluşlarca kredi veya bağış şeklinde verilen ticari kaygılardan uzak bu yardımların dağıtımı sosyal ve siyasi bir takım faktörlerden etkilenebilmektedir. Bu sermaye transferleri sayesinde, gelişme sürecindeki ülkeler, tasarruf açıklarını daha düşük maliyetlerle kapatarak kalkınma ivmelerini sağlayabilmektedirler.⁷

³ Harun Bal, **Uluslararası Finansman Dış Borç Yönetimi ve Türkiye** (Çukurova Üniversitesi, 1999).s.14.

⁴ Rıdvan Karluk, **Uluslararası Ekonomi**, Beta Basım Yayım, 4. baskı, İstanbul, 1996, s.538.

⁵ Halil Seyidoğlu, **Uluslararası İktisat**, 13. Baskı, İstanbul, 1999,. s.479.

⁶ Orhan Pazarcık, Nejla Ünsal ve Ece Nakipoğlu, **Türkiye’de Dış Kredi Kullanımı**, Milli Prodüktivite Merkezi Yayınları:380, Yeniçağ Basım Yayın, Ankara, 1989.

⁷ Seyidoğlu, **Uluslararası İktisat**. s. 231.

1.1. DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ TANIM ve KAPSAMI

1.1.1.Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Tanımı

DYSY, bir yatırımcı tarafından kendi ülkesinden başka bir ülkede mevcut bir işletmeyi satın alarak, yeni bir şirket kurarak veya mevcut bir işletmeye yönetim ve denetiminde söz sahibi olacak bir oranda ortak olarak yapılan ve yatırım yapılan alanda bilgi, yönetim becerisi ve kontrolünü de sağlayan yatırım olarak adlandırılmaktadır.⁸ Bu yatırımlar, uzun vadeli yatırımlar olmaları nedeniyle gelişmekte olan ülkelerin kalkınmayı hedefleyen ekonomi politikaları için gerekli tasarruf açıklarını kapatmada borçlanmanın güçlü bir alternatif olarak ortaya çıkmaktadır.⁹

Uluslararası kabul görmüş DYSY tanımı IMF' nin Ödemeler Dengesi Kullanım Kılavuzu' nun¹⁰ altıncı baskısında yer almaktadır. Buna göre, DYSY' lerin üç bileşeni bulunmaktadır: Bunlar; öz sermaye yatırımı, yatırıma dönüştürülen kazançlar ile ana firma ile yabancı ülkedeki bağlı şirketler arasında gerçekleşen kısa ve uzun vadeli şirket içi borçlanmalardır. Diğer yatırım yöntemlerinden farklı olarak doğrudan yabancı sermaye yatırımları başka bir ülkedeki firma üzerinde efektif bir yönetim kontrolünün kalıcı olarak sağlanmasıyla söz konusu olabilir. Bir ölçü olarak ele alındığında, IMF en az yüzde 10 yönetime katılma payını ihtiva eden yatırımların DYSY olarak sayılması gerektiğini belirtmektedir. Uygulamada, birçok ülke daha yüksek oranda katılımı esas alabilmektedir. Bunun yanı sıra birçok ülkede, yeniden yatırıma dönüşen kazançlar dikkate alınmadığı gibi uzun dönemli borçlanmaların tanımı ülkeden ülkeye değişebilmektedir.

Türkiye' de doğrudan yabancı yatırımların özendirilmesi, yabancı yatırımcıların haklarının korunması ve tespit edilen politikalar yoluyla doğrudan yabancı yatırımların artırılması amacıyla yürürlüğe konulan 4875 sayılı Doğrudan

⁸ Rıdvan Karluk, **Türkiye'de Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Büyümeye Katkısı**, TCMB, Ankara, Şubat 2001, s.100.

⁹ R. Hakan Özyıldız, Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarında karar alma prosedürü. **Hazine Dergisi**, 1998, sayı:11.

¹⁰ IMF, **Balance of Payments and International Investment Position Manual**, International Monetary Fund, Washington, D.C., 2009.

Yabancı Yatırımlar Kanununun uygulama alanının açıklığa kavuşturulmasını teminen, "yabancı yatırımcı ve yabancı doğrudan yatırım" gibi yatırıma ilişkin temel kavramlara uluslararası standartlar çerçevesinde tanımlama amaçlı yer verilen ikinci maddesinde yer verilmiştir. Buna göre, DYSY' lerin, yabancı yatırımcı tarafından, yurt dışından getirilen; Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankasına alım satımı yapılan konvertibl para şeklinde nakit sermaye, devlet tahvilleri hariç şirket menkul kıymetleri, makine ve teçhizat, sınaî ve fikrî mülkiyet hakları ile yurt içinden sağlanan; yeniden yatırımda kullanılan kâr, hâsılat, para alacağı veya malî değeri olan yatırımla ilgili diğer haklar, ve doğal kaynakların aranması ve çıkarılmasına ilişkin haklar gibi iktisadî kıymetler aracılığıyla; yeni şirket kurmayı veya şube açmayı, menkul kıymet borsaları dışında hisse edinimi veya menkul kıymet borsalarından en az % 10 hisse oranı ya da aynı oranda oy hakkı sağlayan edinimler yoluyla mevcut bir şirkete ortak olmayı ifade ettiği hüküm altına alınmıştır.¹¹

DYSY istatistiki kullanıcıları için tek bir referans noktası belirlenmesi, küreselleşmenin etkilerinin hesabında dikkate alınan DYSY' nin uluslararası standardının sağlanması, DYSY' nin ülkeler ve endüstriler arası analizlerinde hesaba katılan ulusal ölçümleri arasında varolabilecek yöntemsel farklılıkların tespit edilebilmesi için objektif bir temel sağlanması ve DYSY' nin küreselleşmenin diğer faktörleri ile olan ilişkisinin incelenmesi de dâhil olmak üzere doğrudan yatırıma dair istatistik kullanıcılarına kullanışlı bir kılavuz sağlanması amacıyla hazırlanan ve 2008 yılında tamamlanarak yayımlanan "*OECD Benchmark Definition of Foreign Direct Investment*" adlı çalışma ile DYSY' lerin tanımı kriterleri belirlenmiştir. Buna göre, DYSY, bir ülkede yerleşik bir şirketin (doğrudan yatırımcı) başka bir ülkede yerleşik bir işletmede (doğrudan yatırım işletmesi) kalıcı bir menfaat kurması amacını barındıran yatırımlardır. Kalıcı menfaat, doğrudan yatırımcı ile doğrudan yatırım işletmesi arasında uzun süreli bir ilişki kurulması ve işletmenin yönetiminde kayda değer bir etki sahibi olunması anlamını taşımaktadır. Başka ülkede yerleşik bir yatırımcının yatırım işletmesinde %10 veya üzerinde oy hakkı elde edeceği doğrudan ya da dolaylı bir pay sahipliği, kuşkusuz böylesi kalıcı bir menfaatin kanıtı niteliğinde olacaktır. Kimi durumlarda %10'luk bir oy hakkının kayda değer bir etki gücü

¹¹ <http://www.mevzuat.gov.tr/MevzuatMetin/1.5.4875.pdf>.

vermeyebilecekken, kimi zaman %10'un altında pay sahibi olan bir yatırımcının şirket yönetiminde etkili bir söz sahibi olabileceği elbette öne sürülebilir. Ancak önerilen yöntemde %10 sınırına dair herhangi bir farklı nitelemeye izin vermemekte, ülkeler arasındaki istatistiksel tutarlılığın sağlanması yoluna gidilmesi salık verilmektedir.

Yüzde 10 sınırını karşılayan ilk hisse satın alımları ve doğrudan yatırımcı ile doğrudan yatırım işletmesi arasında sonradan gerçekleşecek tüm finansal işlem ve pozisyonların yanı sıra doğrudan yatırım ilişkileri çerçevesi kapsamında yer alan tüm kardeş işletme ve adi ortaklıklar arasındaki geçerli yabancı doğrudan yatırım işlem ve pozisyonları da doğrudan yatırım kapsamına girmektedir. Doğrudan yabancı sermaye yatırımları sadece ilk hisse satın alımlarıyla sınırlı düşünülmemelidir; yeniden yatırıma aktarılan kârlar ve şirketler arası borçlar da doğrudan yatırım çerçevesi içerisindedir.

Doğrudan ya da dolaylı olarak pay sahibi şirketler ve adi ortaklıklar arasındaki iç ya da dışa doğru yapılan finansal işlem ve pozisyonlar da doğrudan yatırım kapsamına girmektedir. Doğrudan yatırım ilişkilerinin kapsamı doğrudan yatırım ilişkileri çerçevesine göre belirlenecektir.

Doğrudan yatırım özellikleri göstermekle birlikte aralarında doğrudan yatırım olarak kabul edilebilecek hiçbir bağlantı bulunmayan işletmeler arasında da bazı ilişkiler görülebilir. Bu tip kesin olmayan ilişkiler doğrudan yatırım olarak değerlendirilmemelidir.¹²

Yatırımcıların kendi ülkeleri dışında bir ülkeye yatırım yaparken kâr sağlamanın yanı sıra içselleştirme niyetiyle yatırım yapılan ülkenin hammadde, işgücü ve benzeri kaynaklarını kontrol altında tutarak maliyet avantajı sağlayıp rakiplerine karşı bir avantaj sağlama amacı da bulunmaktadır.¹³ Küresel rakiplerine karşı maliyet avantajı elde etmenin dışında çokuluslu şirketler bu yatırımlarla pazarın olduğu yere yatırım yaparak tek bir merkezden her yere ulaşmak yerine doğrudan pazara ulaşmayı da hedeflemektedirler.¹⁴

¹² OECD, **OECD Benchmark Definition of Foreign Direct Investment**, Statistical News, 2008, LXI <<https://doi.org/10.1787/9789264045743-en>>, s. 48-49.

¹³ Aysel Çelikel ve Günseli Öztekin Gelgel, **Yabancılar Hukuku**, B. 11, İstanbul 2004, s.129-130.

¹⁴ Faruk Cömert, İstihdam Sorunu Ve Yabancı Sermaye, **Hazine Dergisi**, 2000, 13: 2-27.

1.1.2. Portföy Yatırımları ve Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları

İster uluslararası ister ulusal düzeyde olsun, yabancı yatırım denildiğinde doğrudan yabancı sermaye yatırımları akla gelmektedir. Bir de portföy yatırımı denilen dolaylı yatırımlar vardır.¹⁵ Bu bağlamda uluslararası sermaye yatırımlarını, portföy yatırımları ve doğrudan yabancı sermaye yatırımları olmak üzere iki grupta incelemek mümkündür.

Portföy yatırımları, uluslararası ilişkilerden kaynaklan riskler, kur riski ve eksik enformasyon riski gibi ilave risklere katlanarak sermaye piyasası araçlarına kâr maksadıyla yapılan özel yabancı sermaye yatırımlarıdır. Söz konusu yatırım ülkeler arasında olabileceği gibi farklı piyasalar arasında da gerçekleşebilir. Bir ülkenin ihraç ettiği devlet tahvillerinin yabancı yatırımcılar tarafından o ülkenin sermaye piyasasında ticaretinin yapılması halinde uluslararası işlem, o ülkenin sınırları dışında yapılması halinde ise piyasalar arası işlem söz konusu olacaktır.¹⁶

Yabancı portföy yatırımlarındaki artış, piyasa verimliliğini geliştirirken yerel sermaye piyasalarının likiditesini de artırır. Piyasalar, likiditelerinin artmasıyla daha genişleyip derinleşir ve bu da daha çeşitli yatırımların finanse edilebilmesini sağlar. Bu tür yatırımların kendilerine yönelmesi için çalışan firmaların arasındaki rekabet, firmalar hakkında daha ayrıntılı ve kaliteli bilgi talebini karşılar. Bu da şeffaflığı cazip hale getirerek ülke ekonomisindeki diğer sektörlerin de sağlıklı hale gelmesine olumlu katkıda bulunur.¹⁷

Portföy yatırımlarının bazı ülkelerde iyi karşılanmamasının hatta tümünden yasaklanmasının sebebi bu tarz yatırımların faydalarının yanında yeterince derinliği

¹⁵ Olcay IŞIK, Uluslararası Hukukta Yatırım Kavramı: Antlaşmalar Temelinde Bir Değerlendirme, **Uluslararası Hukuk ve Politika**, 7 (2011), 125–145. s.128.

¹⁶ Meral Varış Tezcanlı ve diğerleri, Uluslararası Sermaye Hareketlerinde Portföy Yatırımları ve Türkiye, **İMKB Yayınları**, İstanbul, 1994, s.8-9.

¹⁷ Kimberly Evans, Foreign Portfolio and Direct Investment: Complementarity, Differences and Integration, **Global Forum on International Investment**, Shanghai, 2002. s.5–6.

olmayan piyasalarda yüksek oranlı giriş ve çıkışlar sonucunda istikrarsızlığa neden olmalarıdır.¹⁸

1.1.3. Dolaylı Yatırımlar ve Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları

DYSY, bir şirketin üretimini bulunduğu ülkenin sınırlarının ötesine yaymak üzere, ana merkezinin dışındaki ülkelerde üretim tesisi kurması veya mevcut üretim tesislerini satın alması şeklinde yapılan yatırımlardır.¹⁹ Dolaylı yatırımlar ise başka bir ülkedeki hali hazırda kurulu şirkete belli bir oranda ortak olmak üzere gerçekleşen para hareketini içerir.

DYSY ile dolaylı yatırımlar arasındaki temel fark denetim yetkisinden kaynaklanır. Dolaylı yatırımlarda, yatırım yapılan şirkete yönetime katılma ve denetim yetkisi hisse oranında ve sınırlı iken doğrudan yabancı sermaye yatırımlarında denetim ve yönetim yetkisi yatırımcı şirkettir. Risk unsuru açısından değerlendirildiğinde dolaylı yatırımın sermaye hareketliliğinin doğrudan yatırıma göre fazla olması nedeniyle dolaylı yatırımcı riskli bir durum ile karşılaştığında yatırım portföyünde yapacağı değişikliklerle o ülkeden kısa sürede çekilebilirken doğrudan yatırımlarda böyle bir imkân bulunmamaktadır. İki yatırım türünü ayıran önemli farklardan biri de DYSY' lerin genellikle çokuluslu şirketler tarafından gerçekleştirilmesidir.²⁰

DYSY' lerin dış borçlanmaya göre avantajlı olduğu söylenebilir. Doğrudan yabancı sermaye olarak gelen kaynak kesin suretle yatırıma dönüşmektedir. Dış borçlanmada böyle bir durum söz konusu değildir. Dış borçlanmada kesin yatırım yapılma garantisi söz konusu olmayıp borçlanma mevcut hükümet tarafından yapıldığı için alınacak borç hükümetin denetiminde olması sonucunda bu kaynağın üretken olmayan bazı transfer harcamalarında kullanılması da ihtimal dahilindedir. Doğrudan yabancı sermayenin en önemli üstünlüğünün beraberinde ülke ekonomisine teknoloji

¹⁸ İTO, **Türkiye İçin Model Olabilecek Ülkelerde Uygulanan Teşvik Uygulamaları ve Ülkemizde Uygulanabilirliği**, Yayın No: 2007-51, İstanbul, 2007.

¹⁹ Halil Seyidoğlu, **Uluslararası İktisat**, İstanbul: Güzem Can Yayınları, 15. Baskı, 2003, s. 718.

²⁰ Bilgin Tiryakioğlu, **Doğrudan Yatırımların Uluslararası Hukukta Korunması**. Dayınlarlı Hukuk Yayınları, 2003, s. 10-11.

ve uzmanlık gibi başka kaynakları da getirmesi olduğu söylenebilir. Bunun yanında, doğrudan yabancı sermaye yatırımları, ülke ekonomisine dışardan sağlanacak kaynakların riskini kendisinin üstlenmesinden dolayı dış borçlanmaya göre daha avantajlıdır.²¹

1.2. DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARI ve ÇOKULUSLU ŞİRKETLER

Çokuluslu şirketler birden fazla ülkede birimlere sahip olan ve ticari faaliyetlerinin önemli bir bölümünü iki veya daha fazla ülkede yürüten şirketlerdir. Doğrudan yabancı sermaye yatırımları aracılığıyla birden fazla ülkede gelir getirici aktiflere sahip olup kendi ülkesi dışında üretim veya hizmet ticareti yapan firma olarak da tanımlanmaktadırlar.²²

“OECD Benchmark Definition of Foreign Direct Investment” adlı çalışma ile belirlenen kriterlere göre çokuluslu şirket, bir ülkede yerleşik olup başka bir ülkede yerleşik olan bir şirketin dolaylı ya da dolaysız %10 veya daha fazla oy hakkına sahip olan şirketi ifade etmektedir.²³

Farklı ülkelerde var olmasına karşın bir ana merkezin yönetim ve kontrolünde faaliyet gösteren şirketler olarak da tanımlanabilecek çokuluslu şirketler, çoğu zaman yabancı ülkelerdeki bağlı şirketlerine finansman sağlayarak sermaye akımlarına aracılık etmektedirler. Bu bir anlamda uluslararası düzeyde borç alıp verme ilişkisi gibi görünse de, DYSY’ leri öncelikli olarak alternatif bir borçlanma işlemi olarak görmek yanıltıcı olacaktır. DYSY’ de esas amaç çokuluslu organizasyonların oluşmasına imkân sağlayarak kontrolün genişletilmesidir.²⁴

²¹ Oktay Kızılkaya, “Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımları ve Ekonomik Büyüme Üzerine Etkisi (1980 – 2006), (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Konya, 2007, s. 146.

²² Mehmet Şahin, Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımları. **Ekonomik ve Sosyal Yayınlar**, 1975, s.12.

²³ OECD, LXI.s. 50.

²⁴ Paul Krugman ve Maurice Obstfeld, **International Economics: Theory and Policy**, 6. Basım, 2003, s.171.

Sermaye hareketlerinin, üretim ve hizmet faaliyetlerinin, ticari ve teknolojik gelişmelerin ve insan faktörlerinin uluslararası nitelik kazanması ile küreselleşen dünya düzeninde işletmeler çokuluslu nitelik kazanmaktadırlar.²⁵ Çokuluslu şirketlerin yerel firmalara göre en büyük avantajlarından biri yenilik yapmada öncü olmalarıdır. Bu nedenle araştırma ve geliştirme faaliyetlerine önem veren çokuluslu şirketler, bu faaliyetlere büyük oranda kaynak ayırmaktadırlar.²⁶

25 Mayıs 2011 tarihinde 42 OECD üyesi ülkenin katılımıyla düzenlenen OECD nin 50 inci Bakanlar Toplantısında alınan karar doğrultusunda güncellenen OECD Çokuluslu Şirketler Rehberi(Rehber), hükümetler tarafından merkezi veya şubesi kendi ülkelerinde yerleşik olan tüm çokuluslu şirketlere yapılan tavsiyeleri içermektedir.²⁷ Rehber, çokuluslu şirketlerin faaliyetlerinin hükümet politikalarıyla uyumlu olmasının sağlanması, içerisinde faaliyette bulundukları toplum ile şirketler arasındaki karşılıklı güvenin sağlamlaştırılması, yabancı yatırımlar için uygun ortamın geliştirilerek çokuluslu şirketlerin sürdürülebilir kalkınmaya katkısının artırılması amaçlarını gütmektedir. Rehberde son yıllardaki iş antlaşmaları, yönetim şekilleri ve karmaşık tedarik zincirleri nedeniyle belirgin bir şekilde değişen uluslararası ticaret dikkate alınarak çokuluslu şirketlerin kesin ve açık bir tanımına yer verilmemiştir. Rehber çokuluslu şirketlerin ana firma ve bağımsız iş birimlerinin tümünü kapsamaktadır.

Buna göre, çokuluslu şirketler, faaliyette bulundukları ülkelerdeki mevcut politikaları göz önünde bulundurmalı ve diğer paydaşların görüşlerini de dikkate almalıdırlar. Çokuluslu şirketler;

1. Sürdürülebilir kalkınmayı sağlama amaçlı ekonomik, sosyal ve çevresel gelişmeye katkıda bulunmalıdır.

2. Yürüttükleri faaliyetlerden etkilenen insanların uluslararası alanda kabul görmüş insan haklarına saygı göstermelidir.

²⁵ Gülşen Sarı Gerşil, Küreselleşme ve Çokuluslu İşletmelerin Çalışma İlişkilerine Etkileri, **Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi**, 6.1 (2004), 147–57 <http://www.sbe.deu.edu.tr/dergi/cilt6.say1/6.1_gersil.pdf>. s.147.

²⁶ Rıdvan KARLUK, Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Büyümeye Katkısı, **Ekonomik İstikrar, Büyüme ve Yabancı Sermaye**, Ankara, TCMB Yayınları (2001), s.409.

²⁷ OECD, **OECD Guidelines for Multinational Enterprises**, OECD Publishing, Paris, Fransa, 2011 <<https://doi.org/http://dx.doi.org/10.1787/9789264115415-en>>.

3. Yerel toplum ile yakın işbirliği içerisinde, yerli kapasitenin oluşturulmasını teşvik etmelidir.

4. Özellikle, istihdam olanakları yaratarak ve istihdam edilenler için eğitim fırsatlarını artırarak insan sermayesi oluşumunu teşvik etmelidir.

5. İnsan hakları, çevre, sağlık, güvenlik, çalışma, vergi, finansal teşvikler veya diğer konulardaki mevcut mevzuat ve düzenlemelerde öngörülmeven muafiyetleri istemek veya kabul etmekten kaçınmalıdır.

6. İyi kurumsal yönetim prensiplerini onaylayıp desteklemeli ve bu yöndeki kurumsal yönetim uygulamalarını geliştirip, tüm şirket gruplarında uygulamalıdır.

7. Kuruluşlar ile içerisinde faaliyette bulundukları toplumlar arasındaki karşılıklı güven ilişkisini besleyen etkili düzenleme mekanizmaları ve idari sistemleri geliştirmeli ve uygulamalıdır.

8. Uygun şekillerde duyurarak ve eğitimler düzenleyerek çalışanlarının şirket politikalarının bilincinde olmalarını ve bunlara uymalarını teşvik etmelidir.

9. Yasalara, Rehber ya da şirket politikalarına aykırı davranışlarda bulunulduğu takdirde, şirket idaresine veya varsa yetkili kamu idaresine gerçek ihbarlarda bulunan çalışanlar aleyhine ayrımcılık yapmaktan veya disiplin cezası uygulamaktan kaçınmalıdır.

10. Mevcut durumun risk tabanlı teknik değerlendirmesini yapmalı ve mevcut ve olası olumsuz etkileri belirlemek, önlemek ve hafifletmek için şirketin risk yönetim sistemine bunu dahil ederek, bu etkilerle nasıl başa çıkılacağını belirlemelidir. Bu teknik değerlendirme, durumun gereklerine göre nitelik ve kapsam bakımından değişiklik gösterebilecektir.

11. Faaliyetleri aracılığıyla Rehberde yer alan konularda olumsuz etkiler yaratmaktan ya da buna yol açmaktan kaçınmalı ve bu tür etkiler oluştuğunda müdahale etmelidir.

12. Oluşmasında pay sahibi olmasalar da iş ilişkileri nedeniyle faaliyetleri, ürünleri ya da hizmetleriyle doğrudan bağlantısı olan olumsuz etkileri önlemeye ya da etkisini hafifletmeye çalışmalıdır.

13. Rehberle ilgili konularda oluşan olumsuz etkilerin çözümlenmesinde, tedarikçiler ve taşeronlar da dahil olmak üzere iş ortaklarını mümkün olduğu ölçüde Rehberle uyumlu olacak şekilde iyi yönetim uygulamalarını benimsemeleri için teşvik etmelidir.

14. Yerel toplumu önemli derecede etkileyebilecek projeler ya da diğer faaliyetlerin planlama ve karar alma sürecinde ilgili paydaşlarla bir arada hareket ederek onların görüşlerinin dikkate alınmasını sağlayacak fırsatlar yaratmalıdır.

15. Yerel politik faaliyetlere uygun olmayan bir şekilde dahil olmaktan kaçınılmalıdır.²⁸

Globalleşme süreci, faaliyetlerini birden fazla ülkede gerçekleştiren ve bir ülkeye bağlı olmayan girişimcilerin, bir başka deyişle, çokuluslu şirketlerin etki alanını arttırmıştır. Çokuluslu şirketler faaliyetlerini birden fazla ülkede gerçekleştirirken, bu ülkelerin farklı politikaları ve mevzuatlarından yararlanarak kârlarını maksimize etmeye çalışmaktadırlar. Diğer yandan, farklı ülkelerde bulunan üretim üniteleri, satış ofisleri, bağlı şirketleri ve ortaklıkları aracılığı ile dünya ticaret hacmini önemli ölçüde arttırmaktadırlar.²⁹

1.3. DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMI TEORİLERİ

DYSY' lerin önemine binaen çokuluslu şirketlerin amaçlarını, yer seçimini ve başlangıç stratejilerini konu alan farklı teoriler geliştirilmiştir. Bunlar, tam rekabet varsayımına dayanan ve eksik rekabet varsayımına dayanan teoriler olmak üzere iki ana başlık altında incelenmektedir.

²⁸ OECD. s.19-20.

²⁹ Vito Tanzi, Globalization, Tax Competition and the Future of Tax Systems, **IMF Working Paper**, 1996, s.4.

1.3.1. Tam Rekabet Varsayımına Dayanan Teoriler

Piyasalarda tam rekabet koşullarının geçerli olduğu varsayımına dayanan teoriler üçe ayrılır. Bunlar, farklı getiri oranları teorisi, portföy teorisi ve piyasa büyüklüğü teorisidir. Farklı getiri oranları teorisi ve portföy teorisi, doğrudan yabancı sermaye yatırımları akımları ile portföy yatırımları arasında herhangi bir ayrım yapmamaktadır. Piyasa büyüklüğü teorisi ise bir ülkenin milli geliri ile DYSY arasında pozitif bir ilişkinin varlığına dayanmaktadır.

1.3.1.1. Farklı Getiri Oranları Teorisi

DYSY akımlarını açıklamaya yönelik teorilerin ilki olan farklı getiri oranları teorisi, uluslararası sermayenin yüksek getiri oranlarına sahip ülkelere doğru hareketi ile ilgilidir. Bu teori ülkelerdeki nispi getiri oranları ile bu ülkelerdeki DYSY'lerin dağılımı arasındaki ilişkiyi açıklar. Bu hipotez, marjinal getirinin, marjinal maliyete (faiz oranına) eşit olduğu noktada yatırımın yapıldığını ve riskin etkisizleştirildiğini varsayar. Teoriye göre sermaye, düşük getiri oranına sahip ülkelere, yüksek getiri oranına sahip ülkelere reel getiri oranlarını eşitleyecek şekilde hareket eder. Riskin etkisizleştirilmesi, yurtiçi ve yurtdışı doğrudan yatırımlar veya herhangi iki farklı ülkede yapılan doğrudan yatırımlar arasında tam ikamenin olduğu anlamına gelir. Bu hipotez, firmaların portföy yatırımından daha çok DYSY'ye yönelme nedenini açıklamamaktadır.

Klasik teorinin portföy yatırımları ile doğrudan yatırımlar arasında herhangi bir ayrım yapmamasının nedeni, 1930'lu yıllara kadar, uluslararası sermaye akımlarının büyük bir kısmının portföy yatırımı şeklinde gerçekleşmiş olmasıdır. II. Dünya Savaşı'ndan sonra sermaye hareketlerinin yapısının değişmesiyle DYSY hem mali transferlerin hem de gerçek kaynakların ve tecrübelerin transferi olarak tanımlanmıştır.³⁰

³⁰ Veyssel KULA, The Elaboration of the Reasons for the Existence of Foreign Direct Investment, **Yapı Kredi Economic Review**, 7.2 (1996), 67–77.

1.3.1.2. Portföy Teorisi

James Tobin ve H. M. Markowitz tarafından geliştirilen teori, 1930' larda gerçekleşen küresel sermaye hareketlerini açıklamayı amaçlamaktadır. Buna göre, getirinin pozitif bir fonksiyonu olan yatırım, riskin negatif fonksiyonu olmaktadır.³¹ Beklenen getiri teorisinin DYSY' leri açıklamada yeterli olmamasından dolayı riskin rolü de dikkate alınmalıdır. Alternatif yatırım projeleri arasında karar verme sürecindeki firmalar, beklenen getiriyi ve risklerin azaltılması olanaklarını dikkate alırlar. Farklı ülkelerdeki faaliyetlerden elde edilen getirilerin arasında tam bir ilişki olmadığından firmalar, birden fazla ülkede yatırım yaparak toplam riski azaltabilirler. Bu teoriye göre, DYSY, firma düzeyindeki bir uluslararası portföy çeşitlendirme aracı olarak da görülebilir.³²

Portföy teorisinin temeli faiz oranlarıdır. Yatırımcılar, kârlarını getirinin en yüksek olduğu yerde yatırım yaparak maksimize ederler. Teorinin risklerin, belirsizliklerin ve sınırlamaların olmadığı en basit halinde, sermaye, faiz oranları her ülkede eşit oluncaya kadar faiz oranları düşük olduğu ülkelere doğru hareket eder. Teorinin bu en yalın halinde, sermayenin tek taraflı hareket ettiği varsayılır.³³

Risk, belirsizlik ve sınırlamalar teoriye bu en basit haline eklendiğinde sermaye hareketlerinin yönünün tahmini güçleşmektedir. Yatırımcıların risk tercihlerinin aynı olduğu durumlarda bile yatırımcıların çeşitlendirme isteklerinden dolayı sermaye hareketleri sadece tek yönlü olmak yerine giriş ve çıkış yönünde, başka bir ifadeyle çapraz hareketler şeklinde olabilecektir.³⁴

Sermaye hareketlerinin önündeki en büyük engel, devlet kontrollerinin yanı sıra döviz kurlarında değişiklik olması ihtimalidir. Gelecekteki döviz kurunun belirsiz olduğu durumlarda, bir ülkedeki yatırımın getirisi, o ülke vatandaşları ile yabancılar

³¹ Lütfü Öztürk, Serbest Bölgelerdeki Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları: Dünyadaki Uygulamalara Teoriler Işığında Bir Bakış, **Akdeniz Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**, 2004, 110–28.

³² J. Saúl Lizondo, Foreign Direct Investment. **IMF Working Paper**, ss. 1-31, 1990, s.3.

³³ Stephen Herbert Hymer, The International Operations of National Firms: A Study of Direct Foreign Investment, **MIT Press**, 14 (1976), 139–55. s.6.

³⁴ Hymer. s.7.

için farklı olacaktır. Yabancı yatırımcılar karar verme sürecinde, döviz kurunun gelecekteki durumunu da dikkate almak durumundadır. Bu da yatırımcının risk algılamasında değişikliğe neden olacaktır. Bilgi edinmenin her yatırımcı için eşit derecede mümkün olmadığı durumlarda da benzer bir sonuçla karşılaşılacaktır. Aynı nitelikteki menkul değerlerin fiyatları ülkelere göre farklılık gösterebilecektir. Bu aksaklıklar dikkate alındığında portföy teorisi, sermaye akımlarının hangi yöne doğru hareket edeceğini açıklamakta yetersiz kalmaktadır.³⁵

1.3.1.3. Piyasa Büyüklüğü Teorisi

Bu teoriye göre bir ülkedeki DYSY' nin hacmi, çokuluslu şirketlerin o ülkedeki satış hâsılatı veya ülkenin gayri safi yurtiçi hâsılası ile ölçülebilen piyasa büyüklüğüne bağlıdır. Bu, özellikle yatırım yapılan ülkedeki ithal ikamesi sanayilere yönelik yatırımları inceler. Piyasa büyüklüğü muhtemelen, yatırım yapılan ülkedeki tüketim için mal üretmeyi üstlenen DYSY' lere etki eder ve ihracatı amaçlamaz. Bir ülkenin piyasa büyüklüğü, ölçek ekonomilerinden faydalanmayı sağlayan bir düzeye ulaştığında; o ülke, olası doğrudan yatırım akımlarının potansiyel hedefi haline gelir. Piyasanın yeterince büyümesi nedeniyle üretim faktörlerinde uzmanlaşmaya olanak sağlanmasının sonucunda maliyet minimizasyonu gerçekleşir. Gayri safi yurt içi hasılanın potansiyel piyasa büyüklüğünün ölçülmesindeki katkısına dair teorik bir altyapı olmamasına rağmen DYSY' lere ilişkin ampirik çalışmalarda kullanılmaktadır.³⁶

Piyasa büyüklüğü teorisini test etmenin bir yolu da bir kaynak ülkedeki DYSY' lerin payının bir grup yatırım yapılan ülkedeki kişisel gelir seviyesi ile ilişkisi olup olmadığını incelemektir. Bu yöntemi kullanan ampirik çalışmalarda yüksek satış düzeyleri ve yatırım yapılan ülke gelir seviyesi ile DYSY arasında pozitif bir ilişki olduğu hipotezini destekler niteliktedirler. Diğer bir ifadeyle DYSY akımları, piyasa büyüklüğünü gösteren değerlerin büyüklüğü oranında bir artış görülecektir.³⁷

³⁵ Hymer, s. 8-10.

³⁶ Imad A. Moosa, **Foreign Direct Investment: Theory, Evidence and Practice**, Springer 2002, s.27.

³⁷ Moosa, s.28.

1.3.2. Eksik Rekabet Varsayımına Dayanan Teoriler

Mal ve faktör piyasalarında eksik rekabet koşullarının geçerli olduğu varsayımına dayanan teoriler bu bölümde incelenmektedir.

1.3.2.1. Endüstriyel Organizasyon Teorisi

Bu teoriye göre, özel teşviklerin olmadığı varsayımı altında, başka bir ülkede faaliyete başlayan bir firma o ülkede hâlihazırda faaliyet gösteren firmalara karşı dezavantajlıdır. Bu dezavantajlar, faaliyetlerin uzaktan idaresindeki güçlükler ile yatırım yapılan ülkenin kanunları, dili, kültürü, teknik standartları ve tüketicilerinin algılarındaki farklılıklar ve döviz kurundan kaynaklanan riskler olarak sayılabilir.³⁸ Hymer (1976), firmaların başka ülkelerde yukarıda sayılan bu dezavantajlara rağmen yatırım yapmayı neden kârlı bulabileceklerini açıklamıştır. Buna göre firmaların çokuluslu olmayı tercih etmesinin nedenleri arasında birçok ülkede kurulacak farklı firmalar arasında oluşabilecek çatışmaları ortadan kaldırma arzusu, diğer ülkelerdeki firmalara karşı sahip olunan avantajlar ve faktör maliyetlerini azaltmayı amaçlayan çeşitlendirme sayılabilir.

Hymer (1976)'ın geliştirdiği endüstriyel organizasyon teorisi, daha sonra Kindleberger (1969) ve Caves (1982) tarafından genişletilmiştir. Buna göre, firmaların yeni bir pazarda faaliyet gösterebilmeleri o pazardaki firmalardan avantajlı bir konumda olmasına bağlıdır. Piyasalardaki oligopolistik endüstriyel yapıların varlığının DYSY yapılmasını mümkün kıldığı düşünülen bu teoriye HKC (Hymer-Kindleberger- Caves) geleneği de denmektedir.

Yatırımcı firmanın yerel firmalara nazaran monopol olmasından kaynaklanan birtakım avantajları vardır. Buna karşın yerel firmalar da ilk kuruluş ve faaliyet aşamasında yabancı firmalara göre avantajlıdırlar. Bundan dolayı yatırıma başlamadan önce yatırım yapılacak ülkeden kaynaklanacak dezavantajların giderilmesi önem arz

³⁸ Hymer. s.34-36.

etmektedir. Bu hipotez, firmaların neden yabancı ülkelerde yatırım yaptığını açıklamakta ancak bir ülkeyi diğerine neden tercih ettiğini açıklamamaktadır. Ayrıca bu teori ile çok uluslu şirketlerin sahip olduğu avantajları kendi ülkesinde kullanarak üretim yapmak ve ihraç etmek olanağına sahip olmalarına rağmen neden DYSY yaptıkları da açıklanamamaktadır.

1.3.2.2. İçselleştirme Teorisi

İçselleştirme teorisinin esası, piyasaların etkin bir şekilde işleminin birtakım eksik ve aksaklıklar nedeniyle mümkün olmadığı varsayımına dayanmaktadır. Buna göre, eksik ve aksaklıklar mal ve hizmet piyasalarındaki değişkenlerin dışsallığından kaynaklanmaktadır. Bu dışsallıkların etkilerini azaltmak isteyen çokuluslu şirketler söz konusu faaliyetleri içselleştirirler. Diğer bir ifadeyle içselleştirme, yabancı yatırımı gerçekleştiren firmanın faaliyette bulunduğu yerel piyasadaki ticaret ve yatırımlarının verimliliğini azaltan, üretim süreçlerini olumsuz etkileyip piyasa aksaklıklarına neden olan yerel piyasa kaynaklı düzensizlik ve risklerden kurtulmak ve bundan kazanç elde etmek için başka piyasalara yönelme çabasıdır.³⁹ Çokuluslu şirketlere ilişkin modern teorisinin içselleştirme yaklaşımı, firmaların, gerçekleştirecekleri faaliyetlerin her biri için en düşük maliyetli yerleri tercih edecekleri ve firmaların, içselleştirme faaliyetleri sonucu ortaya çıkan maliyetlerin faydaları aşmasına kadar piyasayı içselleştirerek büyümeye devam edecekleri varsayımlarına dayanmaktadır.⁴⁰ İçselleştirme, firmanın müşterisiyle olan faaliyetlerini ortak bir mülkiyet altında toplayarak kontrol etmesi ve firmanın operasyonlarının genişletilmesidir.⁴¹ Firmalar içselleştirme yoluyla işlem maliyetlerini azaltmayı hedeflemektedirler.

İçselleştirme teorisine göre, DYSY, firmaların piyasada gerçekleştirdikleri işlemlerini içsel işlemleriyle değiştirme çabaları sonucunda ortaya çıkar. Söz konusu

³⁹ Sevda Yapraklı, Türkiye’de Doğrudan Yabancı Yatırımların Ekonomik Belirleyicileri Üzerine Ekonometrik Bir Analiz, **Dokuz Eylül Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**, Cilt 21, Sayı 2, 2006. s.27.

⁴⁰ Peter J. Buckley, The Limits of Explanation : Testing the Internalization Theory of the Multinational Enterprise, **Journal of International Business Studies**, 19.2 (1988), 181–193.

⁴¹ P. J Buckley ve C. Casson, Alternative Theories of the Multinational Enterprise, **The Future of the Multinational Enterprise**, Macmillan, London, 1976 <<https://doi.org/10.1093/spp/1.9.233>>.

işlemler, dikey bütünleşme yoluyla firma bünyesine katılmasıyla içselleştirilmiş olmaktadır.

Firmalar, hammadde, insan kaynakları, bilgi, pazarlama ve yönetim tecrübesini de kapsayan ara ürünlerin pazarlarındaki mevcut eksik rekabet ortamında faaliyet gösterirler. İçselleştirmenin temel amacı mal ve hizmet piyasalarındaki zararlı dışsallığın varlığıdır. Firmalar, içsel pazarlar yaratmak suretiyle piyasada gerçekleştirilen faaliyetleri kontrol edebilmek için bünyelerine katarak piyasadan kaynaklanan aksaklıkları telafi etmeye çalışırlar.⁴² Firmaların içselleştirme faaliyetleri ulusal sınırların ötesine geçtiğinde ise DYSY söz konusu olur ve bu süreç marjinal maliyetler marjinal faydaya eşit oluncaya kadar devam eder.

İçselleştirme teorisi, firmaların yabancı ülkelerle dış ticaret yapmak yerine neden DYSY' leri tercih ettiklerini açıklar. Piyasa alım ve satımlarına ilişkin önemli gecikme ve işlem maliyetlerinden dolayı firmalar, bazı piyasa işlevlerini içsel süreçlerle ikame ederler. İçselleşme süreci, belirsizliği yok etmektedir. Örneğin bir çelik firması, dünyanın değişik bölgelerindeki açık piyasalardan demir madeni satın alma sürecinde, oldukça büyük arz belirsizlikleri ve ulaşım maliyetleri ile karşı karşıya kalabilir. Bununla birlikte, çelik firmasının yabancı bir maden şirketini satın alması bir başka ifadeyle mal temini ve taşınmasının içselleştirilmesi hammadde temini sürecindeki belirsizlikleri yok eder.⁴³

1.3.2.3. Yerel Farklılıklar Teorisi

Yerel farklılıklar teorisine göre, DYSY, işgücü ve doğal kaynak gibi bazı üretim faktörlerinin sabit olmasından kaynaklanan bu faktörlerin maliyetindeki yerel farklılıklar nedeniyle ortaya çıkar. DYSY akımının önemli belirleyicilerinden birisi yatırım yapılan ülkedeki ücret düzeyinin sermaye sahibi ülkeye oranla düşük olmasıdır. Bu da, emek yoğun üretim yapan çok uluslu şirketlerin neden Hindistan gibi ülkeleri tercih ettiğini ve Kuzey Amerika' da faaliyet gösteren çokuluslu şirketlerin neden Kanada yerine Meksika'ya yatırım yapmayı tercih ettiklerini açıklamaktadır.

⁴² Buckley. s.184.

⁴³ Moosa. s.32.

Yatırım yapılan ülkedeki iş gücü ücretlerinin yatırımın kaynaklandığı ülkedeki iş gücü ücretlerinden düşük olması DYSY hareketleri üzerinde etkili olabilmektedir. Ancak yüksek ücretlerin sebebinin iş gücünün kalitesi olduğu durumlarda söz konusu ilişki geçerliliğini kaybetmektedir. Bazı ülkelerdeki ücretlerin yüksekliği, emek niteliğinin ve verimliliğinin yüksekliğinden kaynaklanabilir. İleri teknoloji kullanımını gerektiren yatırımlarda ve bazı hizmet sektörlerinde, nitelikli işgücü talebini yatırımcı ülkeden karşılamak, düşük ücretlerin getireceği avantajdan daha önemli olabilir. Ülkeler arasında var olan işgücü verimliliğindeki farklılıklar, DYSY'lerin yüksek ücret ödenen endüstriyel ülkelere doğru yönelmesini kısmen açıklayabilir. Bu teoriyi takip eden ekonometrik çalışmalarda, düşük ücret düzeyinin DYSY'lerin yerini belirleyici faktörlerden olduğu konusunda güçlü bir kanı elde edilememiştir.⁴⁴ Bunların yanında çokuluslu şirketlerin esnek, sendikalaşmamış iş gücü piyasalarını tercih etmeleri nedeniyle bir ülkedeki sendikalaşma seviyesi de yatırım yeri kararının verilmesinde önem arz etmektedir.

1.3.2.4. Ürün Yaşam Dönemleri Teorisi

Yeniliklerin ortaya çıkması ve yayılması noktasından hareket eden ürün dönemleri teorisi dış ticaret ile DYSY arasındaki ilişkiyi ortaya koymaya çalışmaktadır. Vernon tarafından geliştirilen bu modelde, yeniliklerin zamanlaması, ölçek ekonomilerinin etkileri ve belirsizlik gibi faktörler ticaret yapısını belirlemektedir. İç ekonomide sınıra ulaşan firmaların daha fazla kâr elde etme olanağı kalmamaktadır. Bu nedenle daha az bulunan ve rekabetin neredeyse olmadığı yabancı piyasalarda üretim yapılması zorunlu hâle gelebilir. Raymond Vernon' a göre dış yatırım, uzun vadede ülke içinde yerleşmiş olmanın ve bir kalite standardına ulaşmış olmanın neticesidir. Bu bağlamda Amerikan şirketlerinin dış piyasalara hâkim olmaları ürün devrelerinin ileri aşamalarında bulunmalarıyla ilgilidir. Vernon' un 1966 yılında kaleme aldığı "International Investment and International Trade in the Product

⁴⁴ Moosa. s. 33,34.

Cycle" adlı çalışmasında ileri sürdüğü bu görüş II. Dünya Savaşı sonrasında Amerikan firmalarının uluslararasılaşmasının teorik bir açıklaması niteliğindedir.⁴⁵

Bu teoriye göre ürünler belli bir yaşam döngüsüne tabidir. Bunun aşamaları; yeni ürün dönemi, olgunlaşmış ürün dönemi ve standartlaşmış ürün dönemidir. DYSY, ürün olgunlaştıktan sonra firmaların pazar kaybını telafi etmek amacıyla ülke dışına açılması ve ürün geliştirme çabalarıyla ortaya çıkar. Vernon, bu teoriyle özellikle İkinci Dünya Savaşı sonrasında ABD merkezli çokuluslu şirketlerin dünya üzerinde yaygınlaşmasını açıklamaya çalışmıştır.

Vernon'a göre firmaların yeniliğe yönelmeleri yoğun rekabete tepki olarak veya kâr fırsatının belirmesiyle mümkün olur. ABD' deki tüketicilerin o yıllarda Batı Avrupa ülkelerindeki tüketicilerin iki katı yüksek ortalama gelire sahip olması ve üstelik bu ülkede birim işçilik maliyetlerinin de yüksek olması nedeniyle yeni ürünler, öncelikle talep edilmeleri ihtimalinin en yüksek olduğu ABD'de geliştirilmiş ve üretilmişlerdir. Ürün başlangıç aşamasında henüz standart hale gelmediğinden girdilerde, üretim sürecinde ve ürün özelliklerinde sürekli bir değişiklik yapma gereği doğar. Bu nedenle yeni ürün geliştiren yatırımcılar yatırım yeri kararında maliyetlerinin yanı sıra girdilerin değiştirilebilme esnekliklerini de dikkate alırlar. Firmalar için ürünün talep fiyat esnekliğinin düşük olması ile birlikte müşteriler, tedarikçiler ve rakiplerle etkin iletişimin önemli olması nedeniyle bu aşamada üretimin ulusal sınırlar içinde yapılması tercih edilir. Ürünün olgunlaşma aşamasında belirgin bir standartlaşma ortaya çıkar. Bundan sonra, ürünün karakteristik özelliklerinden ziyade maliyeti önem kazanmaya başlar. Ev sahibi ülkede ilk üretim tesisi kurulduktan sonra dış pazarlarda ortaya çıkan talep öncelikle ihracat yoluyla karşılanmaya çalışılır. Dış pazarlarda düşük dağıtım maliyetleri sayesinde üretimi daha ucuz yapabilen rakiplerin ortaya çıkması nedeniyle yenilikçi firma dış ülkede üretim tesisi kurma seçeneğini değerlendirmeye başlar. Dış ülkelerde üretilmek üzere öncelikli olarak emek yoğun üretime dayalı, talep esnekliği yüksek, standart özellikleriyle tanımlanabilen ürünler tercih edilirler. Koşullar uygun hale geldiğinde ise yenilikçi firma DYSY gerçekleştirir. İcat ve yenilikleri ilk uygulayan firmalar, önceleri

⁴⁵ Raymond Vernon, International Investment and International Trade in the Product Cycle, **The Quarterly Journal of Economics**, 80.2 (1966), s.191.

ürünlerini ihraç etmekte, daha sonra diğer ülkelerde tesisler açarak üretimi yurt dışında gerçekleştirmek suretiyle ithalatçı konumuna gelmektedir.⁴⁶

1.3.2.5. OLI Paradigması (Eklektik Teori)

Eklektik teori, John H. Dunning tarafından geliştirmiştir. Bu teoriye göre bir firmanın DYSY yapması için üç hususta eş zamanlı bir şekilde avantajlı olması gerekmektedir. Bunlar mülkiyet, coğrafi konum ve içselleştirme avantajlarıdır. OLI paradigması ismi de bu üç avantajın İngilizce' deki karşılıkları olan, Ownership (O), Location (L) and Internalization (I) kelimelerinin baş harflerinden oluşmaktadır.

DYSY yapacak firmanın öncelikli olarak yabancı piyasalarda rekabet etmesini sağlayacak yatırım yapılan ülkedeki firmaların elinde olmayan mülkiyetten kaynaklanan kendine özgü bazı avantajlarının olması gerekir. Bu avantajlar doğal kaynaklar, işgücü ve sermaye gibi maddi ile bilgi, organizasyon ve yönetim kabiliyeti ve pazara erişim gibi gayri maddi kaynaklardan oluşur. Bu avantajlar şirketin faaliyet gösterdiği endüstri ya da ilk ortaya çıktığı ülkeden kaynaklansa da her yerde kullanılabilir. Bu avantajlar bir firmanın aynı yerde faaliyet gösteren diğer firmalara üstün olarak sahip olduğu avantajlardır. Örneğin, başka bir ülkede açılan bir üretim tesisi, ana şirketin ucuz girdi, pazar bilgisi, yönetim becerisi, araştırma geliştirme gibi desteklerinden rakiplerine göre düşük maliyetlerle faydalanabilir.⁴⁷

Çokuluslu şirketlerin rekabetteki üstünlüklerinin önemli bir diğer unsuru firmanın sahip olduğu avantajları içselleştirmesidir. Piyasa mekanizmasının belirsizliğinden kaynaklı riskleri azaltmak isteyen firmalar, kaynak dağılımını kendi içsel süreçleriyle kontrol ederek maliyetlerini kontrol altında tutabilmektedir. Bu avantajlar firmaların dikey ve yatay bütünleşmeleriyle mümkün olabilmektedir. Hükümet politikaları ve pazardaki tedarikçilerden kaynaklanan belirsizlikler firmaları içselleştirmeye iten bir başka nedendir. Firmalar, yenilikleri yapma ve bunları

⁴⁶ Vernon. s. 190-207.

⁴⁷ John H. Dunning, Trade, Location of Economic Activity and the MNE: A Search for an Eclectic Approach, **The International Allocation of Economic Activity**, (Ed. Bertil Ohlin, Per-Ove Hesselborn ve Per Magnus Wijkman (London: Palgrave Macmillan UK, 1977). s. 400-402.

kullanma hakkına tek elden sahip olmayı devam ettirebilmek için teknolojiyi içselleştirmeyi tercih etmektedirler.

Coğrafi konum avantajları, belirli bir bölgedeki firmaların sahip olabildiği kaynaklar, transfer edilemeyen, değiştirilemeyen vergi gibi maliyetler ve üretim yerinden satış yerine ulaştırmanın maliyeti gibi unsurlardan kaynaklanmaktadır.⁴⁸ Çokuluslu şirketler, kur farklılıklardan transfer fiyatlaması yoluyla yararlanabilecek olma, oligopolistik davranışlarını devam ettirme, yerel tüketicilerin davranışlarındaki belirsizliği kontrol etme gibi amaçlarla ve piyasa aksaklıklarının nedenlerinin ülkelere göre farklılık göstermesi nedeniyle DYSY yapmayı tercih ederler.⁴⁹

Firmalar, piyasa aksaklıklarının üstesinden gelmek, kârlarını yükseltmek ve üretim veya nakliye maliyetlerini azaltmak için kendi katma değer zincirini oluştururlar. Eklektik paradigmaya göre, her türlü DYSY, teoride yer verilen avantajların var olmasıyla meydana gelebilir. Bu avantajların bileşimi ve varlığı zaman içinde değişebilir.

1.3.2.6. Oligopolcü Tepki Teorisi

Doğrudan yabancı sermaye yatırımcılarının bir çoğu, aynı veya farklılaştırılmış ürünü üreten birkaç hâkim firmadan oluşan oligopol endüstrilerindeki büyük firmalardır. Oligopolcü tepki teorisine göre bir oligopoldeki firmalar birbirlerinin üretim, satış, yatırım gibi konularda aldıkları kararlara tepki vermek durumundadırlar.⁵⁰ Knickerbocker (1973)'a göre oligopol piyasa yapısında bir firmanın yaptığı DYSY sektördeki diğer öncü firmaların da benzer yatırımlar yapmasına yol açar.

Hâkim firma sayısının çok az olması nedeniyle firmalar diğerlerinin rekabetçi hareketlerine karşı çok duyarlıdır. Aynı endüstrideki bu nitelikteki firmalar arasındaki bu bağımlılık, oligopolün temelini oluşturur. Bu özelliklere sahip bir firma yeni bir

⁴⁸ Dunning, s.404.

⁴⁹ Dunning, s.409.

⁵⁰ Frederick T. Knickerbocker, Oligopolistic Reaction and Multinational Enterprise, **The International Executive**, 15.2 (1973), 7–9 <<https://doi.org/10.1002/tie.5060150205>>. s.5.

piyasaya girmek, yeni ürün ortaya çıkarmak veya hammadde kaynağı elde etmek suretiyle rekabetçi bir avantaj kazanmaya çalışırken diğer firmaların karşı ataklarına karşı da hazırlıklı olmak zorundadır. Bu firmaların ilk amacı fayda maksimizasyonundan ziyade diğerlerinin payının daralmasına neden olacak şekilde büyümedir. Bu nedenle oligopolcü firmalar rakip firmaların piyasa payını tehdit eden hareketlerine karşı daha hassastır. Firmanın büyüme hızı, piyasa büyüme hızından daha büyük olmalıdır. Oligopolcü piyasada dengenin varlığı, rakip firmaların piyasa paylarında bir istikrarın var olduğu durumdur. Oligopolcü firmalar, yeni firmaların endüstriye girmesini engelleyen bariyerler koyarak monopol faydası (ekonomik rant) elde eder. Oligopolcü firmalar, yeni gelenlere oranla daha büyük ve toplu sermaye yatırımı yaparak, dikey birleşmelerle kaynak kullanımı veya ucuz hammadde arzını kontrol ederek, farklılaştırılmış ürün, patent, marka gibi bilgi varlıklarına sahip olarak içsel ekonomiler oluşturur. Bu içsel ekonomiler ise piyasa dışından gelecek olanlar için ortak giriş kısıtı oluşturur.⁵¹

Gayri maddi varlıklara sahip olmanın fırsat maliyetinin yüksek olmasına bağlı olarak piyasaya giriş engellerinin olması oligopolistik endüstrilerin ortaya çıkmasına neden olur. Gayri maddi hakların avantajını kullanmak için yatay DYSY gerçekleştiren şirketler de bu endüstrilerde faaliyet gösterirler. Graham (1978), çalışmasında 1960 ve 70'li yıllarda Avrupalı firmalar tarafından ABD'ye doğru büyük ölçekte gerçekleşen yatay DYSY'lerin nedenlerini açıklamaya çalışmıştır. Graham (1978)'a göre, Avrupalı şirketlerin ABD'ye yaptıkları yatırımın doğasında savunma vardır. Bu hipotezin altında yatan ana neden ise bir pazara yabancı bir firma girdiğinde bu firmanın fiyat ve ürün stratejilerinin pazardaki mevcut durumu bozmasıdır.⁵²

Yabancı firma, pazara kendine has gayri maddi varlıklar getirdiğinde piyasadaki mevcut oligopolistik yapıyı bozabilir. Buna karşılık olarak, yerel firmaların DYSY yapan ülkenin pazarlarında kâr sağlayabilecek gayri maddi varlıklara sahip oldukları ve bu pazarlardaki piyasa yapısındaki istikrarı bozabildikleri durumlarda rekabet dış pazarlara taşınır.

⁵¹ Franklin R Root, **International Trade and Investment**, South-Western Publishing, Ohio, 1990, s.627.

⁵² Edward M Graham, Transatlantic Investment by Multinational Firms : A Rivalistic Phenomenon?, **Journal of Post Keynesian Economics**, 1.1 (1978), 82–99. s.86.

1.4. DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ NEDENLERİ

Yatırımcı açısından DYSY' ye yönelmenin çeşitli nedenleri vardır. Bu nedenler ekonomik olmanın yanı sıra siyasi nedenler de olabilir. Ancak bir yatırımcının öncelikli hedefinin kâr elde etmek olduğu unutulmamalıdır. Bu nedenle, DYSY yapan yabancı yatırımcı sadece bir ülkeye yardım veya o ülkeyi kalkındırmak amacıyla değil, ticari çıkarlarını arttırmak için geldiği ve yatırım yapılan ülke ile yatırımcı arasındaki ilişkinin karşılıklı çıkara dayalı olduğu göz önünde bulundurulmalıdır. Bu açıdan değerlendirildiğinde DYSY ile yatırım yapılan ülkenin karşılıklı çıkar dengesinin iyi kurulması gerekir.⁵³

Dış ticaret teorisinde Adam Smith'in "Mutlak Üstünlükler Teorisi" önemli bir yere sahip olmakla beraber uluslararası uzmanlaşmanın temellerini atan teori, David Ricardo' nun ortaya koyduğu "Karşılaştırmalı Üstünlükler Teorisi" olmuştur. Bu teoriye göre bir ülke, diğerleri ile karşılaştırıldığında, hangi malların üretimini daha ucuza mal ediyorsa yani göreceli olarak hangi malların üretiminde mutlak bir üstünlüğe sahipse o malların üretiminde uzmanlaşmalıdır. Zaten ülkeler arası dış ticaret, iç üretimdeki maliyet farklılıklarının bir sonucu olarak ortaya çıkmaktadır.

Sermaye piyasalarındaki globalleşme ve ekonomik liberalleşme ile birlikte yatırımcılar, kendi ülke sınırlarını aşarak kârlarını maksimize edebilecekleri ve hedef pazarlarını büyütecekleri dünya piyasalarındaki tüm fırsatları değerlendirmektedir. Çokuluslu şirketlerin DYSY yapma konusundaki isteklerini artıran faktörler aşağıda sayılmaktadır.

1.4.1. Hammadde Kaynakları

Hammadde kaynaklarının dünya üzerindeki dağılımındaki dengesizlik DYSY kararlarında etkili olmaktadır. Özellikle madenler söz konusu olduğunda firmalar tarafından bunların işlenmesi için yapılacak üretim tesislerinin hammaddenin bulunduğu ülkede kurulması tercih edilmektedir. Bunun yanı sıra doğal kaynakların

⁵³ Rıdvan Karluk, *Türkiye'de Yabancı Sermaye Yatırımları*, İstanbul Ticaret Odası, 1983, s.210.

dünyadaki yeri de bunların üretimi ve işlenmesine yönelik DYSY' lerin bunların bulundukları ülkelere yönelmesine neden olmaktadır.

1.4.2. Faaliyetlerin Bütünleştirilmesi

Endüstriyel organizasyon teorisine göre, mal veya faktör piyasalarında monopol üstünlüğü olan ana firma, DYSY yapma konusunda diğer firmalara karşı daha avantajlı durumdadır.⁵⁴ Buna göre, yeni geliştirilmiş bir ürüne, pazarlama uzmanlığına sahip olan veya ileri teknoloji, sermayeye erişim ve yönetim becerisi gibi avantajlara sahip firmalar dış ülkelerde rakiplerine nazaran daha kolay yatırım yapma imkânına sahip olmaktadır.

Monopol avantajını gerek pazarlama gerekse üretim maliyetlerini azaltarak artırma eğilimindeki firma, içselleştirme amacıyla DYSY yapmayı tercih edecektir. Bunun sonucunda rakiplerinin olası coğrafi konumdan kaynaklanabilecek avantajlarını da elde edecek olan firma, monopol avantajından yararlanma süresinin artmasını da sağlayacaktır.

1.4.3. Beşeri Sermaye

Bir ülkedeki ücretlerin gayri safi milli hasılaya oranı yüksek olduğu derecede o ülkeye DYSY girişi azalacaktır. Gelişmekte olan ülkelerde kalifiye işgücü hassasiyeti yüksek sektörlerdeki ücretlerin üzerindeki DYSY etkisi bunları azaltma yönündedir.⁵⁵ Beşerî sermaye bir ülkedeki lise düzeyindeki eğitim seviyesindeki insanların oranı olarak dikkate alınmaktadır. Bir ülkedeki eğitim düzeyi yükseldikçe yatırımlar ve bu yatırımlardan beklenen getiri artacaktır.

⁵⁴ Charles P Kindleberger, American Business Abroad, **The International Executive**, 11.2 (1969).

⁵⁵ Satya P. Das, Foreign Direct Investment and the Relative Wage in a Developing Economy, **Journal of Development Economics**, 67.1 (2002), 55–77 <[https://doi.org/10.1016/S0304-3878\(01\)00177-8](https://doi.org/10.1016/S0304-3878(01)00177-8)>.

Kalifiye işgücüne dayalı teknolojik gelişmelerin üretimin sürecinin basitleştirilmesiyle birlikte üretim faaliyetinin gelişmiş ülkelere az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelere yönelmesine de neden olmaktadır. Bunun yanı sıra normalde eğitim düzeyi ile DYSY arasında pozitif ilişki bulunması beklenmesine rağmen işgücünün nitelikli hâle gelmesiyle de aynı durum söz konusu olmakta ve üretim faaliyetlerinin daha az eğitilmiş işgücünün bulunduğu ülkelere yönelmesine sebep olmaktadır. Bu açıdan değerlendirildiğinde eğitim düzeyi ile DYSY arasındaki ilişkinin negatif olduğu söylenebilir.⁵⁶

1.4.4. Ticaret Engelleri

İthalat yapılan ülkeden kaynaklanan engeller, çokuluslu şirket tarafından başka bir ülkede üretilen ürünün ithalatçı ülkeye satışında uygulanabilecek gümrük tarifeleri ve kotalar nedeniyle o ülkede ürünün satışının zorlaşması olarak ortaya çıkmaktadır. Bu engeli aşmanın yollarından birisi de ithalatçı ülkedeki pazar potansiyelinden yararlanmak amacıyla söz konusu ürünün o ülkede üretilmesi için DYSY yapılmasıdır.⁵⁷

Bir ülkeye ihraç edilen ürünlerin maliyeti o ülkenin reel döviz kurundan etkilendiği gibi o ülkedeki gümrük vergisi oranlarından da etkilenmektedir. Bu durumda söz konusu gümrük vergileri ithalata dayalı üretim yapan yerel üreticilerin önemli maliyet kalemlerinden biri haline gelmektedir. Ekonomileri benzer olan ülkeler arasındaki gümrük vergisi oranındaki farklılıklar yüksek oranlı gümrük vergilerine sahip olan ülkelerdeki nihai ürünlerin maliyetinde artışa neden olmaktadır. Maliyetin uluslararası rekabette ağırlığı dikkate alındığında, çokuluslu şirketler, yüksek gümrük

⁵⁶ Tony Addison ve Almas Heshmati, The New Global Determinants of FDI Flows to Developing Countries: The Importance of ICT and Democratization, WIDER Discussion Papers, Sayı 2003/45, **World Institute for Development Economics** (UNU-WIDER), 2003. s.11.

⁵⁷ Magnus Blomström, Ari Kokko, ve Jean-Louis Mucchielli, The Economics of Foreign Direct Investment Incentives. **Foreign Direct Investment in the Real and Financial Sector of Industrial Countries**, (Ed. Herrmann H., Lipsey R.), Springer, Berlin, Heidelberg, 2003, ss. 37-60, s.40.

vergisi oranları nedeniyle ara mamullerinin imalatı için o ülkedeki DYSY' lerini artırma yönünde bir tercihte bulunabilirler.⁵⁸

1.4.5. Üretim Esnekliği

Satın alma gücü paritesi ile kur değişimleri arasında uzun vadede ve özellikle enflasyon oranlarının yüksek olduğu dönemlerde pozitif yönlü bir ilişki söz konusudur. Buna göre, satın alma gücü paritesinin ekonominin reel faktörlere bağlı uzun dönemli denge döviz kurlarını gösteren bir araç olduğu ortaya çıkmaktadır. Bu da arbitraj mekanizmasıyla sağlanmaktadır.⁵⁹ Firmalar, maliyetlerini göz önünde bulundurarak hareket ettiklerinde parası reel olarak değer kaybına uğramış ülkelerde üretim faaliyetinde bulunmayı tercih edeceklerdir.

Bu açıdan değerlendirildiğinde reel döviz kurunun değerindeki azalma DYSY' lerin o ülkeye yönelmesini sağlayacaktır. Bunun yanında döviz kurundaki istikrarsızlık nedeniyle DYSY' lerin yöneldiği ülkelerdeki risk algısı da yatırım yeri kararının verilmesi sürecinde etkili olacaktır. Yabancı yatırımcılar, yapılan DYSY' lerin getirisini hesaplarken bu riski de dikkate almak durumundadırlar. Bu da döviz kurunu çokuluslu şirketlerin yatırım yeri kararını verme sürecindeki önemli etkenlerden biri haline getirmektedir.

1.4.6. Kısıtlamalardan Kaçınma

Kendi ülkelerindeki yüksek vergi yükü veya karmaşık işgücü mevzuatı gibi çeşitli yasal kısıtlamalardan kaçınmak isteyen çokuluslu şirketler, DYSY yoluyla başka ülkelere yönelmektedirler.⁶⁰ Bunun yanı sıra, firmalar, çevre koruma standartları

⁵⁸ John D. Sullivan, Jean Rogers, ve Aleksandr Shkolnikov, **Foreign Direct Investment, Center for Internatioanl Private Enterprise**, Washington, DC, 2004, s.11.

⁵⁹ Seyidoğlu, **Uluslararası İktisat**. s.384.

⁶⁰ John H. Dunning ve Sarianna M. Lundan, Institutions and the OLI Paradigm of the Multinational Enterprise, **Asia Pacific Journal of Management**, 2008, ss. 573-593.

yüksek olan gelişmiş ülkelerde üretim yapmaktansa bu konuda esnek düzenlemelere sahip olan az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeleri üretim yeri olarak tercih edebilirler.

Stratejik varlık arayışındaki çokuluslu şirketler, başka bir ülkedeki şirketleri devralmak yoluyla DYSY yapabilirler. Bu yöntemi tercih etmelerinin temel nedeni rakiplerine nazaran daha güçlü hale gelmeyi veya rakiplerini zayıflatmayı amaçlamalarıdır.

1.5. DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ BELİRLEYİCİLERİ

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları, endüstrileşmiş ülkelerle gelişmekte olan ülkeler arasında güçlü bir ekonomik bağın kurulmasına katkı sağlamaktadır.⁶¹ Bu bağın kurulabilmesi için başka bir ifadeyle bir ülkede DYSY yapılabilecek bir ortam sağlanabilmesi için yatırımcıların yatırım yeri kararını vermesini etkileyen faktörlerin o ülkede var olması gerekmektedir.

DYSY alanındaki gelişmekte olan hususlar, küreselleşme temel sürecinin önemli bir parçasıdır. DYSY miktarının büyümesi ve bunun ülkelerin küresel ve bölgesel rekabette öne geçmedeki etkisinin sonucunda ülkelerin uygulamak zorunda oldukları politikaların kalitesi en öncelikli hususlardan biridir. Bütün kalkınma stratejilerinin temel hedeflerinden biri olan küresel entegrasyonun yarattığı fırsatları yakalamak isteyen ülkelerin kapasitelerini geliştirmelerinde DYSY temel bir rol oynamaktadır. Bu durumda bir ülkedeki ekonomik, siyasal, sosyal ve benzeri alandaki gelişmeler DYSY' lerin yönünün belirlenmesinde büyük önem arz etmektedir.

1.5.1. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını Belirleyen Faktörler

DYSY' lerin belirleyicileri çok çeşitlidir. Çokuluslu şirketler, bir ülkede yatırımlarını gerçekleştirmek için o ülkeye özgü birçok durumun gerçekleşmiş

⁶¹ Fuat Erdal ve Ekrem Tatoglu, Locational Determinants of Foreign Direct Investment in an Emerging Market Economy: Evidence from Turkey, **Multinational Business Review**, 10.1 (2002), s.21.

olmasını beklemektedirler. UNCTAD’ ın, 1998 yılındaki Dünya Yatırım Raporunda DYSY’ leri belirleyen faktörler ortaya konmuştur. Söz konusu raporda belirlenmiş olan bu faktörlere Tablo 1’de yer verilmiştir.

Tablo 1: Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Yatırım Yapılan Ülke Açısından Belirleyicileri

Faktör Grupları	Ev Sahibi Ülkelerdeki Belirleyiciler
I. Politik Faktörler	• Ekonomik, politik ve sosyal istikrar, • Yabancı yatırımlara ilişkin uluslararası anlaşmalar, • Vergi politikası • Ticaret politikası, ticaret politikası ve doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının tutarlılığı • Özelleştirme politikası • Piyasaların yapısı ve işleyişine ilişkin politikalar (rekabet, şirket satın alma ve birleşme politikaları) • Yabancı iştiraklerin anlaşma standartları
II. Yatırım Ortamına İlişkin Faktörler	• Yatırım ortamının geliştirilmesi (imaj yaratılması, ülkenin pazarlanması vb.) • Yatırım teşvikleri • Maliyetler (rüşvet, bürokratik etkinlik vb) • Yatırım sonrası hizmetler • Sosyal etkenler (Yaşam kalitesi vb.)
III. Ekonomik Faktörler	Pazar arayışı
	• Pazar büyüklüğü ve kişi başına milli gelir. • Piyasanın büyümesi • Bölgesel ve küresel piyasalara giriş imkânları • Tüketici tercihleri • Piyasaların yapısı
	Kaynak/varlık arayışı
	• Hammaddeler • Düşük ücretli vasıfsız işgücü • Vasıflı işgücü • Fiziki altyapı (havaalanları, enerji yollar ve telekomünikasyon) • AR-GE • Teknolojik, yenilikçi ve diğer yaratılmış varlıklar (markalar vb.)
	Etkinlik arayışı
	• Kaynakların/varlıkların maliyeti ve işgücünün verimliliği • Diğer girdilerin maliyeti (iletişim, ara mallar) • Bölgesel entegrasyon anlaşmasına üyelik, ölçek ekonomisi.

Kaynak: Unctad, World Investment Report 1998: Trends and Determinants, 1998. s.91

Tablodan 1’ de UNCTAD tarafından 1998 yılında hazırlanan ve ana teması yatırımlarda eğilimler ve faktörler olan Dünya Yatırım Raporunda DYSY yapılan ev sahibi ülke açısından belirleyen faktörler politik faktörler, yatırım ortamına ilişkin

faktörler ve ekonomik faktörler olmak üzere üç ana başlık altında toplanmıştır. Bununla birlikte ekonomik faktörler, çokuluslu şirketlerin DYSY yapılma amaçlarına göre pazar, kaynak ve etkinlik arayışı başlıkları altında ayrıca sınıflandırılmıştır.⁶²

1.5.1.1. Politik Faktörler

Tablo halinde özetlenen belirleyici faktörlerde ilk grup politik istikrar olmuştur. Politik ve sosyal istikrarı sağlayamamış ülkeler DYSY’ de yer seçimi açısından tercih edilebilir olmayacaktır. Bunun yanında yabancı yatırımlara ilişkin uluslararası anlaşmalar, vergi, ticaret ve özelleştirme politikaları ile yabancı iştiraklerin anlaşma standartları da DYSY’ lerin yönünü belirleyen politik faktörler arasında yer almaktadır.

1.5.1.2. Yatırım Ortamına İlişkin Faktörler

Tabloda ikinci ana grupta yatırım ortamına ilişkin faktörler belirtilmektedir. Yatırım ortamına ilişkin faktörler yatırım ortamının geliştirilmesi, yatırım teşvikleri, rüşvet ve bürokratik etkinlik gibi maliyetler, yatırım sonrası hizmetler ve yaşam kalitesi gibi sosyal etkenlerden oluşmaktadır. Yatırımcıların kararlarını etkileyecek faktörlerden maliyetler içinde yer alan bürokratik engellerin ve rüşvetin yatırım yapılması düşünülen ülkede var olup olmaması önem arz etmektedir. Yatırım teşvikleri ve yatırım sonrası hizmetlerin varlığı DYSY’ lerin ülkeye yönelmesinde pozitif etki yaratırken kaliteli yaşam standartlarının yüksekliği de olumlu yönde etkileyecektir.

⁶² UNCTAD, **World Investment Report 1998: Trends and Determinants**, United Nations, New York, 1998, s.91.

1.5.1.3. Ekonomik Faktörler

Üçüncü ana belirleyici grup olarak tabloda yer alan ekonomik faktörlerde ise çokuluslu şirketlerin yatırım stratejileri dikkate alınarak pazarı, kaynağı ve verimlilik artışını hedefleme olmak üzere üçlü bir ayrıma gidilmiştir. Pazar arayışındaki firmalar yatırım yeri karar sürecinde yatırım yapacakları ülkedeki pazar büyüklüğü, piyasanın büyüme potansiyeli, o ülkeden bölgesel ve küresel piyasalara giriş imkânı, tüketici tercihleri ve piyasanın yapısını dikkate alırlar. Kaynak ve varlık arayışındaki firmalar yatırım yapmayı düşündükleri ülkelerin hammadde ve işgücü kaynakları ve benzeri özelliklerini göz önünde bulundururlar. Verimliliğini arttırma arayışındaki firmalar ise bu yönde kaynak veya varlık sahibi olan ülkelerde DYSY yaparlar.

1.5.2. Türkiye’ nin Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını Belirleyen Faktörler Açısından Değerlendirilmesi

TÜSİAD ve YASED tarafından 2004 yılında yayınlanan “FDI Attractiveness of Turkey: A Comparative Analysis” başlıklı raporda karşılaştırmalı analizleri daha rahat yapabilme imkânı çerçevesinde DYSY’ lerin yönünü belirleyen faktörler yedi ana başlık altında toplanmıştır. Farklı bir stratejik yapıda hazırlanmış olan bu rapor içerik olarak Tablo 1’ deki 1998 yılı Dünya Yatırım Raporundaki tablo ile örtüşmekle birlikte bazı hususlarda ayrıntılara değinilmiştir.

Dünya Yatırım Raporunda politik faktörler başlığı altında genel bir ifadeyle vergi politikasına yer verilirken Tablo 2’ de yer alan raporda vergiler ve teşvikler ayrı bir başlık altında gösterilmiştir. Burada da olası yatırımların karşılaştacağı vergiler üzerinde durulmuş hem yerel hem de uluslararası ticaret üzerindeki vergilerin toplam devlet gelirlerindeki payı dikkate alınmıştır. Bununla birlikte diğer rapordan farklı olarak ülkelerin uluslararası finans kuruluşları nezdindeki itibarları da ön plana çıkarılmıştır.

Tablo 2: DYSY' leri Belirleyen Faktörler

1. Genel Makroekonomik Durum • Kişi Başına Düşen Gayri Safi Yurtiçi Hasıla • İç piyasanın boyutu ve büyüme durumu • Makroekonomik durumun istikrarı • Mali kuruluşların ve mali olanakların güçlülüğü, % GSYİH • Kamu Bütçe fazlası • Finans kurumlarından kredi akımı
2. Siyasi Çevre ve Kamu Yönetimi • Siyasi İstikrar • Yasal çerçeve • Bürokratik prosedürler • Rüşvet ve Yolsuzluk • Yabancı Sermayeyi cesaretlendirme ile ilgili kanunlar
3. İşgücü • İşgücü maliyeti • İşgücünün verimliliği • Çalışanların niteliği • Çalışanların yüzdesi
4. Enerji • Enerji maliyeti • Enerji tüketimi
5. Vergiler / Teşvikler • Kar üzerindeki ortalama kurumlar vergisi • Tahsil edilen kurumlar vergisi • Mallar ve hizmetler üzerindeki vergiler, % toplam devlet gelirleri • Uluslararası Ticaret üzerindeki vergiler, % toplam devlet gelirleri • Diğer vergiler % toplam devlet gelirleri • Vergi Teşvikleri ve hibeler
6. Ulaşım ve Haberleşme için Altyapı • Karayolları ağının yoğunluğu • Demiryolları ağının yoğunluğu • Su ulaşımı • Havayolu ulaşımı • Uluslararası telefon görüşmesi maliyetleri • İnternet maliyetleri • Yerel telefon görüşmesi maliyetleri
7. AR-GE • AR-GE harcamaları, % GSYİH

Kaynak: TÜSİAD ve YASED. FDI Attractiveness of Turkey: A Comparative Analysis. s.2

TÜSİAD ve YASED tarafından 2004 yılında yayımlanan “FDI Attractiveness of Turkey: A Comparative Analysis” adlı çalışma ile Türkiye’ nin DYSY çekmede ne düzeyde olduğunun 15 farklı ülke ile karşılaştırmalı olarak incelenmesi sonucunda DYSY girişine etki eden faktörler belirlenmiştir. Çalışmada Türkiye’ nin yanı sıra Almanya, Arjantin, Brezilya, Çek Cumhuriyeti, Çin, Estonya, Hindistan, İrlanda,

Macaristan, Malezya, Polonya, Portekiz, Rusya, Slovak Cumhuriyeti ve Slovenya yer almıştır. Tablo 2’ de yer alan faktörler esas alınarak yapılan karşılaştırma ile hangi ülkenin DYSY açısından daha cazip olduğuna dair bir endeks oluşturulmuştur.⁶³

Tablo 3: Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımı Çekme Potansiyeli

Ülkeler	DYSY Çekme Derecesi
İrlanda	67,53
Malezya	63,46
Çek Cumhuriyeti	62,07
Almanya	60,5
Estonya	56,56
Macaristan	56,56
Slovenya	54,18
Slovakya	52,46
Portekiz	51,33
Çin	48,9
Brezilya	48,46
Rusya	42,45
Polonya	42,34
Hindistan	41,16
Türkiye	37,23
Arjantin	34,14

Kaynak: TÜSİAD ve YASED. FDI Attractiveness of Turkey: A Comparative Analysis. s.1

Her faktöre etkisine göre bir değer verilip daha sonra da yedi farklı gruptan elde edilen puanlamanın birleştirilmesi sonucunda Tablo 3’ te yer alan sıralama oluşturulmuştur. Türkiye, yapılan karşılaştırmalı analiz sonucunda DYSY yapılma potansiyeli açısından 16 ülke arasında 15’ inci sırada yer almıştır.⁶⁴ Söz konusu çalışmada, Türkiye’ nin DYSY çekme potansiyelinin çalışmaya konu olan ülkelere kıyasla oldukça düşük olmasının sebepleri olarak altyapı yetersizliği nedeniyle yatırımın maliyetinin yükselmesi, dinamik bürokratik yapıya sahip olmaması, enerji

⁶³ TÜSİAD ve YASED, **FDI Attractiveness Of Turkey A Comparative Analysis**, 2004. s.5.

⁶⁴ TÜSİAD ve YASED. s.1.

maliyetlerinin girdi maliyetini arttırması, yolsuzluk ve makroekonomik dengedeki istikrarsızlık gösterilmiştir.⁶⁵

UNCTAD tarafından geliştirilen ve “World Investment Report 2004” te yer verilen ve $[(\text{Ülkeye Gelen Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırım Miktarı})/(\text{Dünya Genelindeki Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırım Giriş Toplamı})] / [(\text{Ülke GSMH})/(\text{Dünya Toplam GSMH})]$ formülüyle hesaplanan endekse göre elde edilen performans değerine göre yapılan sıralamada Türkiye 140 ülke arasında 110’ uncu sırada yer almıştır. Bu raporda, DYSY potansiyel ve performans endeksine göre ülkelerin performansları arasında yapılan bir kıyaslama ile DYSY’ yi etkileyen yapısal faktörler ile DYSY girişi gerçekleştirmeleri arasındaki farklılığa neden olabilecek faktörler açısından bir bakış açısı sağlanmıştır. Buna göre, ülkeler dördü bir matris içerisinde sınıflandırılabilir. Bunlar;

Önde gidenler: yüksek DYSY potansiyeli ve güçlü DYSY performansa sahip ülkeler,

Potansiyelinin üstündekiler: düşük DYSY potansiyeline rağmen güçlü DYSY performansına sahip ülkeler,

Potansiyelinin altındakiler: yüksek DYSY potansiyeline rağmen zayıf DYSY performansına sahip ülkeler,

Zayıf performanslılar: düşük DYSY potansiyeli ve zayıf DYSY performansına sahip ülkelerdir.

Bu matrise göre 1988-1990, 1993-1995, 2000-2002 yılları için yapılan üç değerlendirme sonucunda da Türkiye, potansiyelinin altında DYSY performansı gösteren ülkeler arasında yer almıştır. Bu Türkiye’ nin değerlendirmeye tabi tutulan üç dönemde de potansiyelinin altında DYSY çektiği anlamına gelmektedir. Bu sonuçlar sonrasında Türkiye’ de DYSY’ lerin özendirilmesi, yabancı yatırımcıların haklarının korunması ve tespit edilen politikalar yoluyla doğrudan yabancı yatırımların arttırılması amacıyla 4875 sayılı Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu yürürlüğe konmuştur. Bu Kanunla ülkede DYSY yapılmasının önündeki kısıtlayıcı engeller kaldırılarak Türkiye’ nin DYSY çekme potansiyeline ulaşması hedeflenmiştir.

⁶⁵ TÜSİAD ve YASED. s.2-4.

2004 yılından sonraki 10 yıllık süreçte 2008 küresel finansal krizi dönemini takip eden dönemler hariç olmak üzere Türkiye' ye giderek artan miktarda DYSY girişi gerçekleşmiştir. Türkiye, 2013 yılında 12,9 milyar ABD doları DYSY girişiyle UNCTAD verilerine göre DYSY çeken ülkeler arasında 26' ncı sıraya yerleşmiştir.⁶⁶

1.6. DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ ETKİLERİ

DYSY' lerin etkileri ülkeden ülkeye değişebilmektedir. Ülkelerin DYSY' leri cezbetmek için yaptıkları düzenlemelerin sonucunda söz konusu yatırımların bu ülkelere yönelmiş olması, yabancı yatırımlardan beklenen yabancı ve yerel işletmelere teknoloji transferi, yerel işletmelerle hem nitelik hem de nicelik olarak daha fazla ticari bağlantı sağlanması, ihracatta artış, daha az işsizlik ve kalifiye işgücünün artması gibi faydaların her zaman sağlanabileceği anlamına gelmemektedir. Yatırımları çekmek için düzenlemeler yapılan ülkeler, yabancı yatırımlardan fayda beklerken aynı zamanda finansal kırılganlık, rekabet aksaklıkları, piyasa bozucu transfer fiyatlandırması ve yabancı sermayeye aşırı bağımlı hale gelmek gibi negatif etkilerin de asgari seviyede tutulmasını sağlamanın yollarını aramaktadırlar. Kısaca, yabancı yatırımlar için cazip bir yatırım ortamı yaratmaya çalışan ülkelerin temel amacı DYSY' lerin pozitif etkilerini maksimize etmeye çalışırken negatif etkilerinin de asgari de kalmasını sağlamaktır.⁶⁷

⁶⁶ UNCTAD, **World Investment Report 2010: Investing in a Low-Carbon Economy**, **World Investment Report**, 2010 <<https://doi.org/978-92-1-112873-4>>; Türkiye Cumhuriyeti Ekonomi Bakanlığı, **Uluslararası Doğrudan Yatırımlar 2014 Yılı Raporu** (Ankara, 2015) <<http://www.ekonomi.gov.tr/portal/content/conn/UCM/uuid/dDocName:EK-212362>>.

⁶⁷ Joong-Wan Cho, **Foreign Direct Investment: Determinants, Trends in Flows and Promotion Policies**, **Investment Promotion and Enterprise Development Bulletin for Asia and the Pacific**, 1 (2003): 99-112.

1.6.1. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Olumlu Etkileri

Gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler DYSY' lerin avantajlarından yararlanmak için yabancı yatırım politikalarını liberalleştirerek ülkelerini yabancı yatırımlara cazip hale getirmek için düzenlemeler yapmaktadırlar. DYSY' lerden elde edilen faydaların maksimizasyonu teknolojiye taşıma etkisi, işgücü kaynağının gelişmesi, rekabetçi ticaret ortamının gelişmesi, uluslararası ticaret ortamına entegrasyon sürecine katkısı ve kalkınmayı geliştirmesi gibi belirgin bir şekilde olabilir. Burada sayılan ekonomik etkilerin de ötesinde DYSY' ler sayesinde daha çevreci teknolojiler ve daha sosyal fazla sorumluluğa sahip şirket politikaları sağlayarak yatırım yapılan ülkenin çevre ve sosyal şartlarının gelişmesine de katkıda bulunulabilir. Bütün bu faydalar yoksulluğun azaltılmasını hedefleyen ülkelerin temel enstrümanı olan ekonomik büyümeye katkı sağlamaktadır.⁶⁸

Yapılan araştırmalarda DYSY' lerin taşıma etkileri üzerinde durulmaktadır. Taşıma etkisi, DYSY' lerden kaynaklanan yeni teknolojiler, yeni fikirler ve sermaye birikiminin yerel ekonominin verimliliğinde artışa neden olması olarak tanımlanabilir.⁶⁹

1990'lerden sonra, DYSY' lerin, yatırımın yapıldığı ülke ekonomilerinde ortaya çıkaracağı bir takım etkiler üzerine yoğun tartışmalar yaşanmıştır. DYSY' lerin yurtiçi ekonomi üzerinde ortaya çıkaracağı etkiler üzerine yapılan teorik tartışmalar ana hatlarıyla; üretim, istihdam, faktör fiyatları (özellikle ücretler), faktör verimlilikleri, bilgi ve teknoloji transferi, ev sahibi ülke ihracatı, ödemeler dengesi ve ekonomik büyüme ile genel refah artışı üzerine yoğunlaşmaktadır.⁷⁰

Benzer şekilde, DYSY' lerin yararları üzerine OECD'nin yaptığı sınıflandırma beş ana başlıkta toplanmıştır. Bunlardan ilki, bilgi ve teknoloji transferi; ikincisi, girişim kültürünün gelişmesi ve yeniden yapılanma; üçüncüsü, uluslararası ticari

⁶⁸ UNCTAD, **World Investment Report 2006: FDI from Developing and Transition Economies: Implications for Development**, New York, United Nations, 2006.

⁶⁹ Assaf Razin, FDI Contribution to Capital Flows and Investment in Capacity, 2002 <<http://www.nber.org/papers/w9204>> [erişim tarihi 14.03.2016]. s.4.

⁷⁰ OECD, **Checklist for Foreign Direct Investment Incentive Policies**, Paris, Fransa, 2003. s.14.

entegrasyona katkı; dördüncüsü, yerel işletmelerin sektör içerisindeki rekabetini güçlendirme ve beşincisi ise, beşerî sermaye birikimine katkıdır.

Bir ülkede DYSY' lerin varlığı sayesinde yerel rekabetin teşvikiyle ekonomik kalkınmaya yardımcı olunabilir. Bunun sonucunda yüksek verimlilik, düşük fiyatlar ve daha verimli kaynak dağılımı sağlanabilir. Rekabetteki artış, rakiplerine üstünlük sağlamak isteyen firmaların tesis, makine ve araştırma ve geliştirme faaliyetlerine yatırım yapmalarına neden olur. İhracatın hizmetin olduğu yerde verilmesi gerekliliği nedeniyle söz konusu olmadığı özellikle telekomünikasyon ve finansal hizmetler gibi yerel piyasalardaki rekabet üzerinde DYSY' lerin etkisi dikkate değer olmaktadır. Ticaret gibi DYSY' ler de yerel firmaları maliyetleri düşürmeye ve rekabetçiliklerini artırma konusunda harekete geçiren rekabet ve innovasyonu teşvik eden güçlü bir unsurdur.⁷¹

DYSY' lere bağlı olarak gerçekleşen istihdamın doğrudan ve dolaylı etkileri vardır. Sermayenin kısıtlı işgücünün bol olduğu ülkelerde istihdamın artışı DYSY' lerin en çok önem verilen etkisi olarak ortaya çıkmaktadır. Yabancı yatırımcı çokuluslu şirketin doğrudan etkisi yatırım yapılan ülkenin vatandaşlarını işe almasıyla başlarken dolaylı etkisi yerel işletmelerden tedarik yapılması nedeniyle o işletmelerde artan istihdam ve çokuluslu şirkette çalışan işçilerin harcama kapasiteleri nedeniyle artan istihdam olarak görülmektedir.⁷²

Tarımsal toplumdaki işgücü kaynağının imalat ve hizmet sektörüne geçiş yapmasını sağlamak isteyen gelişmekte olan ülkelerin birçoğunda sürdürülebilir kalkınmanın ana gereklerinden birisi olarak istihdamın artışı hedeflendiğinden DYSY' lerin işgücü artışına olumlu etkisi önem arz etmektedir. Yabancı yatırımların sayısal etkileri dikkate alındığında istihdamın artışında önemli olduğu, bu artışın, gelişmiş ülkelere nazaran gelişmekte olan ülkelerde daha fazla olduğu ve özellikle imalat sektöründe görüldüğü belirtilmektedir.⁷³

⁷¹ OECD, **Open Markets Matter The Benefits of Trade and Investment Liberalisation: The Benefits of Trade and Investment Liberalisation**, OECD Publishing, 1998.

⁷² Charles W L Hill, **International Business Competing in the Global Marketplace**, Yedinci Baskı, New York. McGraw-Hill/Irwin, 2009.

⁷³ UNCTAD, **World Investment Report 1998: Trends and Determinants**.

1.6.2. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Olumsuz Etkileri

Doğrudan yabancı sermaye yatırımların bir ülkenin ödemeler bilançosu üzerindeki etkisi yatırım yapılan ülkeler açısından önemli bir politik faktördür. Doğrudan yabancı sermaye yatırımların ödemeler bilançosunun üzerinde üç potansiyel etkisi bulunmaktadır. Bunlardan birincisi çokuluslu şirketin bir ülkede yatırım yapmaya başladığı sırada ilk sermaye girişinin ödemeler dengesinde sadece bir kerelik yarattığı olumlu etkidir. İkincisi, DYSY ile üretilen ürünün yatırım yapılan ülkede ithalat yoluyla tedarik edilen bir ürünü ikame ederek ülkeden döviz çıkışına engel olarak ülkenin ödemeler dengesine katkıda bulunmasıdır. Yatırım yapılan ülkenin ödemeler bilançosunda meydana gelmesi beklenen üçüncü potansiyel olumlu etki ise, çokuluslu şirketin bağlı işletmesini diğer ülkelere ihracat yaparken kullanmasıyla ortaya çıkar.

DYSY' yi gerçekleştiren şirket, hammadde ve diğer girdileri, üretimini devam ettirebilmek adına ithal etmek zorundadır. Bu ithalat, yatırım yapılan ülkenin ödemeler bilançosunda olumsuz bir etki yaratacaktır. Ayrıca yabancı şirketin yabancı üretim faktörlerine ödemiş olduğu faktör gelirleri, ev sahibi ülkenin dış dengesini olumsuz yönde etkileyebilir.⁷⁴

Yabancı firma yatırım yaptığı ülkedeki üretimini durdurduğu zaman yine bir kerelik olmak üzere ülkeye getirmiş olduğu sermayeyi ülke dışına çıkarması nedeniyle ödemeler bilançosu üzerinde olumsuz bir etki meydana getirecektir. Ancak önemli olan, olumlu etkilerinin daha fazla olabilmesi ve uzun dönemli olarak ekonomide istikrar unsurunu destekleyebilecek DYSY' lerin ülkeye çekilebilmesini sağlayabilmesidir.⁷⁵

⁷⁴ Mehmet Burak Ildır, **Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının İktisadi Etkileri: Türk Otomotiv Sektörü Örneği**, (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul, 2001. s.17.

⁷⁵ Hayrettin Demircan, **Dünyada ve Türkiye'de Yabancı Sermaye Yatırımları ve Stratejileri**, Ankara, Başbakanlık Müsteşarlığı, 2003. s.15.

1.7. DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARINDA SON DÖNEM GELİŞMELERİ

1.7.1. Dünya Ekonomisinde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları

1980' lerde dünyada artmaya başlayan küreselleşme ve bunun sonucunda ülkelerin uluslararası ticarete daha çok yer almaya başlamaları ile sermaye hareketlerindeki serbestleşme, özelleştirme uygulamalarında artış ve çokuluslu şirketlerin faaliyet alanlarını arttırıcı şekilde firma birleşme ve devirlerini özendirici düzenlemeler dünya üzerindeki DYSY' nin artmasına katkıda bulunmuştur. 1980' lerin sonundaki Sovyetler Birliği'ndeki değişim ve sonrasında Çin' in dünya ekonomisi ile bütünleşmeyi arttırma gayretleri DYSY' nin artışının daha da hızlanmasını sağlamıştır.⁷⁶

Gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin doğrudan yabancı sermaye yatırımlarından pay alma konusunda aralarındaki rekabet gün geçtikçe artmaktadır. Ülkeler bu artan rekabette başarılı olabilmek adına yabancı sermayeyi teşvik için çeşitli yasal düzenlemeler yapmaktadır. Bu çerçevede yapılan teşvik düzenlemelerinin başında, fiziki altyapısı tamamlanmış organize bölgelerde arsa veya bina tahsisi, belli büyüklükteki DYSY' lerin resmi dairelerle olan ilişkilerinde hızlı işlem ve kolaylık garantisinin verilmesi ile özel vergi muafiyetlerinin tanınması gelmektedir. Bu doğrudan yabancı sermaye yatırımlarına mahsus teşvikler, istikrarlı ortama, emsallerine nazaran gelişmiş finans piyasalarına, sermaye için geliştirilmiş koruyucu mekanizmalara ve benzeri unsurlara sahip ülkeler tarafından da sağlanmaktadır. Sayılan bu teşviklerin yanı sıra yabancı yatırımcıların yatırım yapmayı düşündükleri ülkelerin yatırımcılarla ilişkileri ile uluslararası ekonomiyle bütünleşmedeki gayretleri de değerlendirdikleri hususlar arasında yer alır.⁷⁷

⁷⁶ Z. Tuğrul Göver, **Doğrudan Yabancı Yatırımların Uluslararası Ticarete Etkileri: Türkiye Değerlendirmesi**, TC Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı Ekonomik Araştırmalar Genel Müdürlüğü, Ankara, 2005. s.29.

⁷⁷ Yücel Güçlü, **Yabancı Sermaye Çekimi Yatırımların Karşılıklı Teşviki ve Korunması Anlaşmaları, Uluslararası Ekonomik Sorunlar Dergisi**, 8, 2003.

Küresel çerçevede yabancı yatırımlar 2001 yılında %41 ve 2002 yılında ise %46 oranında azalmıştır.⁷⁸ 2002 yılında ise bu oran gelişmiş ülkelerde %22 iken gelişmekte olan ülkelere %23, Afrika’da %41, Latin Amerika ve Karayipler’de %33 oranında gerçekleşmiştir. Asya ve Pasifik ülkelerinde, Çin’deki yükseliş nedeniyle genel olarak düşüş daha az olmuştur. OECD’ye üye ülkelerde toplam doğrudan yabancı yatırım miktarı 2002 yılında 535 milyar dolar iken bu rakam 2003 yılı için yaklaşık %28 oranında bir düşüş ile 384 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir.⁷⁹

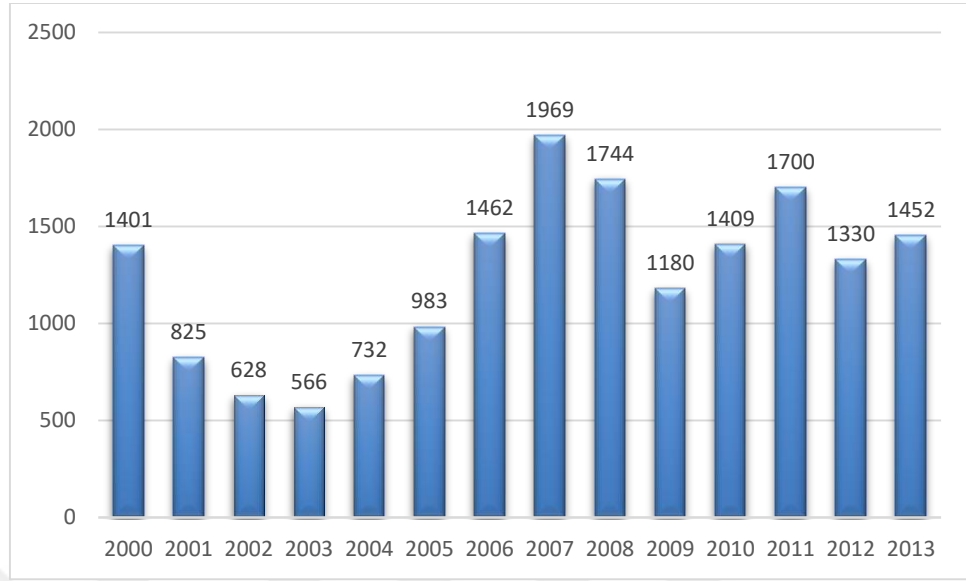
Dünya genelinde 2004 yılında doğrudan yabancı sermaye yatırımların gayri safi yurtiçi hâsılaya oranı yüzde 21,7 olarak gerçekleşmiştir. DYSY’ nin gayri safi yurtiçi hâsılaya oranının yüksekliği açısından ilk sırayı alan ülkeler, Hong-Kong, İrlanda, Hollanda, Macaristan, Şili, Malezya ve İngiltere olmuştur. Endonezya, Hindistan, Güney Kore, Türkiye, ABD, Almanya ve İtalya söz konusu oranın en düşük olduğu ülkeler olarak sayılmıştır.

DYSY 2004-2007 yılları arasında oldukça büyük seviyelere ulaşmıştır. Dünyada çokuluslu şirketler tarafından gerçekleştirilen toplam DYSY, 2000 yılında 1,4 trilyon dolar seviyesinde iken 2003 yılına kadar düşüş eğilimi göstermiş ve 2004 yılından itibaren tekrar artış eğilimine girmiştir. 2007 yılı itibarıyla dünyada toplam uluslararası yatırım stoku 15,2 trilyon dolara ulaşmış iken ABD ve İngiltere en fazla yatırım stokuna sahip ülkeler arasında ilk iki sırada yer almıştır.

⁷⁸ A.T.KEARNEY, **FDI Confidence Index, Global Business Policy Council** (Alexandria, VA, 2002), Cilt 5, s.5.

⁷⁹ A.T.KEARNEY, s.7.

Şekil 1: Dünyadaki DYSY Akım Miktarı (Milyar ABD Doları)



Kaynak: UNCTAD, World Investment Report 2014.

UNCTAD' ın 2008 yılı Dünya Yatırım Raporuna göre, 2006 yılında 1,41 olan dünyadaki toplam DYSY girişleri 2007 yılında bir önceki yıla göre %30'luk bir artışla 1,83 trilyon dolar seviyesine ulaşmıştır. Bu artışta yüksek büyüme rakamları ve güçlü kurumsal performanslar etkili olmuştur.

Özellikle gelişmekte olan ülkelerdeki uluslararası şirketlerin kârlarının artması ile birlikte yeniden yatırımda kullanılan kazançlar toplam DYSY girişlerinin %30'una ulaşmıştır. ABD dolarının diğer para birimleri karşısındaki değerinin düşmesi de 2007 yılındaki artışın bir diğer nedeni olmuştur. 2007 yılında, gelişmiş ülkelere yapılan DYSY bir önceki yıla göre %33 oranında artarak 1,3 trilyon dolara, gelişmekte olan ülkelere yapılan yatırımlar ise %21 oranında artarak 500 milyar dolarlık tarihi rekor seviyesine ulaşmıştır.⁸⁰

Doğrudan yabancı sermaye yatırım akım miktarında 2008–2009 yılları arasında görülen azalış, hem yerel hem de yabancı yatırımı etkileyen iki temel faktörün sonucudur. İlk olarak firma kârlarındaki azalış ile satın almanın zorlaşması ve pahalı maliyet nedeniyle finansal kaynaklara erişimdeki azalış firmaların yatırım yapma

⁸⁰ Hazine Müsteşarlığı, **Uluslararası Doğrudan Yatırımlar 2008 - 2009 Yılı Raporu**, Ankara, 2009.

kapasitelerinde düşüşe neden olmuştur. Diğer taraftan, özellikle krizin yarattığı şiddetli durgunluğun etkilediği gelişmiş ülkelerdeki yatırım eğilimleri olumsuz yönde etkilenmiştir. Şirketler söz konusu krizin iş ortamını daha çok etkilemesi ihtimalini göz önünde bulundurarak maliyetlerini ve yatırım programlarını tekrar gözden geçirip kırılganlıklarını azaltmaya çalışmışlardır. Pazar, etkinlik ve kaynak arayan yabancı yatırımcılar, bu iki faktörden değişik ölçülerde etkilenmiştir. Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarında yaşanan düşüş, özellikle sınır ötesi birleşme ve satın alma işlemlerini olumsuz etkilemiştir. Söz konusu işlemlerde önceki yılki rekor seviyeden sonra 2008 yılında sert bir düşüş meydana gelmiştir. Anılan düşüş yeniden yapılanma ve yatırım mallarının ve mal stokunun azaltılması ile açıklanmıştır.

Finansal krizin doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerindeki etkisi sektörlere ve bölgelere göre farklılık göstermiştir. 2008 yılında doğrudan yabancı sermaye yatırım akımlarındaki düşüşten en çok gelişmiş ülkeler etkilenmiştir. Diğer taraftan, gelişmekte olan ülkelere yapılan doğrudan yabancı sermaye yatırımları 2008 yılında da artarak devam etmişse de bu artış 2007 yılında görülen artışa oranla daha az olmuştur. Doğrudan yabancı sermaye yatırım akımları açısından finansal hizmetler, otomotiv sanayi, bina malzemeleri, ara malları ve tüketim malları imalatı sektörleri krizden en çok etkilenen sektörler olmuştur. Krizin sonuçları hızla diğer sektörleri de etkilemiş ve etkilenen sektörler hammadde üretiminden finans dışı hizmetlere kadar genişlemiştir.⁸¹

2010 yılında, dünyadaki DYSY artış oranı %9 olarak gerçekleşmiştir. 2011 yılında ulaşılan 1,5 trilyon dolarlık DYSY girişi, kriz öncesi dönemin ortalaması olan 1,4 trilyon dolar seviyesine yeniden ulaşılması ve hatta aşılması anlamına gelmiştir. Ancak bu seviye kriz öncesi tavan noktası olan 2007 yılındaki 1,98 trilyon dolar seviyesinden %23 daha düşük olarak gerçekleşmiştir.⁸²

2012 yılında özellikle gelişmiş ülkelerdeki makroekonomik dalgalanmalardan olumsuz yönde etkilenerek düşüş gösteren DYSY girişlerinin, 2013 yılında ise toparlanma eğilimine girdiği ve % 9 artışla 1,45 trilyon ABD Dolarına ulaştığı

⁸¹ UNCTAD, **Assessing the Impact of the Current Financial and Economic Crisis on Global FDI Flows**, 2009, 1–23.

⁸² YASED, **2012 Yılı Dünya Yatırım Raporu**, 2012.

görülmektedir. DYSY girişleri gelişmiş, gelişmekte olan ve geçiş ekonomilerinin tümünde artış göstermiştir.⁸³

En fazla DYSY girişi gerçekleşen ülkelerin sıralamasının yer aldığı Tablo 4 incelendiğinde gelişmekte olan ülkeler ile geçiş ekonomisindekiler Meksika' nın da listeye dahil olmasıyla DYSY girişinde ilk 10 ülkenin altısını teşkil eder hale geldiği görülmektedir. Çin 121,1 milyar ABD Doları ile önceki yıllardaki DYSY girişlerine göre en yüksek girişi elde ederek dünyada DYSY girişlerinde ikinci sıradaki yerini korumuştur.

Tablo 4: En Fazla DYSY Yapılan On Ülke (2013)

2012	2013	Ülke	DYSY Girişi (milyar ABD doları)
1	1	A.B.D.	167,6
2	2	Çin	121,1
9	3	Rusya Federasyonu	74,6
3	4	Hong Kong	65,3
4	5	Brezilya	64,9
8	6	Singapur	62,4
10	7	Kanada	57
7	8	Avustralya	56,7
14	9	İspanya	51,4
18	10	Meksika	45,4

Kaynak: UNCTAD, World Investment Report 2014.

2013 yılında ABD 167,6 milyar ABD Doları DYSY girişi ile birinciliğini korumuştur. Rusya Federasyonu ise 2012 yılına göre %55 oranında artış ile 74,6 milyar ABD Dolarına ulaşan DYSY girişi ile üçüncü sırada yer almıştır. Rusya Federasyonunun sıralamadaki bu ani yükselişinde 2013 yılında petrol sektöründe gerçekleşen şirket içi borçlanma ve devir almaların etkisi büyüktür. Devir alma ile ilgili nakit ödeme Rusya Federasyonu' nun ödemeler bilançosu istatistiklerinde DYSY girişi olarak yansımış ve 2013 yılında Rusya Federasyonu' na DYSY girişlerinin 74,6 milyar ABD dolarına ulaşmasında önemli bir etki göstermiştir.⁸⁴

⁸³ Türkiye Cumhuriyeti Ekonomi Bakanlığı, **Uluslararası Doğrudan Yatırımlar 2013 Yılı Raporu**, 2014. s. 9.

⁸⁴ UNCTAD, **World Investment Report 2014: Investing in the SDGs: An Action Plan**. s. 71.

2007 yılında 1,7 trilyon dolar seviyesine ulaşan gelişmiş ülkelerin yurt dışındaki doğrudan yatırımları dünyadaki toplam gerçekleşmenin yüzde 85'ini ifade etmektedir. Başka bir ifadeyle, 2007 yılında da gelişmiş ülkeler en büyük uluslararası doğrudan yatırımcı olma özelliklerini korumuşlardır. Gelişmiş ülkeler arasındaki ABD, İngiltere, Fransa, Almanya ve İspanya 2007 yılında gelişmiş ülkelerin yurt dışındaki DYSY'lerin %64'ünü yaparak en çok dış yatırım yapan ilk 5 ülke olmuşlardır. Gelişmekte olan ülkelerin yaptığı toplam 253 milyar dolarlık doğrudan yatırım içerisinde Hong Kong, Rusya ve Çin Halk Cumhuriyeti önemli yere sahip olmuştur. Türkiye ise 2007 yılında gerçekleştirdiği 2,1 milyar dolarlık doğrudan yatırım ile 2006 yılına göre bir sıra yükselerek dünya genelinde 50'nci sıradaki yerini almıştır.⁸⁵

Tablo 5: En Fazla DYSY Yapan On Ülke (2013)

2012	2013	Ülke	DYSY Girişi (milyar ABD doları)
1	1	A.B.D.	338,3
2	2	Japonya	135,7
4	3	Çin	101,0
7	4	Rusya Federasyonu	94,9
3	5	Hong Kong	91,5
8	6	İsviçre	59,9
5	7	Almanya	57,5
6	8	Kanada	42,6
68	9	Hollanda	37,4
12	10	İsveç	33,3
32	38	Türkiye	3,1

Kaynak: UNCTAD, World Investment Report 2014/2014.

DYSY girişlerinin kaynağı olan ülkelerin arasında geliştirmekte olan ülkelerin payı da gittikçe artmaktadır. UNCTAD 2014 yılı Dünya Yatırım Raporuna göre 2013 yılında dünya genelinde DYSY 2012 yılına göre %4,8 oranında artarak 1 trilyon 411 milyar ABD Doları seviyesinde gerçekleşmiştir. Gelişmiş ülkelerin 2013 yılında DYSY, 2012 yılına göre %0,6 oranında artarak 857 milyar ABD Doları olup toplam yatırımların %61'ini oluştururken; geliştirmekte olan ülkeler ve geçiş ekonomileri 553

⁸⁵ Hazine Müsteşarlığı, **Uluslararası Doğrudan Yatırımlar 2008 - 2009 Yılı Raporu**. s.2-3.

milyar ABD Doları tutarındaki dış yatırım ile toplam yurtdışına yapılan doğrudan yatırımların %39'unu oluşturmaktadır. Gelişmekte olan ülkeler ve geçiş ekonomileri bir önceki yıla göre %12 oranında daha fazla dış yatırım yaparak gelişmiş ülkelere daha fazla artış sergilerken, gelişmiş ülkeler yurtdışına yapılan yatırımlarda mutlak anlamda üstünlüğünü korumaktadır.

2013 yılında, en fazla uluslararası doğrudan yatırım yapan ülkeler sıralamasında ise ABD yine 338 milyar ABD Doları ile birinci sırayı almıştır. ABD'yi Japonya (136 milyar ABD Doları) ve Çin (101 milyar ABD Doları) takip etmiştir.

Türkiye ise 2012 yılında 4,1 milyar ABD Doları dış yatırımı ile 32. sırada iken, 2013 yılında 3,1 milyar ABD Doları dış yatırım ile 38. sırada yer almıştır. Ayrıca Türkiye 2013 yılında yatırım yapması muhtemel ülkeler sıralamasında 2012 yılında olduğu gibi yine 14. sırada (ABD, Çin, Japonya, İngiltere, Almanya, Hindistan, Fransa, Kanada, Kore, Brezilya, Birleşik Arap Emirlikleri, Hollanda, Rusya Federasyonu) yer almıştır.⁸⁶

1.7.2. Ülkelerin Gelişmişlik Düzeyi ve Bölgeler Açısından Değerlendirme

Dünya genelinde DYSY' nin dağılımı incelendiğinde, Güney ve Güneydoğu Asya'nın doğrudan yabancı sermaye yatırımlarından en fazla payı aldığı görülmektedir. Bu ülkeler DYSY' yi çekmek için önemli politik reformlar gerçekleştirmektedirler. Bunlardan bazılarını şöyle sıralayabiliriz.

Bu ülkeler ekonomilerini dışa açmaya devam ederken yatırımları çekmek için yeni teşvikler getirmekte ve idari engelleri kaldırmakta, DYSY' ye sağlanan haklar ve avantajlar garanti altına alınmakta, yerel firmalarının küreselleşmesi için destekler vermektedirler. Endonezya özel bölgelerdeki doğrudan yabancı sermaye yatırımlarına 15 yıl vergi tatili uygularken, Güney Kore, doğrudan yabancı sermaye yatırımları için onay süresini 30 günden 20 güne düşürüp şeffaf, adil ve bürokrasinin azaltıldığı yeni bir yatırım kanunu çıkarırken, Tayland da ilaç sektöründeki doğrudan yabancı sermaye

⁸⁶ Türkiye Cumhuriyeti Ekonomi Bakanlığı, **Uluslararası Doğrudan Yatırımlar 2013 Yılı Raporu**, 2014. s. 12.

yatırımları için yeni teşvikler getirmektedir. Ancak bölgedeki asıl çekim güçleri Çin ve Hindistan olarak görülmektedir.⁸⁷

Tablo 6: Bölgesel DYSY akımları

Bölgeler	DYSY Giriş (Milyar ABD Doları)			DYSY Çıkış (Milyar ABD Doları)		
	2011	2012	2013	2011	2012	2013
Dünya Toplamı	1700	1330	1452	1712	1347	1411
Gelişmiş Ekonomiler	880	517	566	1216	853	857
Gelişmekte Olan Ekonomiler	725	729	778	423	440	454
Afrika	48	55	57	7	12	12
Latin Amerika ve Karayip Adaları	244	256	292	111	124	115
Asya	431	415	426	304	302	326
Batı Asya	53	48	44	22	19	31
Okyanusya	2	3	3	1	2	1
Güneydoğu Avrupa ve BDT	95	84	108	73	54	99

DYSY akımlarının oransal dağılımı (%)						
Gelişmiş Ekonomiler	51,8	38,8	39,0	71,0	63,3	60,8
Gelişmekte Olan Ekonomiler	42,6	54,8	53,6	24,7	32,7	32,2
Afrika	2,8	4,1	3,9	0,4	0,9	0,9
Latin Amerika ve Karayip Adaları	14,3	19,2	20,1	6,5	9,2	8,1
Asya	25,3	31,2	29,4	17,8	22,4	23,1
Batı Asya	3,1	3,6	3,0	1,3	1,4	2,2
Okyanusya	0,1	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1
Güneydoğu Avrupa ve BDT	5,6	6,3	7,4	4,3	4,0	7,0

Kaynak: UNCTAD, World Investment Report 2014.

Ülke kompozisyonu açısından değerlendirdiğimizde ise 2013 yılında gelişmekte olan ülkelere yönelik olarak gerçekleşen doğrudan yatırım akımlarının, önceki üç yılda olduğu gibi gelişmiş ülkeleri yine geride bıraktığı gözlenmektedir. Söz konusu yönelim, gelişmekte olan ülkelerin küresel ekonomide gittikçe artan ağırlığı ve önemi ile de paralel bir görünüm arz etmektedir. Gelişmekte olan ülkelerdeki kalkınma ve gelişim sürecinin önemli bir parçası olarak görülen DYSY, bu yönüyle ülkeler arasındaki ekonomik rekabetin de bir başka boyutunu oluşturmaktadır.⁸⁸

⁸⁷ Mehmet Emin Erçakar ve Erdal Tanas Karagöl, Türkiye’ de Doğrudan Yabancı Yatırımlar, **SETA Analiz**, Sayı:33, Ocak, 2011.

⁸⁸ Türkiye Cumhuriyeti Ekonomi Bakanlığı, **Uluslararası Doğrudan Yatırımlar 2013 Yılı Raporu**, 2014.

Türkiye'nin de içinde bulunduğu Batı Asya Bölgesinde yaşanan siyasi istikrarsızlığın ve küresel ekonomik ortamın yatırımcılar üzerindeki ilave olumsuz etkisi ile birlikte, bu bölgeye DYSY girişlerinde peş peşe 4 yıldır düşüş gözlemlenmiştir. Makroekonomik belirsizlik ve güvensizlik ortamı, küresel sınır ötesi birleşme ve satın alma işlemlerini de etkilemiştir. 2012 yılında küresel birleşme ve satın alma işlemlerinde %41 oranında düşüş kaydedilmiştir. Aynı şekilde, yeni yatırımlar da %34 oranında düşmüştür.⁸⁹

En fazla DYSY çeken gelişmekte olan ülkeler Tablo-7' de verilmiştir. Buna göre, 2013 yılında en fazla DYSY çeken ülke önceki yıllardaki gibi yine Çin olmuştur. Rusya Federasyonu, petrol alanındaki DYSY girişi sayesinde %55' lik artış ile ikinciliğe yükselmiştir. Hong Kong ve Brezilya ise Rusya Federasyonu' nu takip etmişlerdir. Türkiye, DYSY girişinde, gelişmekte olan ülkeler arasında bir sıra yükselerek 13'üncü sırada yer almıştır.

Tablo 7: En Fazla DYSY Çeken Gelişmekte Olan Ülkeler

2012	2013	Ülke	DYSY girişi (milyar ABD doları)
1	1	Çin	123,9
6	2	Rusya Federasyonu	79,3
2	3	Hong Kong	76,6
3	4	Brezilya	64,0
5	5	Singapur	63,7
-	6	Meksika	38,0
8	7	Hindistan	28,2
7	8	Şili	20,3
9	9	Endonezya	18,4
10	10	Kolombiya	16,8
14	13	Türkiye	12,9

Kaynak: UNCTAD, World Investment Report, 2013.

UNCTAD tarafından yayımlanan 2012 yılı Dünya Yatırım Raporunda gelişmekte olan ülkeler arasında dördüncü sırada yer İngiliz Virgin Adaları, 2013 yılında 92,3 milyar ABD dolarlık DYSY girişine rağmen bu girişlerin çoğunluğunun

⁸⁹ YASED, 2012 Yıl Sonu Uluslararası Doğrudan Yatırımlar Değerlendirme Raporu, Şubat 2013.

transit nitelikli olması ve bir offshore finansal merkezi olması nedeniyle 2013 yılı Dünya Yatırım Raporunda sıralamaların dışında tutulmuştur.

Tablo 8’ de yer alan verilere göre gelişmiş bölgelerin doğrudan yatırımlardan aldığı pay azalırken, gelişmekte olan bölgelerin payı artmaktadır. Küresel DYSY girişlerindeki payı ilk defa 2010 yılında % 50’nin üzerine çıkan gelişmekte olan ülkeler ve geçiş ekonomileri, 2013 yılında da % 61 seviyesine ulaşarak gelişmiş ülkeleri yine geride bırakmıştır.

Bu durum özellikle kriz sonrası, AB ve ABD’ de yaşanan olumsuz ekonomik gelişmelerle, sermayenin gelişmekte olan ülkelere doğru kaydığının ve gelişmekte olan ülke ekonomilerinin küresel konjonktürde giderek önem kazandığının bir göstergesi olmuştur. Bu eğilim hem DYSY’ de hem de özel hisse fonlarından kaynaklanan yatırımlarda görülmüştür.

Tablo 8: Gelişmiş ve Gelişmekte Olan Ülkelerin DYSY’ den Aldıkları Paylar

YILLAR	GELİŞMİŞ ÜLKELER(%)	GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELER(%)
1990’LAR	69,5	30,5
2000	81,2	18,8
2001	72,8	27,2
2002	70,2	29,8
2003	64	36
2004	56	44
2005	63	37
2006	67,1	32,9
2007	66,3	33,7
2008	56,9	43,1
2009	50,6	49,4
2010	47,3	52,7
2011	49,1	50,9
2012	41,5	58,5
2013	39,0	61,0

Kaynak: UNCTAD, World Investment Report, 2013.⁹⁰

Hem gelişmekte olan ülkelerin büyüme performansının yarattığı cazibe, hem de özellikle kriz sonrası AB ve ABD’de yaşanan olumsuz ekonomik gelişmeler neticesinde, DYSY akımları gelişmekte olan ülkelere doğru kaymış ve gelişmekte olan ülkeler global konjonktürde giderek önem kazanmıştır. Gelişmekte olan ülke para birimlerinde görülen değer kaybı, bu ülkelerdeki hisseleri nispeten ucuz bir konuma

⁹⁰ Tablonun hazırlanmasında geçiş ekonomileri de gelişmekte olan ülkelere dâhil edilmiştir.

getirmiştir. Daha rekabetçi kur anlamına gelen söz konusu gelişme, ihracat odaklı DYSY' yi de destekleyebilecektir. Ancak gelişmekte olan ülkelerde nispeten yavaşlayan iç tüketim, iç pazara yönelik DYSY için ise bir dezavantaj yaratacaktır. Küresel krizin hemen sonrasındaki uluslararası likidite imkânlarındaki rahatlama, gelişmekte olan ülkelerde özel kesim borçlanmasını artırmıştır. Dolayısıyla artan şirket borçluluğunun da firmaları yurtdışı yatırım çekmeye yönlendirmesi beklenmektedir.

2013 yılında DYSY akımlarında gelişmekte olan ülkelerin payı, gelişmiş ülkelere nazaran daha ön plana çıkmış iken bu gelişmenin henüz DYSY stokuna yansımadağı ve bu alanda gelişmiş ülkelerin hala ön planda oldukları görülmektedir.⁹¹

UNCTAD 2012 Dünya Yatırım Raporunda DYSY girişlerinin Avrupa'da yaşanan kriz sebebiyle Avrupa Birliği ülkelerinden Güney ve Doğu Asya'ya doğru kaydığı ortaya konmuştur. Türkiye'nin de içinde bulunduğu Batı Asya ülkeleri bölgesinin payı ise kriz sonrasında %4'den %5,5'e çıkarken, 2011 yılında ise bu pay %3,2'ye gerilemiştir. Bu bölgede en fazla DYSY çeken ülke, yine Suudi Arabistan olmuş, Türkiye ikinci sırada yer almıştır.⁹²

Tablo 9: En Fazla DYSY Çeken 5 Batı Asya Ülkesi (2011-2013) (Milyar ABD Doları)

ÜLKELER	2011	2012	2013
Türkiye	16,1	13,2	12,9
Suudi Arabistan	16,3	12,2	9,3
BAE	7,7	9,6	10,5
Lübnan	3,5	3,8	2,8
Irak	2,1	2,5	2,9

Kaynak: UNCTAD, World Investment Report 2014.

⁹¹ Türkiye Cumhuriyeti Ekonomi Bakanlığı, **Uluslararası Doğrudan Yatırımlar 2013 Yılı Raporu**.s.13.

⁹² UNCTAD, **World Investment Report 2012: Towards a New Generation of Investment Policies**, United Nations, 2012.

Batı Asya' ya yönelik DYSY girişleri 2009 yılından itibaren olduğu gibi düşüş trendinde seyretmeye devam etmiştir. Bu durum, bölgedeki siyasi belirsizlik ve küresel ölçekteki belirsiz ekonomik beklentilerden kaynaklanmaktadır. Bu da yabancı yatırımcıların bölgede yapmayı düşündükleri yatırımlara yönelik kapasiteleri düşürmelerine neden olmaktadır. Ancak ülkeler arasında farklılıklar da mevcuttur. 2013 yılında Suudi Arabistan ve Katar' da DYSY girişlerindeki düşüş trendi devam ederken 2012 ve 2013 yıllarında rekor düzeylere ulaşan Kuveyt ve Irak dışında kalan diğer ülkelerdeki DYSY girişleri önceki yıllardaki kadar yüksek olmamakla birlikte düzelme yolunda hareket etmektedir.

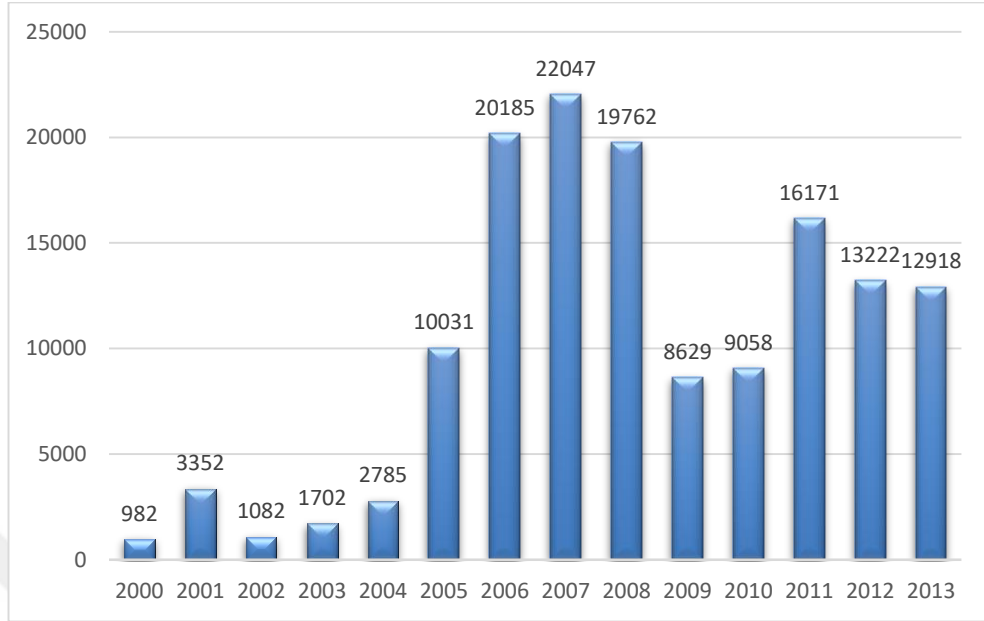
Türkiye dışındaki ilk beşte yer alan ülkeler arasındaki sıralama 2012 ve 2013 yıllarında değişmezken 2013 yılındaki DYSY girişlerinde Birleşik Arap Emirlikleri ikinciliğe Irak da dördüncülüğe yükselmiştir. Türkiye DYSY girişlerindeki azalmaya rağmen 2013 yılında 2012 yılına yakın bir seviyede gerçekleşen sermaye girişiyle Batı Asya bölgesinde DYSY girişlerindeki birinciliğini korumuştur.

1.7.3. Türkiye' deki Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Güncel Durumu

Türkiye' ye yönelik DYSY girişleri, Şekil 2'de gösterilmektedir. Buna göre, söz konusu sermaye akımları 2000 li yıllara kadar dalgalı bir seyir izlemiştir. Ülkemizde yaşanan 2001 bankacılık krizi sonrasında alınan tedbirler ile ekonomide şeffaflık sağlayan düzenlemelerin yanı sıra AB ile tam üyelik müzakereleri süreci ve yatırım ortamının iyileştirilmesi için yürütülen çalışmalar, ülke ekonomisinin yabancı yatırımcılar nezdinde cazip hale gelmesini sağlamıştır. 1995 – 2000 döneminde yıllık ortalama 853 milyon ABD doları düzeyinde gerçekleşen DYSY girişleri, 2001' de 3,3 milyar ABD doları, 2002' de ise 1,1 milyar ABD doları olmuştur. 2002 ve sonrasında ise 2008 küresel finans krizinin etkilerinin hissedilmeye başladığı yıla kadar Türkiye' ye yapılan DYSY her yıl artmıştır. Bunda söz konusu süre zarfında ülkemizde sağlanan makroekonomik istikrarın da önemli etkisi olmuştur.⁹³

⁹³ Türkiye Cumhuriyeti Ekonomi Bakanlığı, **Uluslararası Doğrudan Yatırımlar 2006 Yılı Raporu**, 2007, s.85.

Şekil 2: Türkiye' ye yönelik DYSY Akım Miktarı (Milyon ABD Doları)



Kaynak: OECD Database' deki verilerle tarafımızdan oluşturulmuştur.

2006 yılında Türkiye' ye yönelen 20,2 milyar ABD doları tutarındaki DYSY girişinin 17,3 milyar ABD dolarlık kısmı sermaye yatırımdan, 2,9 milyar ABD tutarındaki kısmı ise yurtdışındaki yerleşik gerçek ve tüzel kişilerin Türkiye' deki gayrimenkul alımlarından kaynaklanmaktadır.

2007 yılında ülkeye yönelen 22 milyar dolar tutarındaki DYSY ile Türkiye, dünya genelinde 23'üncü, gelişmekte olan ülkeler arasında ise 9'uncu sırada yerini almıştır. Türkiye 2008 yılında yönelen DYSY miktarı bir önceki yıla göre yaklaşık %18'lik bir düşüşle 18,2 milyar dolar olmuştur. 2008 yılında Türkiye için DYSY girişleri yüksek oranda seyrederken 2009 ve 2010 yıllarında düşüş sergilemiştir. Bu yıllarda dünyadaki DYSY girişleri birbirine yakın seyretilmiştir.⁹⁴

Dünyada DYSY girişleri, 2011 yılında %16,5'lik bir artışla 1,5 trilyon doları aşarken Türkiye 2011 yılında küresel doğrudan yabancı sermaye yatırımlardaki artış oranının çok üstüne çıkarak, %78'lik bir artışla 16,2 milyar dolara ulaşmıştır. Söz konusu DYSY girişinin, 13,9 milyar dolarlık kısmı sermaye bileşeni, 2 milyar dolarlık

⁹⁴ T.C. Maliye Bakanlığı Avrupa Birliği Ve Dış İlişkiler Dairesi Başkanlığı, **Küresel Ekonomik Gelişmeler Raporu**, 2013.

kısmı ise yurt dışında yerleşik gerçek ve tüzel kişilerin Türkiye'deki gayrimenkul alımlarından oluşmuştur.⁹⁵

Türkiye, birleşme ve satın almaların yaşanan % 68' lik düşüş sonucunda 2004 yılından beri en düşük seviyeye ulaşarak 867 milyon ABD dolar olmasına ve imalat sektöründe neredeyse yarısına düşerek 2 milyar ABD doları olmasına rağmen DYSY girişinde 2013 yılında 2012' ye göre hemen hemen aynı seviyede kalmayı başarmıştır. Bunun nedeni ise elektrik, gaz ve su kaynaklarında 2,6 milyar, finans faaliyetlerinde 3,7 milyar ve gayrimenkulde de 3 milyar ABD dolarlık artış olmuştur. Bu üç sektör, ülkedeki toplam DYSY' nin neredeyse dörtte üçünü teşkil etmektedir.

2013 yılında 12,9 milyar ABD doları DYSY girişiyle UNCTAD verilerine göre DYSY çeken ülkeler arasında 26' ncı sıraya yerleşmiştir. Bu yatırımın 9,7 milyar ABD Dolarlık kısmı sermaye bileşeninden, 3 milyar ABD Dolarlık kısmı ise yabancıların gayrimenkul alımlarından oluşmaktadır.⁹⁶

Bölgeler itibari ile bakıldığında, Türkiye'ye DYSY girişlerinin başlıca kaynağı olan Avrupa ülkelerinin 2008-2012 yılları arasında DYSY girişlerindeki payının %75 olduğu görülmektedir. Yine aynı dönemde, Asya ülkelerinin %19 ve Kuzey Amerika ülkelerinin %6 paya sahip olduğu görülmektedir. Ancak, 2013 yılında bu trendde önemli bir değişiklik gözlemlenmektedir. 2013 yılında toplam UDY girişlerinde Avrupa'nın payı 2012 yılına kıyasla %74'ten %63'e gerilemiştir. Öte yandan, Asya/Orta Doğu ülkelerinin payı %15'ten %25'e yükselmiştir.

⁹⁵ Türkiye Cumhuriyeti Ekonomi Bakanlığı, **Uluslararası Doğrudan Yatırımlar 2011 Yılı Raporu**, 2012.

⁹⁶ Türkiye Cumhuriyeti Ekonomi Bakanlığı, **Uluslararası Doğrudan Yatırımlar 2013 Yılı Raporu**, 2014.

Tablo 10: Kaynak Ülkelere Göre Türkiye’ ye Yönelik DYSY Girişleri (milyon ABD doları)

2012				2013			
sıra	ülke	DYSY girişi	Oran (%)	sıra	ülke	DYSY girişi	Oran (%)
1	İngiltere	2.044	19,0	1	Almanya	1.900	18,5
2	Avusturya	1.519	14,1	2	Hollanda	1.002	9,8
3	Hollanda	1.381	12,8	3	Rusya	871	8,5
4	Lüksemburg	1.186	11,0	4	Azerbaycan	796	7,8
5	Almanya	491	4,6	5	Avusturya	659	6,4
6	Malezya	461	4,3	6	Lübnan	574	5,6
7	İsviçre	454	4,2	7	İspanya	531	5,2
8	ABD	439	4,1	8	Japonya	493	4,8
9	Suudi Arabistan	439	4,1	9	Katar	469	4,6
10	Azerbaycan	338	3,1	10	ABD	326	3,2
	Toplam	10.759	100,0		Toplam	10.246	100,0

Kaynak: TCMB İstatistik Genel Müdürlüğü Ödemeler Dengesi Müdürlüğü

2013 yılında uluslararası doğrudan yatırım girişlerinin ülkelere göre dağılımında ilk üç sırada Almanya, Hollanda ve Rusya Federasyonu yer almaktadır. 2013 yılında Avrupa ülkelerinin yanı sıra, Azerbaycan, Lübnan, Japonya ve Katar’dan gelen sermaye miktarı Asya ülkelerinin de Türkiye’ye olan ilgisinin giderek arttığını göstermektedir. Diğer bölgelerden gelen uluslararası yatırımlarda artış yaşanmasına rağmen, AB üyesi ülkeler Türkiye’ye yapılan uluslararası doğrudan yatırımlardaki ağırlığını korumaktadır.⁹⁷

Hollanda’ dan Türkiye yapılan DYSY’ lerin ağırlığını bankacılık ve finans sektöründe yapılan yatırımlar oluşturmaktadır. Özel amaçlı holding şirketlerin Hollanda, Lüksemburg ve Malta gibi ülkeleri tercih etmelerinin en önemli nedeni bu ülkelerin sağladığı vergisel avantajları olup buralarda kurulan holding şirketleri üzerinden DYSY’ ler yönlendirilmektedir. Azerbaycan’ ın listede üst sıralara yükselmesi ise Türkiye Petrolleri Anonim Ortaklığının yaptığı sermaye ihraçları nedeniyle Türkiye’nin ödemeler bilançosu hesabına giren nakit girişlerinden kaynaklanmaktadır.⁹⁸

Türkiye’ de faaliyet gösteren 37.495 adet uluslararası sermayeli şirketin ülke gruplarına göre dağılımında, AB ülkeleri 18.223 girişimle birinci sırada yer

⁹⁷ Türkiye Cumhuriyeti Ekonomi Bakanlığı, **Uluslararası Doğrudan Yatırımlar 2013 Yılı Raporu**.

⁹⁸ Hazine Müsteşarlığı, **Yurtdışı Doğrudan Yatırım Raporu 2013**, Ankara, 2014. s. 7.

almaktadır. AB ülkeleri içinde de Almanya 5.703 adet, İngiltere 2.656 adet ve Hollanda 2.308 adet ile Türkiye’de en fazla şirketi olan ilk üç AB ülkesi olarak sıralanmaktadır. 2013 yılında kurulan 3.692 adet uluslararası sermayeli şirketin, 1.327 adedi AB ülkeleri, 1.335 adedi Yakın ve Ortadoğu ülkeleri ve 337 adedi ise diğer Avrupa ülkeleri ortaklı şirketlerdir.

Türkiye’ye en fazla doğrudan yatırım yapan ülkelerin yurt dışına gerçekleştirdikleri doğrudan yatırımlar incelendiğinde ise; özellikle, Türkiye’ye yapılan UDY’lerde 2013 yılında %52’lik paya sahip olan AB ülkelerinin 2012 yılında yurt dışına yaptıkları doğrudan yatırımlardaki %54’lük düşüşün ardından, 2013 yılında %10 oranındaki artış, Türkiye’ye gelen doğrudan yatırımlarda ciddi bir düşüş yaşanmamasında önemli bir rol oynamıştır. Ayrıca, Türkiye’ye önemli ölçüde doğrudan yatırım yapan ve Türkiye’nin çektiği doğrudan yatırımlarının %74’ünü oluşturan 10 ülkenin (Hollanda, Avusturya, ABD, Belçika, Almanya, Lüksemburg, İngiltere, Yunanistan, Fransa ve İspanya) ekonomilerindeki gelişmeler, Türkiye’ye gelen yatırımları doğrudan etkilemektedir. Söz konusu ülkelerin büyüme performansları ile yurtdışına yaptıkları doğrudan yatırımlar yıllar itibarıyla karşılaştırıldığında doğru orantılı bir ilişkinin ortaya çıktığı görülmektedir.

Tablo 11: Yurtdışında Yerleşik Kişilerin Türkiye'deki Doğrudan Yatırımları (Sektörel Dağılım) (Milyon ABD Doları) (*) (**)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Tarım, Avcılık ve Ormancılık	310	92	299	524	523	769	807
Madencilik ve Taşocakçılığı	2.507	1.104	2.059	3.433	2.575	5.292	3.498
İmalat	38.672	14.238	34.873	46.953	34.311	51.953	46.525
Elektrik, Gaz, Buhar Üretimi ve Dağıtım	4.791	2.833	10.287	15.363	18.149	23.398	12.946
Su Temini, Kanalizasyon, Atık Yönetimi	1.290	573	322	363	233	347	85
İnşaat	804	435	927	868	949	1.429	875
Toptan ve Perakende Ticaret	14.299	7.287	14.769	20.762	11.138	17.829	16.618
Ulaştırma ve Depolama	463	425	1.173	1.232	1.141	2.349	2.096
Konaklama ve Yiyecek Hizmeti Faaliyetleri	961	298	733	636	514	621	389
Bilgi ve İletişim	33.608	21.207	26.097	33.685	23.790	28.048	20.528
Finans ve Sigorta Faaliyetleri	43.281	19.863	38.551	48.604	32.219	43.613	33.509
Gayrimenkul Faaliyetleri	1.431	417	784	1.876	1.200	1.826	1.332
Diğer Hizmet Faaliyetleri	9.512	6.635	7.136	6.872	4.170	6.293	4.267
TOPLAM	151.929	75.407	138.010	181.171	130.912	183.767	143.475

Kaynak: TCMB.

DYSY stokunun sektörler itibarıyla dağılımına bakıldığında, en yüksek payı finans ve sigorta faaliyetleri ile onun alt kalemi olan holding şirketlerinin faaliyetleri ve parasal aracı kuruluşlarının faaliyetleri ve madenciliğin aldığı görülmektedir. Bunda özellikle Türkiye’de bulunan bankaların yurtdışında kurdukları bankalar ve banka şubeleri ile büyük sermaye gruplarının oluşturduğu finansal holding şirketleri etkili olmaktadır. Madencilik sektörü ise Türkiye Petrolleri Anonim Ortaklığının faaliyetleri nedeniyle önemli bir sektör konumundadır. Yine imalat, bilgi iletişim, inşaat ve ticaret sektörleri de önemli sektörler arasında yer almaktadır. Tablo 11’de görüldüğü üzere, finans ve sigorta faaliyetlerinin 33,5 milyar ABD Doları olduğu görülmektedir. Bunun içerisinde yer alan parasal aracı kuruluşların faaliyetleri ise 21,2 milyar ABD Dolarına ulaşmıştır. Yine imalat sektörü toplamı 47,5 milyar ABD Doları tutarındaki yatırım ile önemli bir sektör konumundadır.⁹⁹

⁹⁹ Hazine Müsteşarlığı, 2014.

İKİNCİ BÖLÜM

DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARINDA

VERGİ FAKTÖRÜ

Kaynağı devletin egemenliği olan vergilendirme yetkisi devletin egemenlik gücü sahasındaki en önemli yetkilerinden biridir. Endüstriyel ve teknolojik kalkınma hedeflerini gerçekleştirmeyi amaçlayan gelişmekte olan ülkeler ile gelişmiş ülkeler, bu amaçlarına yönelik olarak çeşitli ekonomik politikalar belirlemektedirler. Ülkeler, egemenlik güçlerinden kaynaklanan vergi politikası araçlarının yaygın bir şekilde kullanımına devam etmektedirler. Mali politikanın en etkili araçlarından biri olan vergi politikası ekonomik dengenin kurulması ve korunması, enflasyonla mücadele gibi amaçların yanı sıra teşebbüs ve üretim gücünün artırılmasında da önemli bir rol oynamaktadır.¹⁰⁰ Vergi sistemlerinin toplumsal yaşamla olan yakın ilişkisi de vergi politikalarının devletler tarafından yaygın bir şekilde kullanılmasını gerektirmektedir.

2.1. KÜRESELLEŞMENİN VERGİLEME ÜZERİNDEKİ ETKİLERİ

Küreselleşme ve elektronik ticaret gibi unsurların özellikle sermaye ve iş çevrelerinin mobilizelerini arttırması neticesinde günümüzde vergi rekabeti hem daha fazla hem de daha etkili bir biçimde uygulanmaktadır. Firmaların önlerindeki engellerin kaldırılması, hatta bazı faaliyet kollarında fiziksel anlamda bir mekâna bile ihtiyaç duyulmaması, iş çevrelerini sadece belirli alanlara hitap eden bölgesel niteliklerinden arındırmıştır. Artık firmalar kendi alanlarında tüm piyasaya hitap eder hale geldiklerinden ülkelerin sundukları vergi indirimleri ve diğer vergisel avantajlar, özellikle yatırım yerinin seçilmesi ya da aktivitenin gerçekleştirileceği bölgelerin planlanması hususlarında belirleyici faktörler arasında yer almaktadır.¹⁰¹

¹⁰⁰ Mehmet Tosuner ve Zeynep Arıkan, **Vergi Usul Hukuku**, Maliye Bölümü Masaüstü Yayıncılık Birimi, İzmir, 2009.

¹⁰¹ Reuven S. Avi-Yonah, Globalization, Tax Competition, and the Fiscal Crisis of the Welfare State, **Harvard Law Review**, 113.7 (2000), 1575–1674.

Küreselleşmenin vergileme üzerindeki etkileri dört grup altında incelenebilir:¹⁰²

Bunlardan birincisi, vergi politikasının belirlenmesi sürecinde dış etkilerin dikkate alınmasıdır. Önceleri ülkeler sadece kendi ülkelerini ve ülkenin o anki potansiyelini dikkate alarak vergi politikalarını oluştururken küreselleşmedeki artışla beraber vergi politikasının belirlenme sürecinde ekonomik açıdan kendilerine benzeyen ekonomiler başta olmak üzere ticari ilişkilerde bulundukları diğer ülkelerdeki vergi düzenlemelerini ve gelişmelerini de değerlendirmeye almaya başlamışlardır.

İkinci husus, küreselleşmedeki artışın ülkelerin egemenlik gücünden kaynaklanan vergi politikasının gücünü sınırlandırmasıdır.

Üçüncüsü, küreselleşmenin doğal bir sonucu olarak ortaya çıkan ticarete liberalizasyon, iletişim kanallarındaki artış ve teknolojinin gelişimine bağlı olarak sermayenin denetiminin zorlaşması sonucunda vergi kaynağı potansiyelinin vergiye tabi tutulmasının güçleşmesidir.

Dördüncü husus ise küreselleşmeyle birlikte artan üretim faktörlerindeki hareketliliğinin ülkeler arasında vergi rekabetine neden olmasıdır. Bunun sonucunda ülkelerin vergi yapılarını oluşturmasında üretim faktörlerinin kendi ülkelerine yönelmesini sağlamayı gözetmek zorunda olmalarıdır.

Küreselleşme süreci bağlamında, vergi rekabetiyle ilgili teorik olarak üç hipotez ileri sürülmektedir. Buna göre; Bir ülkenin dünya sermaye piyasalarına entegrasyon düzeyi arttıkça sermayenin vergileme oranı azalacaktır. Bir ülkenin dünya sermaye piyasalarına entegrasyon düzeyi arttıkça işgücünün vergileme oranı sermayenin vergileme oranına nazaran daha yüksek seyredecektir. Küçük ülkelerin uluslararası entegrasyonunun derecesi nispetinde sermaye vergi oranını büyük ülkelere göre daha çok düşürmeleri gerekecektir.¹⁰³

¹⁰² Filiz Giray, Vergi Rekabeti ve Serbest Bölgeler, **Vergi Dünyası**, 2003, 175–185. s.175.

¹⁰³ Lucas Bretschger ve Frank Hettich, Globalisation, Capital Mobility and Tax Competition: Theory and Evidence for OECD Countries, **European Journal of Political Economy**, 18.4 (2002), 695–716. s.700

2.2. VERGİ TEŞVİKLERİ

2.2.1. Vergi Teşviklerinin Amacı

Vergi teşvikleri ülkeler tarafından her biri kavramsal temel üzerinde eşit zorlukta olmayan değişik hedeflerin çeşitliliğini sağlamak için kullanılmaktadır. Vergi teşviklerinin birincil hedefi, genelde tüm yatırımları özelde ise ülkeye giren DYSY'leri özendirmek ve bu suretle ülkedeki toplam yatırım miktarını arttırmaktır. Bunun dışındaki hedefler arasında sürdürülebilir kalkınmayı sağlama, işsizliği azaltma, belirli bir bölgenin kalkınmasını sağlama, belirli ekonomik sektörleri öne çıkarma ve benzeri ekonomik ve sosyal hedefler yer almaktadır. Ülkeler sıklıkla, birbiriyle örtüşen vergi teşvikleri ile birden fazla hedefi gerçekleştirmeye çalışmaktadırlar.¹⁰⁴

Vergi teşviklerinin oluşturulma amaçları ile mükelleflerin bu teşviklerden yararlanma amaçları arasında farklılıklar bulunmaktadır. Bireyler vergileri bir yük olarak gördüklerinden gerekliliğine inansalar bile isteyerek ödemezler. Dolayısıyla vergi yükümlüleri hem yeni konulacak hem de yürürlükteki vergilere karşı çeşitli tepkilerde bulunurlar. Bu tepkiler kişisel nedenlerden kaynaklandığı gibi kişisel olmayan nedenlerden de kaynaklanabilir.¹⁰⁵

Bu tepkilerin derecesi toplumdan topluma ve başka etkenlere bağlı olarak değişmektedir. Vergi tepki türleri; vergi kaçakçılığı ve vergi reddi (grevi) gibi kanuni olmayan şekillerde olacağı gibi vergi teşvikleri, oy kayması, baskı gruplarını harekete geçirme, göç ve vergi yansımaları gibi kanuni olarak da gerçekleşir. Kanuni tepki türleri içinde genellikle her zaman en yaygın olarak başvuru türü vergi teşvikleri olmuştur.¹⁰⁶

¹⁰⁴ Howell H Zee, Janet G Stotsky, ve Eduardo Ley, Tax Incentives for Business Investment: A Primer for Policy Makers in Developing Countries, **World Development**, 30.9 (2002), 1497–1516. s.1499.

¹⁰⁵ Yenal Öncel, Vergiye Karşı Tepkiler Türkiye’de Vergi Kaçakçılığı, Yayınlanmamış Doçentlik Tezi, İstanbul Üniversitesi, 1974, s.70.

¹⁰⁶ Filiz GİRAY, Vergisel Teşvik Türü Olarak Yatırım İndirimi, **Vergi Sorunları Dergisi**, 20 (2006).

2.2.2. Vergi Teşviklerinin Tanımı

Ekonomik literatürde teşvik kavramı, belirli ekonomik faaliyetlerin diğerlerine oranla daha fazla ve hızlı gelişmesini sağlamak amacıyla, kamu tarafından çeşitli yöntemlerle verilen maddi ve/veya gayrimaddi destek, yardım ve özendirmeler olarak tanımlanabilir.¹⁰⁷ Vergi teşviki, alternatiflerine göre tercih edilen bir faaliyete, bir maddi hakka, bir kuruluş türüne veya bir finansman yöntemine ayrıcalıklı uygulama sağlamak amacıyla vergi yasalarında yapılan düzenlemeler olarak da adlandırılmaktadır.¹⁰⁸ Bu yasal düzenlemelerin öncelikli amacı belirli faaliyetlere yönelik sermaye hareketlerindeki artışı özendirmektir. Uygulamada sübvansiyon, primler, destekler ve iktisadi gayeli mali yardım gibi kavramlar teşvik kavramı yerine kullanılabilir.¹⁰⁹

Vergi teşvikleri yasal veya efektif açıdan tanımlanabilir. Yasal açıdan tanımlandığında vergi teşviki, şartları sağlayan yatırım projelerine verilen benzerlerine nazaran ayrıcalıklı bir şekilde özel vergi düzenlemelerinden yararlanma hakkıdır. Bu tanıma göre, bütün yatırım projelerine uygulanabilen vergi düzenlemeleri, vergi teşviki olarak adlandırılmamaktadır. Örneğin, yabancı sermaye kaynaklı projelerin kârlarından kurumlar vergisi oranının yarısı oranında vergi alınması vergi teşviki sayılırken kurumlar vergisi oranının tüm mükelleflere uygulanmak üzere yarısına indirilmesi vergi teşviki olarak değerlendirilmemektedir.¹¹⁰

Efektif açıdan vergi teşviki, şartları sağlayan projelerin vergi yükünün azaltılması sonucunu doğuran özel vergi düzenlemesi olarak tanımlanmaktadır. Vergi teşviklerinin efektif açıdan tanımlanması, vergi politikasının hazırlanması sürecinde tercih edilecek vergi teşviklerinin etkilerinin de efektif olarak dikkate alınmasını sağlamaktadır. Bu bağlamda, efektif tanım, farklı vergi teşviklerinin belirli bir ülkenin

¹⁰⁷ Doç. Dr. Ahmet İncekara, **Türkiye’de Teşvik Sistemi**, İstanbul Ticaret Odası, Yayın no. 1995-10, s. 9.

¹⁰⁸ Anwar Shah, **Fiscal Incentives for Investment and Innovation** (New York, NY, USA: Oxford University Press, 1995). s.2.

¹⁰⁹ Mustafa Duran, **Teşvik Politikaları ve Doğrudan Sermaye Yatırımları**, Ekonomik Araştırmalar Genel Müdürlüğü, Araştırma ve İnceleme Dizisi, 2003. s.6.

¹¹⁰ Zee, Stotsky, ve Ley. s.1498.

vergi sistemine göre yapılması düşünülen bir yatırım projesi üzerindeki vergi yüküne etkileri açısından karşılaştırılmasında yararlı olacaktır.¹¹¹

Vergi teşvikleri, çeşitli vergilerden kısmi veya tam istisna ve yatırımlar için özel indirim ya da hızlandırılmış amortisman gibi uygulamaları içermektedir.¹¹² Gelişmekte olan ülkeler tarafından sıklıkla tercih edilen vergi teşvikleri, ülkelerin kullandıkları en önemli teşvik mekanizmalarından biridir. Ancak bu düzenlemeler nedeniyle ülkedeki ticari faaliyetler ve devletlerin vergi gelirleri üzerinde oluşan gerçek etki her zaman tartışılması gereken bir husus olarak kalmaya devam edecektir.

2.3. VERGİ TEŞVİK TÜRLERİ

Vergi teşviklerini kurumlar vergisi ve dolaylı vergiler aracılığıyla ile yapıp yapılmadığına göre dolaylı ve dolaysız olarak sınıflandırmak mümkündür. Dolaylı vergi teşvikleri, şartları sağlayan firmalar tarafından alınan söz konusu teşviğe esas olan yatırım projesi için yapılan alımların gümrük vergileri, maktu vergiler ve katma değer vergisinden kısmen veya tamamen muaf tutulmasıdır.¹¹³ Bu teşvikler, genelde ihracatı özendirme amacıyla yapılmasının yanında belirli sektörleri öne çıkarma amacıyla da kullanılmaktadır. Uygulamada bu tarz teşviklerin yönetimi, şartları sağlayan müşterilerin dışındakilere de satış yapılarak suiistimal edilmesine imkân tanınması ve benzeri nedenlerle kamu idarelerince zorlukla sağlanmaktadır.

Genelde ihracat yapan sektörlerdeki firmalara yönelik teşvikler ve ihracat işleme bölgelerine ilişkin olanlar dolaylı vergi teşvikleridir. Dolaysız vergi teşvikleri ise firmalar kurumlar vergisinde yapılan düzenlemeler ile sağlanan teşviklerdir. Bunların arasında kurumlar vergisi oranında indirim, vergi tatilleri, yatırım indirimi, hızlandırılmış amortisman uygulamaları sayılabilir.¹¹⁴

¹¹¹ Zee, Stotsky, ve Ley. s.1498.

¹¹² Jack Heller ve Kenneth M. Kauffman, **Tax Incentives for Industry in Less Developed Countries**, 1963. s.13.

¹¹³ Zee, Stotsky, ve Ley. s.1505.

¹¹⁴ Serkan Acinöroğlu, Genel Olarak Vergi Teşviklerinin Ekonomi Üzerine Etkinliği, **Uluslararası İktisadi ve İdari İncelemeler Dergisi**, 2009.

2.3.1. Kurumlar Vergisi Oranında İndirim

DYSY'lerin bir ülkeye yönelmesini sağlamak için hem gelişmekte olan hem de gelişmiş ülkeler tarafından yaygın olarak kullanılan vergi teşviki türü, şartları sağlayan gelirler için uygulanan kurumlar vergisi oranında indirim uygulamasıdır. Vergi oranında indirim, tüm yatırımlara uygulanabileceği gibi sadece belirli faaliyetlere, yabancı yatırımlar gibi belirli kaynaklara veya bunların bileşimine sağlanabilir.¹¹⁵

Vergi oranında indirim belirli bir süre için sağlanabileceği gibi sürekli de olabilir. Yabancı yatırımlar açısından sürekli vergi indirimleri, daha uzun süren bir avantaj sağlaması nedeniyle daha cazip olacaktır. Vergi oranında indirim düzenlemesi uygulamalarının genelinde, vergi oranında yapılacak bir indirim teşvik uygulanmasına başlanmadan önce de yapılmış veya yapılmasına karar verilmiş olan yatırımları da kapsamaktadır. Bu durum, yapılan indirimin söz konusu yatırımlardan elde edilen gelirleri de kapsamı nedeniyle bunlardan alınacak olan vergi gelirlerini de içerecektir. Bu teşvik uygulamasında vergi gelirinde kayba karşılık yeni bir doğrudan yatırım hedeflendiğinden ve bu örnekte de sağlanmış olamayacağından teşvik uygulamasının verimliliğinde azalma olacağı söylenebilir.

2.3.2. Vergi Tatilleri

Çeşitli şekillerde uygulanan vergi teşviklerinden biri olan ve gelişmekte olan ülkeler arasında en yaygın kullanılan vergi tatili uygulaması, gelişmiş ülkeler tarafından tercih edilmemektedir. Gelişmekte olan ülkeler tarafından tercih edilmesinin bir sebebi olarak kolay uygulanması imkânı gösterilebilir.

Vergi tatili uygulamasında, şartları sağlayan yeni kurulmuş işletmeler belirli bir zaman diliminde kurumlar vergisi ödememektedirler.¹¹⁶ Bu zaman dilimi, bir yıldan yirmi yıla kadar değişik süreleri kapsayabilir. Kısa süreli vergi tatillerinin değeri

¹¹⁵ OECD, **Corporate Tax Incentives for Foreign Direct Investment**, Paris, Fransa, 2001. s.26.

¹¹⁶ OECD, **Checklist for Foreign Direct Investment Incentive Policies**.

ve yatırımcılar için cazibesi az olacağından ülke ekonomisine katkıda bulunması hedeflenen verimli yatırımcılar yerine kısa vadeli kârı elde edip ayrılma amaçlı olanlar bu uygulamadan yararlanmayı talep edeceklerdir. Vergi tatilinin diğer bir uygulama yöntemi, o ülkeye DYSY yapan firmanın başlangıç yatırım maliyetlerini karşılayana kadar vergiden muaf olmasını ihtiva etmektedir.

Vergi tatilleri, hem yatırımcılar hem de vergi idareleri açısından uygulanmasındaki basitlik nedeniyle avantajlıdır. Vergi tatilinin en basit halinde yatırımcılar vergi beyannamesi bile düzenlememektedir. Yönetim ve uyum maliyeti olmaması bir avantaj gibi görünse de vergi tatilinin olduğu dönem için de beyanname verilmesiyle teşvikin ölçülebilir olmasının sağlanması gerekmektedir. Vergi tatili, özellikle manipülasyon yapılmasına ve vergiden kaçınma ile vergi kaçakçılığına olanak sağlar.¹¹⁷

2.3.3. Yatırım İndirimi

Vergi tatillerine bir alternatif olarak düşünülebilecek bir vergi teşvik türü olan yatırım indirimi, amortisman indirimlerine ek olarak yapılan yatırımın belli bir oranının hesaplanarak vergi matrahından indirilmesi imkân tanınmasıdır. Yatırım indirimi, bir yatırım vergi kredisinin ödenebilir vergiye karşı belirlendiği ortamda vergilendirilebilir kârı azaltır. Örneğin kurumlar vergisi oranının yüzde 40 olduğu bir ülkede, yapılan yatırımın yüzde 50' si oranında yatırım indirimi aynı tutarın yüzde 20'si oranındaki yatırım kredisine eşit olacaktır.

Yatırım indirimi, her türden sermaye yatırımına, teknoloji yüksek makine yatırımı gibi belirli bir kategoriye veya araştırma ve geliştirme belirli faaliyetlere özel olarak uygulanabilir. Bazı durumlarda, ülkeler, yatırım indirimini firmanın sermaye yapısına göre uygulayabilir. Bu yaklaşım, yatırımcıların firmanın başlangıç sermaye yapısını borçlanmayla finansmandan daha çok öz sermaye ile oluşturmalarını özendirir.

¹¹⁷ Vito Tanzi ve Howell H. Zee, **Tax Policy for Emerging Markets: Developing Countries**, 2000.

Yatırım indirimi ve kredisi, ucu açık olmaması, gelir kaybı maliyetinin yatırım miktarı ile doğrudan ilişkisi olması nedeniyle şartları sağlamak için bir asgari eşik belirleme zorunluluğunun olmaması ve azami maliyetinin belli olması nedeniyle vergi tatillerine göre daha çok tercih edilebilir. Buna rağmen, vergi tatilleri, uygulama kolaylığı nedeniyle yatırımcıların daha çok ilgisini çektiğinden gelişmekte olan ülkeler tarafından yatırım indirimlerine tercih edilmektedir.¹¹⁸

2.3.4. Hızlandırılmış Amortisman

Amortisman, işletmede bir yıldan daha uzun süreli kullanılabilen iktisadi kıymetler için yapılmış olan giderlerin, bunların işletmede kullanılabilecekleri süre içerisinde yıllara yayılarak gayrisafı gelirden indirilmesidir.¹¹⁹ İşletmenin aktifine kayıtlı iktisadi kıymetlerin zaman içinde kaybettikleri değerin gider yazılması imkânıdır. Hızlandırılmış amortisman uygulamasında ise bir iktisadi kıymet için gider yazılabilecek indirim miktarının başlangıçta yüksek oranlarda yapılabilmesidir. Bu yöntem sayesinde amortisman tabi iktisadi kıymetlerin kullanım ömrünün dolmasından çok önce itfa edilmesi sağlanarak yeni bir tesis kurulmak suretiyle yapılan yabancı yatırımlar için bir teşvik unsuru olması amaçlanır.

Hızlandırılmış amortisman uygulamasının diğer vergi teşviki türleri ile kıyaslandığında iki faydalı özelliği daha ortaya çıkmaktadır. Bunlardan birincisi, vazgeçilen vergi geliri açısından daha az maliyetli olmasıdır. Diğer ise, geçici bir süre için bu düzenleme yapıldığında uzun vadeli yatırım planlaması yapan yabancı yatırımcıların bu teşvikten yararlanabilmek için kısa sürede daha çok yatırım yapmalarını sağlamasıdır.¹²⁰

¹¹⁸ Alexander Klemm ve Stefan Parys, Empirical Evidence on the Effects of Tax Incentives, **International Tax and Public Finance**, 2012, 393–423. s.414.

¹¹⁹ Mualla Öncel, Ahmet Kumrulu, ve Nami Çağan, **Vergi Hukuku**, Turhan Kitabevi, Ankara, 2004.s.276.

¹²⁰ Tanzi ve Zee. s.27.

2.3.5. İhracat İşleme Bölgeleri

İhracat işleme bölgeleri, ihracatı özendirmek ve belirli özellikteki emek yoğun sanayi yatırımlarını ülkesine çekmek isteyen gelişmekte ülkeler başta olmak üzere tüm dünyada yaygın olarak kullanılan bir teşvik türüdür.¹²¹ Bu bölgelerde geçerli teşvikler genelde hem dolaylı hem de dolaysız vergileri içermektedir. Bunun yanında, bu bölgelerdeki bütün ekonomik faaliyetlerin tamamen vergiden muaf tutulması yaygın değildir. Bu bölgelerin varlığındaki mantığa göre bu bölgeden iç piyasaya sürülen ürünlerin vergi teşvik uygulamasının dışında sayılarak vergiye tabi tutulması gerekir. Birçok ülke tarafından giriş çıkışının sıkı kontrol edildiği alanlar olarak görülmekte ise de gerek güvenlik sistemlerindeki yetersizlikler gerekse dış etkenler nedeniyle bu bölgelerden iç piyasaya sızıntıların önüne geçmek kolay değildir.¹²²

Bu bölgelerin ihracat artışıdaki etkisi önemli bir yere sahip değildir. Bu nedenle, ihracat işleme bölgelerinin kurulumu ve işletmesi yönetiminin zorluğu açısından değerlendirilmesi gereken bir vergi teşvikidir. Kurulmak istendiği takdirde, vergi gelir kaybının azaltılması için dolaylı vergilerden ziyade dolaysız vergilere yönelik teşviklerin sağlanması gerekir.

2.3.6. Dolaylı Vergilere Muafiyet Tanınması

Katma değer vergisi gibi satış vergilerinden muafiyet tanınması yabancı yatırımcıları teşvik için kullanılır. Genelde sermayede yer alan makine ve benzeri aktif kıymetler için uygulanmakla birlikte kapsamı genişletilerek yatırım kapsamındaki tüm harcama kalemleri için de uygulanabilir. Bu teşvik türünün yatırımlar üzerindeki gerçekten etkisi olup olmadığını tespit etmek güçtür. Bu vergilerin işletmelerden ziyade nihai tüketiciler üzerinde kalması nedeniyle yerel de olsa yabancı da olsa yatırımcılar için dolaylı vergiler yatırım kararında önemli bir rol oynamaz.¹²³

¹²¹ Peter G. Warr, Export Processing Zones : The Economics of Enclave Manufacturing, **The World Bank Research Observer**, 1989, 65–88.

¹²² Zee, Stotsky, ve Ley. s.1507

¹²³ Duran. s.51.

Bunun yanı sıra, satışlardan alınan vergiler bazı durumlarda önemli hale gelebilir. Üretiminin büyük kısmını ihraç eden işletmeler yerel firmalardan yaptıkları alım nedeniyle ödedikleri katma değer vergisini yurtiçi satışlar sayesinde telafi edemedikleri için buna ilişkin iadeyi nakit olarak almak zorunda kalırlar. Bu da vergi idaresinin işleyişine bağlı olarak özellikle yüksek enflasyonun geçerli olduğu ülkelerde yatırımcılar için sorun teşkil edebilir. Büyük oranda kredi ile finanse edilen yatırımlarda makine ve teçhizat alımında ödenen katma değer vergilerinin geç telafi edilmesi işletmeyi finansman gücüne düşürebilir.¹²⁴

İthal edilmiş olan girdilerin Gümrük vergi ve tarifelerinden muaf tutulmaları iki yolla mümkün olabilir. Birincisinde, ithal edilen girdiler vergiye tabi tutulduktan sonra ihraç edilirken üretilen ürünlerdeki kullanım oranına göre girdiye ilişkin hesaplanan gümrük vergisi iade edilir. İkincisinde ise, şartları sağlayan ihracatçılar tarafından yapılan girdi ithalatında ortaya çıkan gümrük vergileri ertelenir, daha sonra bu girdiler yurtiçinde satışı yapılacak bir üründe kullanıldığı takdirde bunlara isabet eden vergi ödenir. Eğer ithal eden girdi tamamen ihracata konu olan bir ürünün üretiminde kullanılırsa ülkeye girişinde tahakkuk edip ödenmesi ertelenen gümrük vergisi terkin edilir. Bu iki yoldan hangisinin tercih edileceği ülkedeki gümrük ve vergi idaresinin altyapısı ve insan kaynağının yeterliliğine bağlıdır.¹²⁵

2.3.7. Vergi Teşvik Türlerinin Kullanım Oranı

Vergi teşviklerinin kullanımı ülkelerin gelişmişlik düzeyinden bağımsızdır. Hangi vergi teşvik türünün tercih edileceği kararının verilmesi sürecinde gelişmişlik düzeyine göre ülkeler arasındaki farklılaşma ortaya çıkmaktadır. Aşağıda yer alan Tablo 12’de 20 OECD ülkesi ile 71 gelişmekte olan ülkede kullanılan vergi teşvik türlerinin kullanım oranları karşılaştırmalı olarak gösterilmiştir.

¹²⁴ OECD, *Tax Policy Assessment And Design in Support of Direct Investment A Study Of Countries in South East Europe*, 2003. s.53.

¹²⁵ Zee, Stotsky, ve Ley. s.1506.

Tablo 12: OECD ülkeleri ve gelişmekte olan ülkelerce DYSY' lere sağlanan vergi teşvik türleri

Vergi Teşvik Türü	OECD Ülkeleri(%)	Gelişmekte Olan Ülkeler (%)
Sermaye mallarına gümrük muafiyeti	5	56
Vergi muafiyeti/tatili	20	55
Yatırım/yeniden yatırım ödemeleri	30	49
Vergi oranında indirim	5	45
Sermaye mallarına KDV muafiyeti	0	34
Hızlandırılmış amortisman	30	30
Hammaddelere gümrük vergisi muafiyeti	5	30
Hammaddelere KDV muafiyeti	5	24
Gümrük vergisi iadesi	5	24
İhracat gelirine ayrıcalık tanıma	0	20
Geçmiş yıl zararlarının indirilmesi	0	18
Yerel/bölgesel vergilerde indirim	30	18
Dahilde işleme	10	18
Kredi teşviki	45	18

Kaynak: Timothy Goodspeed, **Taxation and FDI in Developed and Developing Countries, The Challenges of Tax Reform in a Global Economy**, New York, NY, USA, Springer, 2006.

Tablo 12' ye göre gelişmekte olan ülkeler vergi teşviklerine OECD ülkelerine nazaran daha fazla başvururlar. Doğrudan yabancı sermaye yatırımları için vergi muafiyeti veya vergi tatili gelişmekte olan ülkelerde %55 oranında kullanılırken OECD ülkelerinin sadece %20' sinde tercih edilmektedir. Gelişmekte olan ülkelerde kullanım oranı %45 olan vergi oranında indirim uygulaması gelişmiş ülkelerde %5 olarak gerçekleşmiştir. Yatırım indirimi uygulaması gelişmiş ülkelerde biraz daha fazla olmak üzere her iki ülke grubunda da kullanılırken hızlandırılmış amortisman kullanım oranı da %30 olmuştur.

OECD ülkelerince sıklıkla kullanılan vergi teşviki türleri, indirilmiş yerel vergiler ve sübvansiyonlardır. Burada vurgulanması gereken nokta OECD ülkelerinde, ülkenin tamamını kapsayan vergi teşvik düzenlemeleri yerine bölgesel farklılıkların giderilmesini amaçlayan bir teşvik politikasına daha çok ağırlık verildiğini göstermesidir. Buna karşın gelişmekte olan ülkelerde kurumla vergisi oranında ülke genelinde geçerli indirimde gidilmesi tercih edilmiştir. Bu tercihlerden OECD ülkelerini vergi teşviklerine bölgesel düzeyde ihtiyaç duyarken gelişmekte olan ülkelerin genele şamil bir vergi teşvikine ihtiyacı olduğu anlaşılmaktadır. Bu da vergi

teşviklerinin ihtiyaçlara göre kullanılması gerektiğini göstermektedir. Bunların dışında tablodan gelişmekte olan ülkelerin, gelişmiş ülkeler tarafından verilen yüksek tutarlardaki sübvansiyonlar ile rekabet edecek kaynaklara sahip olmamaları nedeniyle vergi tatilleri gibi bütçeye direkt olarak yük getirmeyecek vergi teşviklerini tercih ettikleri de görülmektedir.

2.4. VERGİ TEŞVİKLERİNİN MALİYETLERİ

Her bir vergi teşvik türünün olumlu olduğu gibi olumsuz etkileri de bulunur. Bir ülkeye doğrudan yabancı sermaye akımı artışında oldukça etkili olan bir vergi teşviki bile faydasından daha fazla maliyete neden olabilir. Bu da uygulamaya konan vergi teşvikine ilişkin düzenlemeleri tartışmaya açık hale getirir. Maliyet etkinliği açısından değerlendirildiğinde, vergi teşviklerinin uygulamaya konulması dört farklı maliyetin ortaya çıkmasına yol açabilir.¹²⁶

2.4.1. Vazgeçilen Vergi Gelirleri

Vergi teşviklerinin bunları uygulayan ülkelere bir maliyetinin olacağı aşîkârdır. Bunlardan ilki ve en doğrudan olanı ise vergi teşviki düzenlemelerini yapan ülkenin bunların uygulanması nedeniyle kaybettiği potansiyel vergi gelirleridir.¹²⁷ Vergi teşvikleri gelir kaybına iki durumda neden olur. Bu durumlar, vergi teşvikinin, sadece bu düzenlemenin getirdiği avantajlardan yararlanmak için yapılan yeni yatırımlara değil bu teşvik olmasaydı da yapılmış olan yatırımları da kapsamı veya vergi teşvikinden elde edilen faydadan daha çok gidere sebep olmasıdır.¹²⁸

¹²⁶ Ahmet Tekin, Vergi Teşvikleri ve Ekonomik Etkileri, **Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi**, Sayı 16, 2006, 301–316. s.303.

¹²⁷ Neda. MORISSET, Jacques; PIRNIA, **How Tax Policy and Incentives Affect Foreign Direct Investment: A Review**, World Bank Publications, 2000,. s.20.

¹²⁸ OECD, **Tax Policy Assessment And Design in Support of Direct Investment A Study of Countries in South East Europe**. s.85.

Bunun dışında, usulsüz olarak teşvikten yararlanma talebinde bulunan yatırımcı veya yatırım projeleri ile vergi planlaması çerçevesinde firmalar arasındaki kâr aktarımı neticesinde vergi tahsil edilememesi şeklinde de maliyet ortaya çıkar. Bunun neticesinde mahrum kalınan vergi gelirlerinin verginin adalet ilkesine aykırı bir şekilde başka kaynaklardan sağlanması yoluna gidilecektir.

2.4.2. Kaynak Dağılımı Maliyeti

Vergi teşvikleri başarılı olduğunda, kalkınması hedeflenen sektörler, bölgeler veya ülkelerde yeni yatırımların artmasını sağlar. Kaynak dağılımı maliyeti, vergi teşviklerinin piyasa bozukluklarını düzeltmek yerine sektörler veya faaliyetler arasında yatırım kararlarında farklılıklar yaratmasından kaynaklanır. Bunun sonucunda, ülke ekonomisindeki bazı sektörler veya faaliyetler piyasa mekanizmasına yapılan bu müdahale nedeniyle diğerleri aleyhine gelişme gösterecektir.

Piyasaları gelişmiş ülkelerde vergi düzenlemelerinin etkilerinin ölçülmesi zor olacaktır. Piyasaların emsallerine göre iyi tahmin edilemeyen gelişmekte olan ülkelerde ise bu etkilerin ölçülmesi daha da zor olacaktır. Eksik rekabet ortamının geçerli olduğu piyasa koşullarında vergi teşviki uygulamalarının bu aksaklıkları gidererek piyasaları rekabetçi koşullara uygun hale getirip getirmeyeceği hususu açık değildir.¹²⁹

¹²⁹ Richard G. Lipsey ve Kelvin Lancaster, The General Theory of Second Best, **The Review of Economic Studies**, 24.1, 1956, 11–32.

2.4.3. Uygulama ve Uyum Maliyetleri

Her hangi bir vergi düzenlemesi yapıldığında hükümetin yasayı uygulaması ve mükelleflerin de bu yasaya uyması için kaynak maliyetleri doğar. Uygulama maliyeti, vergi teşviki için başlangıç ödemeleri olabileceği gibi vergi teşvikine hak kazanma şartlarına uyumun takibinden kaynaklanan maliyetler ile şartları kaybedenlerin tespiti ve bunun sonucunda teşvik uygulamasından yararlanmanın sonlandırılması sürecinden kaynaklanan maliyetleri kapsar. Vergi teşviki düzenlemeleri karmaşıktıkça uygulama ve uyum maliyetleri de artar. Bunun yanında, yararlananların sayısının fazla olduğu vergi teşviki düzenlemelerinin uygulaması sınırlı sayıda mükellefi hedefleyen vergi teşviki düzenlemelerinden daha zordur.

Vergi sistemi karmaşıktıkça uygulamayı sağlayacak idarenin elindeki kaynakların özellikle de insan kaynağının kalitesine ters orantılı bir zorluk yaşanması kaçınılmazdır. Az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin idari kaynakları gelişmiş ülkelere nazaran yetersiz olduğundan gelişmiş ülkede başarılı olan vergi teşvikine yönelik bir düzenlemenin gelişim sürecinde olan ülkelerde aynı başarıyı yakalaması zordur. Bunun temel nedenlerinden birisi sınırlı kalifiye insan kaynağına sahip vergi idarelerinin bu kaynağı vergi teşviklerinin denetimi ve takibinden ziyade vergi gelirlerinin tahsilatının geliştirilmesinde kullanmayı tercih etmek zorunda olmalarıdır.

2.4.4. Şeffaflığın Sağlanamaması

Sosyal maliyetler, vergi teşviklerinin uygulanmasında herkese açık ve objektif kriterler yerine gizli ve sübjektif kriterler geçerli olduğu durumlarda şeffaflığın sağlanmaması nedeniyle toplumda ortaya çıkan rant kollama faaliyetleri ve kamu görevlilerinde yozlaşmadan kaynaklanan maliyetlerdir.

Şeffaflığın sağlanabilmesi için, vergi teşviklerine ilişkin düzenlemelerin yasama yoluyla yapılması ve vergi kanunlarında yer alması, vergi teşvikinin kanunlaşma sürecinin kamuya açık bir şekilde rasyonel ekonomik gerekçelerle maliyetleri ile birlikte ele alınarak yapılmasının sağlanması ve vergi teşvikini elde

etme şartlarının basit, spesifik ve objektif olarak belirlenerek vergi idaresinin takdir hakkını azaltmak suretiyle adil ve açık bir şekilde uygulama imkânının oluşturulması gerekmektedir.¹³⁰

Hangi yatırımcıların vergi teşviki düzenlemesinden yararlanacağını belirleme sürecinin gizli olduğu durumda yolsuzluk yapma imkânı ortaya çıkar. Teşvike hak kazanma şartlarının açıkça ilan edilmediği ve belli olmadığı durumlarda yolsuzluk ihtimali artar. OECD, IMF ve Dünya Bankası yolsuzluğu azaltmak ve bu yönde düzenlemeler yapmak isteyen ülkelere bunun için teknik destek sağlamak için geliştirdikleri programlar vardır.¹³¹ Bu programların en temel özelliği, DYSY' leri ve özellikle de vergi teşviklerine hak kazanma sürecini izlemektir. Bir vergi teşvikinin hak etmeden alındığı tespit edildiğinde yasal müeyyidelerin yanında bu nedenle ödenmeyen her türlü vergiler derhal ödenmelidir.

Yukarıda sayılan maliyetler ne kadar az gerçekleşirse DYSY' lerin ülkeye yönelmesi için tercih edilen vergi teşvik türü o kadar maliyet etkin bir vergi teşviki olur. Bir ülkedeki vergi politikası hazırlanma sürecinde vergi teşvikleri nedeniyle ülkeye yönelen yatırımların taşıma özellikleri ile birlikte vergi teşviklerinin ülke ekonomisine maliyetlerinin de göz önünde bulundurulması gerekir.

2.5. VERGİ TEŞVİKLERİNİN AVANTAJ VE DEZAVANTAJLARI

Vergi teşvik türlerinin avantaj ve dezavantajlarına Tablo 13' te yer verilmiştir. Bu tablodan bazı ülkelerdeki vergi teşviklerinin ne kadar etkin olabileceği o ülkelerdeki mevcut ekonomik, politik ve yasal sistemler de dikkate alınmak suretiyle tahmin edilebilir.

¹³⁰ Vito Tanzi, Corruption Around the World, *Imf Staff Papers*, 45.4 (1998), 559–94.

¹³¹ OECD, UNODC, ve World Bank, *Anti-Corruption Ethics and Compliance Handbook for Business*, 2013, 128.

Tablo 13: Vergi Teşviklerinin Avantaj ve Dezavantajları

Avantajlar	Dezavantajlar
Kurumlar Vergisinde İndirim	
• Uygulanmasının kolaylığı • Vazgeçilen vergi geliri maliyetlerinin daha şeffaf olması • Devletin yabancı sermaye yatırımcılarına güçlü ve açık bir davet mesajı anlamına gelmesi • Vergi tatillerindeki son dönem probleminin olmaması	• Teşvik olmadan da yatırım yapmış olan firmaların fayda elde etmesi • Kâr aktarımına ve vergiden kaçınmaya neden olması • Mevcut yatırımlara talep etmedikleri bir indirim sağlaması • Yatırımdan beklenen vergi geliri açısından maliyetli olma ihtimali
Vergi Tatilleri	
• Uygulanmasının kolaylığı • Mükelleflerin vergi idaresiyle asgari temasını sağlaması • Başlangıçta kârlı yeni firmalara hemen ve yüksek kâr sağlaması • Finansman maliyetlerini azaltması •	• Vergi indirimiyle aynı • Kısa vadeli projeleri özendirmesi • Eski ve yeni firmalar arasında eksik rekabete neden olması • Vazgeçilen gelir maliyetinin önlem alınmadığı takdirde şeffaf olmaması • Kullanıldıktan sonra vazgeçilmesinin zor olması • Tüm kârların muaf olması nedeniyle vazgeçilen vergi gelirinin artması • Kâr aktarımını teşvik etmesi • Vergi tatilinin son döneminde teşviğin değerinin azalması nedeniyle ters etkiye sebep olması
Yatırım İndirimi	
• En yüksek yararlı dışsalığı sağlayacak yatırım çeşidinin hedeflenebilmesi • Vazgeçilen vergi geliri maliyetinin daha şeffaf olması • Uzun ömürlü yatırımları teşvik edebilmek için belirli sektörleri hedefleme kolaylığı • Vergi tatillerine kıyasla daha az vergi geliri kaybına neden olması	• Sermaye varlıklarının kısa ömürlü olanlarının tercih edilmesine neden olması • Aynı mal üzerinden alım-satımlarla birden fazla indirim almasına imkân vermesi • Daha fazla yönetim yüküne neden olması • Yeni firmalara nazaran mevcut firmalara daha çok fayda sağlaması • Emeğin sermaye ile ikamesini özendirmesi
Hızlandırılmış Amortisman	
• Yatırım indiriminin tüm avantajlarına sahip olması • Kısa ömürlü varlıkların uzun ömürlü varlıklara tercih edilmesini sağlamaması	• Yönetim yükünün yüksek olması • Hemen fayda sağlamaması
Dolaysız Vergi Muafiyetleri	
• Mükelleflerin idareyle temasını azaltarak yolsuzluk ve karmaşıklık ihtimalinin azalması	• KDV istisnası, sonrasında ürünün vergilendirilebilme ihtimali • Suiistimale açık olması.
İhracat İşleme Bölgeleri	
• Mükelleflerin idareyle temasını azaltarak yolsuzluk ve karmaşıklık ihtimalinin azalması	• Yatırım yeri kararlarında sapmalara neden olması • Vergilenmemiş malların iç piyasaya sızmasıyla vergi kaybına neden olması

Kaynak: Zee vd. (2002), Fletcher (2002), Chalk (2001)¹³²

¹³² Howell H. Zee, Janet G. Stotsky ve Eduardo Ley (2002), Tax Incentives for Business Investment: A Primer for Policy Makers in Developing Countries, **World Development**, Vol. 30, No:9 ve Kevin

Her vergi teşviki türünün öncelikli avantaj ve dezavantajlarını özetleyen bu tablo incelendiğinde, tabloda yer verilen değerlendirmelerin vergi tatiline şiddetle karşı çıkarken hızlandırılmış amortisman uygulamalarının kullanımını teşvik eder nitelikte olduğu görülmektedir. Tablodan da görülebileceği üzere vergi tatili şeffaf olmayan, birden fazla sapmaya neden olan ve vergi kaçırma ile vergiden kaçınma için kullanılmaya müsait bir yapıya sahiptir. Buna benzer yorumlar daha az derecede olmak üzere yatırım indirimi, tercihli vergi oranları, dolaysız vergi muafiyetleri ve ihracat işleme bölgeleri için de geçerlidir. Bu bağlamda, hızlandırılmış amortisman uygulamalarının diğer vergi teşviki çeşitlerine nazaran daha şeffaf, suiistimal edilmesi zor ve daha az sapmaya neden oldukları söylenebilir.

2.6. ULUSLARARASI VERGİ REKABETİ

Ülkeler, çeşitli doğrudan yatırım türlerinin kendi ülkelerine yönelmesi için vergi rekabeti içerisine girerler. Bir ülkede vergi rekabetine başvurmadan önce yabancı yatırımcıların o ülkeye neden yatırım yapmayı düşünebilecekleri husususun açıklığa kavuşturulması gerekir. Sınırlar ötesi yatırımların üç ana nedeni vardır. Bunlar, doğal kaynaklara erişim, belirli bir piyasada var olma isteği ve beşeri ve benzeri kaynaklara erişimdir. Doğrudan yabancı sermaye yatırımları için vergi rekabeti, yabancı yatırım yapma nedenine bağlı olarak değişmektedir. Örneğin, ortak gümrük birliğinde olan ülkeler arasındaki vergi rekabeti, bütün bölgeye hizmet eden üretim ve dağıtım tesisleri için söz konusu olacaktır. Buna benzer şekilde, ihracat alanındaki vergi rekabeti, benzer karşılaştırmalı üstünlüklere sahip ülkeler arasında gerçekleşecektir. Bunun yanı sıra, yatırım için vergi rekabeti, küresel boyutta, belirli bir bölgedeki ülkelerin veya bir ülkenin içindeki eyaletlerin arasında bile gerçekleşebilir. Buradaki en önemli husus, vergi teşvik türünün ve verimliliğinin hedeflenen DYSY' nin türüne bağlı olmasıdır.¹³³

Fletcher (2002), "Tax Incentives in Cambodia, Lao PDR and Vietnam, paper prepared for the IMF Conference on Foreign Direct Investment: Opportunities and Challenges for Cambodia, Lao PDR and Vietnam, Hanoi, Vietnam, August 16-17, 2002.

¹³³ Eric Zolt ve Michael H Schill, Tax Incentives : Protecting the Tax Base, 2015. s.8.

2.6.1. Vergi Rekabetinin Tanımı

Vergi rekabeti, bir ülkenin ekonomik refah seviyesini arttırmak, ülke içerisindeki milli sermayenin daha rekabetçi olabilmesini sağlamak ve doğrudan yabancı sermayeyi ülkeye çekebilmek amacıyla o ülkedeki vergi sistemi dolayısıyla oluşan toplam vergi yükünün bu alandaki rakip ülkelerdeki vergisel ortam da dikkate alınarak azaltılması şeklinde tanımlanmaktadır.¹³⁴

Vergi rekabetinin uygulanması ve etkilerini ele alarak geniş anlamda tanımlayan çalışmalarda; vergi rekabeti, bir ülkenin hem yerli firmaların rekabet gücünü artırmayı hem de yabancı yatırımcıların kendi ülkelerini tercih etmesini sağlamak amacıyla tüm mükelleflerinin üzerindeki vergi yükünü azaltarak veya diğer ülkelere göre düşük tutarak ulusal ekonomisini güçlendirmesi olarak tanımlanmaktadır.¹³⁵

Vergi rekabeti, ülkelerin, küreselleşmenin artması ve bunun sonucunda emek ve sermaye hareketliliğinin artmasıyla birlikte DYSY' lerin kendi ekonomilerine yönelmesi amacıyla düşük vergi oranları belirleyerek rakiplerinin vergi tabanlarında aşınmaya neden olmasıdır. Artan küreselleşmenin sonucunda var olan bölgesel entegrasyon ve ekonomik topluluklar dikkate alındığında ülkelerden daha farklı boyutta da ortaya çıkabilmektedir. Dünyada ülkeler arasında görülen vergi rekabeti aynı ülke sınırları içindeki bölge ve eyalet benzeri idari yapıların arasında da söz konusu olmaktadır.¹³⁶ Vergi rekabeti, ülkeler arasında gerçekleştiğinde yatay vergi rekabeti, aynı ülke sınırları içindeki yerel idari yapılar veya yerel idareler ile devlet arasında gerçekleştiğinde dikey vergi rekabeti olarak adlandırılmaktadır.¹³⁷

Vergi rekabetini tanımlayan bazı çalışmalarda, vergi rekabeti sadece vergi oranlarına dayandırılmaktadır. Efektif vergi oranları, özellikle çok uluslu şirketlerin

¹³⁴ Wallace E. Oates ve Robert M. Schwab, Economic Competition among Jurisdictions: Efficiency Enhancing or Distortion Inducing?, **Journal of Public Economics**, 35.3 (1988), 333–354 < > (erişim tarihi 06.03.2016). s.333.

¹³⁵ Saygın Eyüpgiller, Uluslararası Zarar Verici Vergi Rekabeti ve Vergi Cennetleri, **Yaklaşım Yayınları**, 2002. s.20.

¹³⁶ İsmail Engin, Avrupa Birliğine Geçiş Süreci ve Türk Kamu Maliyesinin Sorunları: Vergi Rekabeti; Avrupa Birliği ve Türkiye, **17. Türkiye Maliye Sempozyumu**, Fethiye, 2002. s.181.

¹³⁷ Zeynep Arıkan ve H.Ahmet Akdeniz, Küreselleşen Dünyada Vergi Cennetlerinin Ekonomik Analizi, **Review of Social, Economic & Business Studies**, 5/6 (2005). s. 287.

yatırım ve coğrafi konum kararlarını belirlemede önemli bir faktördür. Ancak vergi oranlarında herhangi bir değişiklik yapılmadan vergide başka ayrıcalıklar sağlanarak da vergi yükü azaltılabilir.¹³⁸

Vergi rekabeti, vergi oranının azaltılması veya vergi matrahının genişletilmesi ile gerçekleştirilebilir. Vergi oranının yanı sıra vergi matrahı da yatırımlar için teşvikleri belirleyici unsurlardandır. Vergi matrahı, zamana ve ülkelere göre büyük ölçüde farklılık gösterir. Bu nedenle sadece vergi oranlarını esas alan tanımların vergi rekabetini açıklamada yetersiz oldukları söylenebilir. Vergi matrahını dikkate almadan ele alınacak kanuni vergi oranlarının da, yatırımların teşvik derecesini yeterince yansıtamayacaktır. Bunun nedeni, vergi rekabetinin etkisinin vergi oranlarının uygulandığı vergi matrahının tanımına bağlı olmasıdır. Vergi rekabetini tanımlarken kanuni vergi oranı yerine kullanılan efektif vergi oranı¹³⁹, kanuni vergi oranıyla birlikte onun dışındaki birtakım faktörleri dikkate de alarak hesaplanan bir orandır. Bu faktörler arasında; kanuni vergi oranı, faiz ve amortisman indirimlerinin uygulanma şekli, kurumlar vergisinin entegrasyon derecesi ile enflasyon etkisi sayılabilir. Bu faktörler yeni bir yatırımın yerleşim yeri hakkında firmalar düzeyindeki kararların değerlendirilmesinde faydalıdır. Efektif vergi oranı hükümetlerin vergi politikaları, ülkedeki ekonomik koşullar ve yatırımcıların davranışları hakkındaki varsayımlara da duyarlıdır.¹⁴⁰

2.6.2. Vergi Rekabetinin Unsurları

Literatürdeki vergi rekabeti tanımlarına göre vergi rekabetinin üç unsurunun varlığından söz edilebilir:¹⁴¹

¹³⁸ Trond E. Olsen ve Petter Osmundsen, Strategic Tax Competition; Implications of National Ownership, **Journal of Public Economics**, 81.2 (2001), 253–77 <[https://doi.org/10.1016/S0047-2727\(00\)00114-6](https://doi.org/10.1016/S0047-2727(00)00114-6)>. s.254.

¹³⁹ Bu oranlar, EATR ve EMTR dir. Bkz. Devereux, Griffith ve Klemm, 2002.

¹⁴⁰ Eckhard Janeba ve Michael Smart, Is Targeted Tax Competition Less Harmful than Its Remedies?, **CESifo Working Paper Series**, 2001; Kenneth George Stewart ve Michael C. Webb, **Capital Taxation, Globalization, and International Tax Competition** (Department of Economics, University of Victoria, 5 February 2003). dan aktaran Filiz Giray, Küreselleşme Sürecinde Vergi Rekabeti ve Boyutları, **Akdeniz Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**, 5.9 (2005), 93–122. s.94.

¹⁴¹ Giray, Küreselleşme Sürecinde Vergi Rekabeti ve Boyutları.

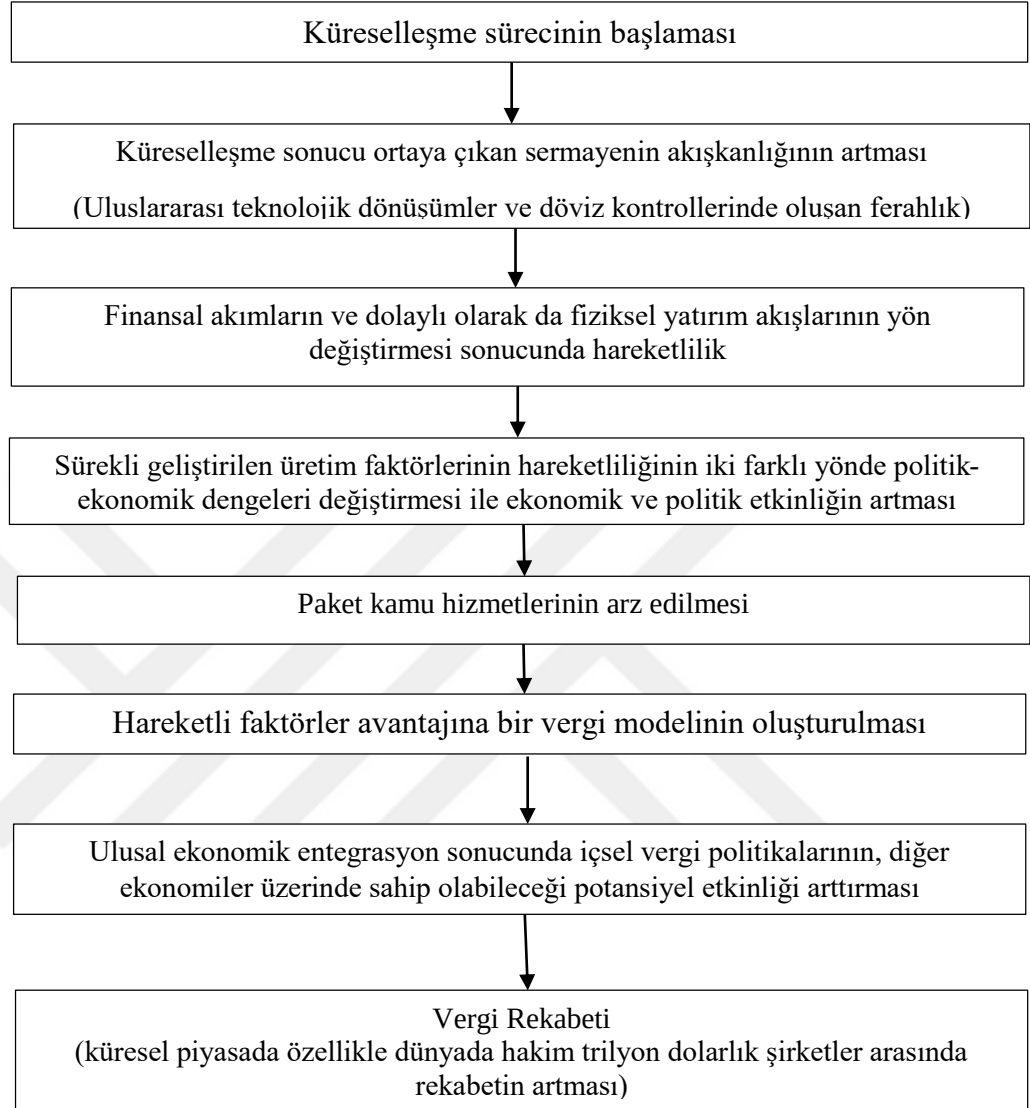
Bunlardan birincisi, vergi rekabetinin uluslararası rekabet gücü artan birey veya işletmelerin hem portföy hem de DYSY' lerin ülkeye yönelmesini sağlamaya yönelik bir uygulama olmasıdır.

İkinci unsur, vergi rekabetinin içinde uluslararası rekabetin yer almasıdır. Uluslararası vergi rekabeti kavramı, bir ülkenin vergi politikalarını düzenlerken olumlu veya olumsuz bir şekilde diğer ülkelerden etkilenmesini ifade etmektedir. Vergi mükellefleri vergi rekabetinin var olduğu bir ortamda kendileri ve sermayeleri açısından en avantajlı ülkeleri tercih ederek hem beşeri hem de fiziki yatırımlarını o ülkelere yönelteceklerdir. Bu da uluslararası vergi rekabeti gözetilerek oluşturulan vergi politikasının ideal vergi politikasından farklılaşması gerekliliği anlamına gelmektedir.

Üçüncüsü ise, ülkeler arasındaki vergi rekabetinin vergi düzenlemelerinde yapılacak değişikliklerle başka bir ifadeyle vergi teşvikleriyle yapılacak olmasıdır. Vergi teşvikleri, DYSY' lerin yönünü belirlemede etkili olan vergi dışı diğer faktörlerin yanında mutlaka göz önünde bulundurulmuştur. Özellikle dolaysız vergilerde efektif olarak yapılacak indirimlerin doğrudan yabancı sermaye yatırımların yapılacağı yer konusunda verilecek kararda etkili olduğunu gösteren ekonometrik analizlere dayalı çalışmalara bu çalışmanın üçüncü bölümünde yer verilmiştir.

Küreselleşme süreci ile başlayan vergi rekabetinin oluşum süreci Şekil 3' te gösterilmiştir.

Şekil 3: Vergi Rekabeti Oluşum Süreci Akış Şeması



Kaynak: Zeynep Arıkan, H.Ahmet Akdeniz, 'Küreselleşen Dünyada Vergi Cennetlerinin Ekonomik Analizi', **Review of Social, Economic & Business Studies**, 5/6 (2005)

2.6.3. Vergi Rekabetinin Sınırları ve Etkileri

Vergi rekabeti ve bunun sonucunda ülkeler arasında gerçekleşen vergisel etkileşim, bazı ülkeler tarafından negatif veya zararlı olarak görülebilir. Örneğin, bir ülke tarafından ülkedeki yatırım ortamının gelişmesiyle yeni yatırımların oluşması için bir politika aracı olarak görülen yatırımlara yönelik vergi teşvikleri başka bir ülke

tarafından sadece hedeflenen rakip veya komşu ülkelerdeki yatırımların kendi ülkelerine yönelmesini sağlayan bir araç olarak görülebilir.¹⁴²

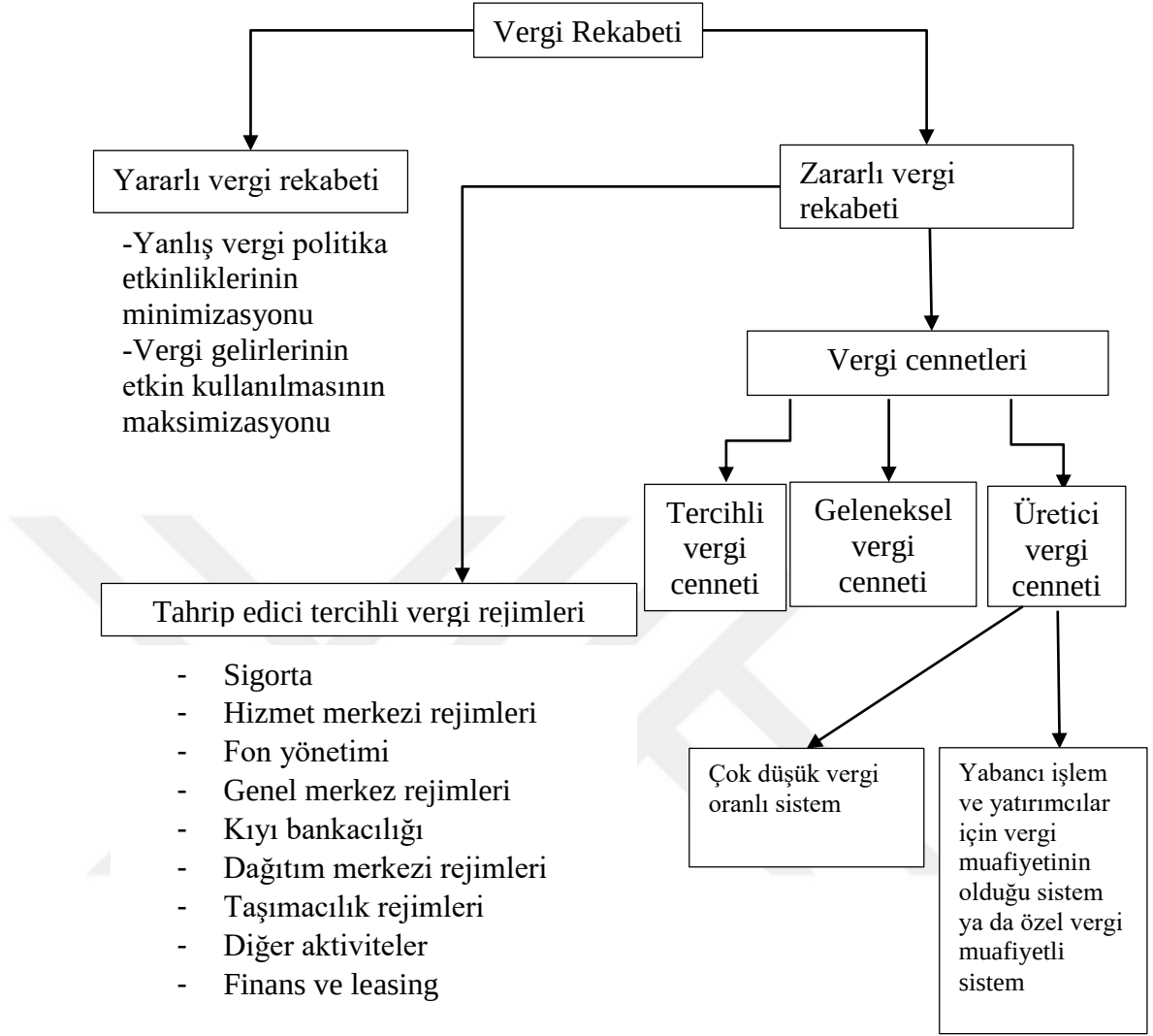
Vergi rekabeti, gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler ayrımı esas alındığında DYSY' lerin çoğunlukla gelişmiş ülkeler kaynaklı olması nedeniyle DYSY akımlarının bu ülkelerde milli gelir, istihdam ve dış ticaret dengesi üzerindeki olumsuz etkileri ön plana çıkmaktadır. Gelişmekte olan ülkeler ise vergi rekabetinde rekabetçi vergi politikaları uygulamaya elverişli ortama sahip olmaları nedeniyle gelişmiş ülkelere kıyasen daha avantajlı konumdadır. Bu açıdan değerlendirildiğinde vergi rekabeti nedeniyle ülke ekonomisine yönelik DYSY akımlarının artması sonucunda gelişmekte olan ülkelerde milli gelir artışı, teknoloji transferi, dış ticaret dengesinde iyileşme ve kamusal borçlanma gereğinin azalması gibi olumlu etkiler gözlemlenmektedir.¹⁴³

Etkinlikleri itibariyle yararlı vergi rekabeti ve zararlı vergi rekabeti olmak üzere iki şekilde incelenebilen vergi rekabetinin sınırları Şekil 4' te gösterilmiştir.

¹⁴² OECD, **Harmful Tax Competition: An Emerging Global Issue**, 1998. s.15.

¹⁴³ Özgür Saraç, Küresel Vergi Rekabetinin Ekonomi Politikası; Kuramsal Sonuçların Ülke Grupları Açısından Analizi, **25. Türkiye Maliye Sempozyumu 'Kriz Ortamında Vergi Politikalarının Değerlendirilmesi**, 2010.

Şekil 4: Vergi Rekabetinin Sınırları Akış Şeması



Kaynak: Arıkan, Akdeniz, s.290.

2.6.3.1 Yararlı Vergi Rekabeti

Vergi rekabetinin yararlı olduğu görüşü daha çok kamu tercihi teorisi ile ilgili çalışmalarda yer almaktadır. Uluslararası vergi rekabeti nedeniyle bir ülkede yapılan reformların diğer ülkeleri de bu yönde teşvik etmesiyle veya politikacıların vergi rekabetini göz önünde bulundurarak vergi oranlarını düşürmeleri ya da en azından

artırmamaları yönünde karar vermeleriyle toplumun refahının artırılmasını sağlayabilir.¹⁴⁴

Vergi rekabetinin varlığı devletlerin vergi oranlarını aşağıya çekmeleri konusunda baskı oluşturur. Vergi oranlarının azaltılmasıyla, ekonomik büyüme ve kalkınma üzerinde olumlu sonuçlar ortaya çıkar. Yararlı vergi rekabetinin sonucunda, kaynakların daha etkin dağılım ve kullanımı sağlanarak dünya genelinde refah ve yaşam standardı yükselir. Vergi rekabeti hükümetleri, kamu harcamalarını kontrol altında tutmaya yöneltecektir.¹⁴⁵

Almanya Maliye Bakanlığı Bilimsel Danışma Kurulunun 1999 yılında yaptığı tanıma göre, vergi oranında yapılacak genel bir indirim, uluslararası sermaye dağılımını etkilese bile ilke olarak adildir. Yapılan vergi düzenlemeleri ile düzenlemeyi yapan ülkenin kendi vergi sisteminde genel bir iyileşme sağlanmakla birlikte diğer ülkelerin vergi gelirleri de olumlu etkileniyorsa bu etki yararlı vergi rekabeti olarak tanımlanabilir.¹⁴⁶

2.6.3.2 Zararlı Vergi Rekabeti

Zararlı vergi rekabeti, birtakım vergisel avantajlar nedeniyle uluslararası yatırım kararlarının yön değiştirmesiyle oluşan etkinlik kaybı sonucu ülkelerin vergi gelirlerinde meydana gelen azalmayı ifade etmektedir.¹⁴⁷

Küreselleşmenin, vergi politikaları üzerinde olumlu etkilerinin yanında vergiden kaçınma ve üzerlerindeki vergi yükünü asgari seviyeye indirme amacındaki firma ve şahıslara bu imkanı sağlayan ülkelerin mobilitesi artmış olan sermayeyi kendi ülkelerine diğer ülkelerin ekonomilerine zarar verici şekilde yönlendirmeleri gibi olumsuz etkileri de ortaya çıkmaktadır.¹⁴⁸ Zararlı vergi rekabeti, ülkelerin DYSY' leri kendi ülkelerine çekmek amacıyla vergi oranlarını düşürmesi, vergisel ayrıcalıklar

¹⁴⁴ Semih Öz, **Uluslararası Vergi Rekabeti ve Vergi Cennetleri**, Maliye ve Hukuk Yayınları, Ankara, 2005, s.61.

¹⁴⁵ A. Naci Arıkan, Vergi Baskısı Endeksi ve OECD'nin Zararlı Vergi Rekabeti ve Vergi Cennetleri İle Mücadelesi, **Vergi Dünyası**, 2009, s. 47.

¹⁴⁶ Arıkan, Akdeniz, s.290.

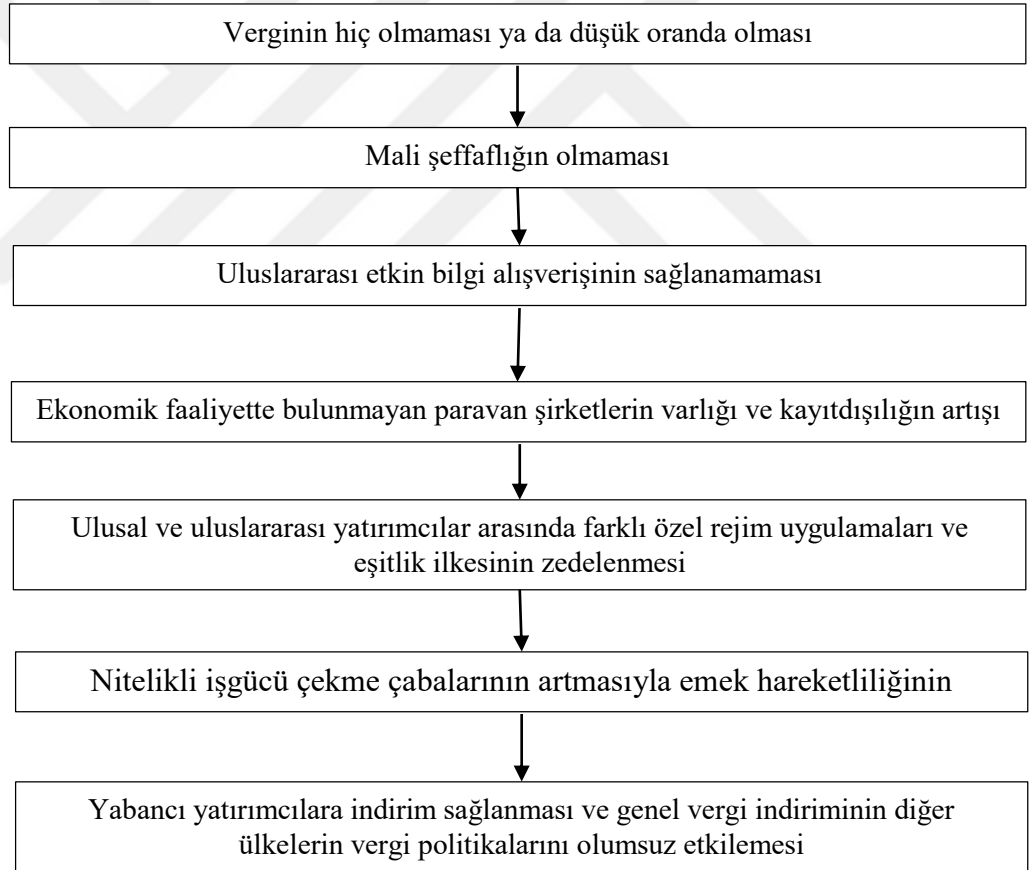
¹⁴⁷ Coşkun Can Aktan ve İstiklal Y. Vural, Vergi Rekabeti, **Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**, Sayı: 22, Ocak-Haziran 2004, ss. 1-18, 2004.

¹⁴⁸ Eyüpgiller.

sağlaması ve vergisel işlemlere ilişkin bilgileri saklaması yolunu tercih etmeleri olarak tanımlanabilir. Bu düşünceyle oluşturulan vergi politikaları sonucunda başka ülkeler veya idari yapıların vergi gelirlerinin azalmasına neden olunması da zararlı vergi rekabeti olarak adlandırılmaktadır.¹⁴⁹

Vergi rekabeti, iyi niyet kurallarının dışına çıkılarak vergi politikalarını gayrimeşru araçlara dönüştürerek agresif bir yaklaşımla diğer ülkelerin vergi gelirlerini erozyona uğratacak şekilde düzenlemek suretiyle DYSY' leri ülkelere çekmek için başka ülkelerin ekonomik yapılarına zarar verilmesi olarak da tanımlanabilir.¹⁵⁰ Zararlı vergi rekabetinin oluşum süreci şema halinde Şekil 5' te gösterilmiştir.

Şekil 5: Zararlı Vergi Rekabeti Oluşum Süreci Akış Şeması



Kaynak: Arıkan, Akdeniz, s.292.

¹⁴⁹ Habib Yıldız, **Küreselleşmenin Vergileme Üzerine Etkileri ve Türkiye Açısından Bir Değerlendirme**, 1. basım (Ankara: Seçkin Yayıncılık, 2005).

¹⁵⁰ Arıkan, Akdeniz, s.291.

2.6.4 Zararlı Vergi Rekabeti Uygulamaları

1998 yılında yayımlanan OECD Zararlı Vergi Rekabeti Raporunda¹⁵¹ OECD üye ülkelerindeki zararlı vergi rekabeti, vergi cennetleri ve tercihli vergi rejimleri olarak ikili bir tasnif altında ele alınmıştır. Bu çalışmada da uluslararası vergi rekabetinin uygulama biçimleri OECD' nin bu alandaki çalışmaları temel alınarak aynı başlıklar altında incelenecektir.

Zararlı vergi rekabetinin bir diğer uygulama biçimi zararlı tercihli vergi rejimleridir.

2.6.4.1 Vergi Cennetleri

Zararlı vergi rekabeti denildiğinde ilk akla gelen kavramlardan biri olan vergi cennetinin kesin bir tanımı ülkelerin vergi yapıları arasındaki ve vergi rekabetine bakış açısındaki farklar nedeniyle yapılamamaktadır. Bu durum vergi cennetinin tek bir tanımını yapmayı zorlaştırmaktadır.

Vergi cennetleri, ülkede yerleşik olmayan sermayeye kendi ülkesindeki vergisel sorumluluklardan kaçabilmesi için özel ve ayrımcı vergi uygulamaları sağlayan sistemler olarak tanımlanmaktadır.¹⁵² Vergi cenneti, yabancı sermaye ile elde edilen gelire ya çok düşük oranda vergi uygulayan ya da hiç vergi uygulamayan devletlere denmektedir.¹⁵³ Vergi cenneti, vergi mükelleflerinin vergiden kaçınmasını sağlamakla birlikte gizli şartlar altında işlemlerin yapılabilmesine imkân sağlayan kanuni düzenlemelerdir.¹⁵⁴

Vergi cennetleri, kendi ülkelerinde ikamet etmeyen kişilerin faaliyetlerini vergi düzenlemelerinden kaçınmak amacıyla bunlara ilişkin ticari işlemleri gizlemek suretiyle yasal olarak desteklenen bir gizlilik perdesi sağlayarak kolaylaştırmak için

¹⁵¹ OECD, **Harmful Tax Competition: An Emerging Global Issue**, 1998.

¹⁵² Esra Ekmekçi, **Küreselleşme ve Vergilendirmede Yeni Eğilimler**, Kazancı Hukuk Yayınları, İstanbul, 2003.

¹⁵³ Mustafa Çamlıca, Uluslararası Vergiden Kaçınma, Vergi Kaçakçılığı ve Vergi Antlaşmalarının İstismarı, **Vergi Sorunları Dergisi**, Haziran, 1996.

¹⁵⁴ D. Larry. Crumley, Jack P. Friedman, ve Susan B. Anders, **Dictionary of Tax Terms** (Barron's Educational Series, 1994).

kasıtlı olarak mevzuat oluşturan yasaların yer aldığı ülkeler olarak da tanımlanmaktadır.¹⁵⁵

Bu tanımlardan hareketle vergi cennetleri, başka ülkelerdeki sermayeleri ülkelerine çekebilmek için yabancı sermayeler üzerinden elde edilen gelirlere sıfır veya düşük oranlı vergileme imkânı sağlayan, gizlilik içinde iş yapılmasına olanak sağlayarak kara para hareketlerine ortam yaratan vergi sitemlerine sahip olan fiziki yatırımların neredeyse hiç bulunmadığı ülkeler olarak tanımlanabilir.

2.6.4.1.1 Vergi Cennetlerini Belirleyen Faktörler

OECD' nin 1998 yılındaki Raporunda vergi cennetlerini belirleyen dört ana faktör belirtilmiştir.¹⁵⁶ Bu faktörler, hiç vergi olmaması veya sadece çok düşük vergi oranları olması, efektif bilgi değişiminin bulunmaması, şeffaflığın bulunmaması ve fiziki bir yatırım faaliyetinin olmamasıdır.

2.6.4.1.1.1. Hiç Vergi Olmaması veya Sadece Çok Düşük Oranda Vergi Alınması

Vergi cennetinin belirlenmesi için ilk olarak bir ülkenin hiç vergi uygulamaması veya sadece çok düşük vergi oranları uygulanması ve kendi ülkelerindeki vergi yükümlülüklerinden kaçmaya çalışan yabancılara yasal ortam sağlayan ülkeler olup olmadığına bakılmalıdır. Bundan sonra diğer faktörlerin varlığına göre bir ülkenin vergi cenneti olup olmadığı değerlendirilebilir.

Vergi cennetlerindeki gelirler bir vergi oranı uygulandığında bile vergi cennetinden elde edilen gelire ilişkin matrahın kapsamı çok sınırlı tutularak çok az bir gelirin vergilenmesi sağlanmaktadır.

¹⁵⁵ Ronen Palan, Richard Murphy, ve Christian. Chavagneux, **Tax Havens : How Globalization Really Works** Cornell University Press, 2010.s.45.

¹⁵⁶ OECD, **Harmful Tax Competition: An Emerging Global Issue**.s.22.

2.6.4.1.1.2. Efektif Bilgi Değişiminin Bulunmaması

Vergi cennetlerini belirleyen faktörlerden bir diğeri de düşük vergi ortamından faydalanan ekonomik faaliyetler ve kişilere ait bilgilerin diğer vergi idareleri ile efektif bilgi değişimini kısıtlayan vergi düzenlemeleri ve uygulamalarının varlığıdır. Bu ülkelerdeki vergi kanunları, diğer ülkelerin vergi idarelerinin yaptıkları vergi incelemelerinde kullanmak üzere vergi mükelleflerine ilişkin talep edilen bilgilerin verilmemesini sağlayan düzenlemeler içermektedir. Vergi cennetleri tarafından sağlanan özgün gizlilik kuralları, bu ülkelerin vergiden kaçınma ve vergi kaçırma başta olmak üzere zararlı vergi rekabetine izin veren vergi düzenlemelerini sağladıklarını ve bu diğer ülkelere zarar veren vergisel ortamı sürdürdüklerini ortaya koyan önemli bir göstergedir.

Efektif bilgi değişiminin sağlanamaması sonucunda mükelleflerin gerçekte vergilendirilmeleri gereken yerdeki vergi idarelerinin vergi istihbarat çalışmaları sekteye uğratılarak o ülkelerin vergi yapısının bozulmasına neden olmaktadır.¹⁵⁷

2.6.4.1.1.3. Şeffaflığın Bulunmaması

Vergi cennetlerini belirlemede kullanılan üçüncü faktör ise yasal mevzuat, idari ve yasal düzenlemeler ve bunların uygulanmasında şeffaflığın bulunmamasıdır. Şeffaf bir vergi yönetime sahip olmayan ülkelerin, bilgi sağlayamamaları veya sağlamak istememeleri sonucunda, vergiden kaçınan mükelleflere imkân sağlamanın yanı sıra vergi kaçırma ve kara para aklama gibi yasa dışı faaliyetlerin gerçekleşmesine olanak sağlamaktadırlar.

Bazı ülkeler, sırdaş hesaplar açılmasına izin veren yasalar çıkararak kendi ülkelerinde faaliyet gösteren finansal kuruluşların diğer ülkelerin vergi idarelerine yabancı yatırımcılar hakkında bilgi vermelerine engel olmaktadır. Bilgi

¹⁵⁷ Yüksel Karaca, Zararlı Vergi Rekabeti ve Vergi Cennetleri: OECD Bünyesindeki Çalışmalar Ne Aşamada?, **Vergi Dünyası**, sayı: 238, 2001.

paylaşımındaki zayıflığın en önemli sonucu ise vergi kaçakçılığı ve kara para aklamayı kolaylaştırmasıdır.

2.6.4.1.1.4. Gerçek Bir Faaliyetin Olmaması

DYSY için teşvik düzenlemeleri yaparak bunları ülkelerine çekmek isteyen hükümetlerin bu yöndeki en önemli amaçlarından birisi ülkelerinde fiziki yatırımların yapılması ve bunun sayesinde ülkedeki üretim kapasitesinin artmasıdır. Vergi teşviki sağlayan ülkelerin fiziki bir yatırımın yapılması yönde bir taleplerinin olmaması da vergi cenneti özelliğini taşıdıklarını gösteren faktörlerden birisi olarak ortaya çıkmaktadır. Bu ülkelerde yatırım yapanların üretim faaliyetlerini yürütebilecekleri fiziki bir altyapı olmadığı gibi fiziki altyapının geliştirilmesine yönelik bir politika da bulunmamaktadır. Bu ülkelere yönelen firmaların amacı da buralarda faaliyet göstermekten ziyade buradaki vergisel avantajlarından yararlanmaktır.

Bir ülkenin vergiden kaçınanlar için düzenlediği vergi düzenlemelerinin yasal ya da ticari ortam veya gerçek ticari faaliyetleri cezbedici ekonomik avantajlar sağlamaması da bir göstergedir. Bir faaliyetin gerçek olup olmadığının tespiti kolay olmayabilir. Örneğin, finansal ve yönetim hizmetleri bazı koşullarda gerçek faaliyetleri de içerebilir. Bununla birlikte kağıt üzerindeki firmalar tarafından sağlanan bazı hizmetler hali hazırda gerçek bir mahiyet taşımamaktadırlar.

Vergi cennetlerinin belirlenmesindeki ülkede fiili faaliyette bulunma zorunluluğunun bulunmamasına dair kriter, vergi cennetleri ile tercihli vergi rejimleri arasındaki temel farkı ortaya koymaktadır. Tercihli vergi rejimlerinde sınırlı bir bölgede de olsa gerçek bir faaliyet bulunmakta iken vergi cenneti niteliğini taşıyan ülkelerde gerçek ekonomik faaliyetler yerine kağıt üzerinde yürüyen işlemler var olmaktadır.

2.6.4.2 Tercihli Vergi Rejimleri

OECD (1998) Raporunda ortaya konan zararlı vergi rekabetinin bir diğer uygulama biçimi tercihli vergi rejimleridir. Vergi cennetinin belirlenmesine yönelik kriterleri sağlamadığı için vergi cenneti olarak addedilmeyen ülkelerin uyguladıkları sadece belirli bir kesime örneğin ayrıcalık sağlayan vergi politikaları ile zararlı vergi rekabetine yol açmaları halinde tercihli vergi rejimi söz konusu olmaktadır. Tercihli vergi rejimlerinin en önemli amacı finansal açıdan vergiye duyarlı hareketli sermayenin ülkelere yönelmesini sağlamaktır.¹⁵⁸

Zararlı vergi rekabetinin diğer bir kaynağı olan tercihli vergi rejimleri, genellikle pasif yatırımları tutmak veya kağıt üzerindeki henüz gerçekleşmemiş kârların kayıt altına alınması için elverişli bir ortam sağlamaktadırlar. Birçok durumda söz konusu vergi rejimleri, sermayenin uluslararası dolaşımı için bir kanal olarak kullanılmak üzere özel olarak tasarlanmaktadır. Bu vergi rejimleri, genel vergi kanunlarında veya idari uygulamalar içerisinde bulunabilmekte ya da genel vergi sistemi çerçevesinin dışında özel vergi veya vergi harici mevzuat ile de tesis edilebilmektedirler.¹⁵⁹

Tercihli vergi rejimleri, genelde, ülkeler arasındaki vergi düzenlemelerinden farklılıklarından faydalanmak üzere hareketli hale gelen ekonomik faaliyetlere ilişkin sermaye hareketlerini hedeflemektedir. Söz konusu hareketli sermayeyi ülkelere çekmek isteyen hükümetler bu sermayelere vergi avantajı sağlayan düzenlemeleri yasalaştırırlar. Bu vergisel avantajlarla ortaya çıkan tercihli vergi rejimleri, ülkedeki mevcut sermayeyi elde tutabilmek ya da ülke dışındaki portföy yatırımlarının kendi ülkelere yönelmesini amaçlamaktadır.¹⁶⁰

Tercihli vergi rejimi genelde ülkeler arasındaki sermaye transferini sağlamak amacıyla tasarlanmış sermaye akımını sağlayan bir kanal olarak da görülebilir. Tercihli

¹⁵⁸ Osman Pehlivan, *Uluslararası Vergilendirme*, Trabzon, 2006.s. 75.

¹⁵⁹ OECD, *Harmful Tax Competition: An Emerging Global Issue*.s.25.

¹⁶⁰ Dr. Emrah Ferhatoğlu, *Uluslararası Vergi Rekabeti ve Sürükleyici Güçleri*, *Eskişehir Osman Gazi Üniversitesi, Sosyal Bilimler Dergisi*, 7.1 (2006).

vergi rejimlerinde vergi farklılıklarına duyarlı ve hareketliliği yüksek finansal veya buna benzer hizmetleri ihtiva eden ekonomik faaliyetler hedeflenir.¹⁶¹

OECD üyesi ülkeler arasındaki tercihli vergi rejimi uygulamaları incelendiğinde, vergi oranlarının düşük olması veya hiç vergi olmaması, etkin bilgi değişiminin varlığı ile vergi anlaşmalarının yapılmış olmasının ülkelerin tercihli vergi uygulamaları ile dünya üzerindeki ekonomiler arasında zararlı vergi rekabetine yol açmalarına engel teşkil etmediği görülmektedir.¹⁶²

2.6.4.2.1 Tercihli Vergi Rejimlerini Belirleyen Faktörler

1998 yılında yayımlanan OECD raporunun işleyişine göre tercihli vergi rejimini belirleyen ana faktörler, hiç vergi alınmaması veya çok az vergi alınmaması, özel bölgelerin bulunması, şeffaflığın bulunmaması ve efektif bilgi değişiminin bulunmamasıdır.¹⁶³

2.6.4.2.1.1. Düşük Oranlı Vergi Olması veya Hiç Olmaması

Bir tercihli vergi rejiminin zararlı olup olmadığının tespitinde ilk göz önünde bulundurulması gereken elde edilen gelirden düşük efektif oranda vergi alınması veya hiç vergi alınmaması hususudur. Efektif vergi oranının düşük olması durumu vergi oranının çok düşük olmasından ya da oranın uygulanacağı vergi tabanının çok sınırlı olarak belirlenmesinden kaynaklanabilir.

Zararlı tercihli vergi rejimi düşük oranlı vergi olması veya hiç vergi olmaması ile birlikte diğer faktörlerden birinin veya birden fazlasının aynı anda varlığı halinde

¹⁶¹ İhsan Günaydın, Vergi Cennetlerinin Özellikleri ve Kullanımları, **Vergi Sorunları Dergisi**, 126 (1999).

¹⁶² Doç. Dr. Ersan Öz ve Sevinç Yaraşır, Global Bir Kavram: Vergi Rekabeti, **İstanbul Üniversitesi, İktisat Fakültesi, Maliye Araştırma Merkezi Konferansları, Prof. Dr. Şerafettin Aksoy'a Armağan**, 2009.

¹⁶³ OECD, **Harmful Tax Competition: An Emerging Global Issue**.s.26.

söz konusu olacaktır. Kısaca, bu özelliği taşımayan bir vergi rejimini tercihli vergi rejimi olarak addetmek mümkün olmayacaktır.

2.6.4.2.1.2. Özel Bölgelerin Oluşturulması

Tercihli vergi rejimi uygulayan ülkeler zararlı vergi rekabetine yol açan düzenlemeleri belirli bir bölge için geçerli hale getirerek kendi ülkelerindeki vergi mükelleflerin bu bölgeye özel tanınmış vergi avantajlarından yararlanmasının önüne geçmektedir. Söz konusu ülkeler bunu ülkedeki yerleşik firmaların açık veya örtülü bir şekilde vergi gelirlerinin azalmasına neden olan vergi teşviklerinin kapsamı dışında bırakılması veya vergi rejiminden yararlanan yatırımcıların yerel piyasalara erişiminin açık veya örtülü bir biçimde yasaklanması yollarından biri ile gerçekleştirmektedir.

Tercihli vergi rejimin uygulayan ülke ekonomisinin uygulanan belirli bir bölge için geçerli olan vergi teşvik politikasından tamamen izole edilerek etkilenmemesinin sağlanmasıyla söz konusu vergi politikasının zararlı etkileri sadece diğer ülkelerin vergi tabanları üzerinde görülecektir.

2.6.4.2.1.3. Şeffaflığın Sağlanamaması

Bir rejimin uygulamasında şeffaflığın olmaması diğer ülkelerin vergi gelirlerinin azalmasını önleyici tedbirler almasını zorlaştıracaktır. Bir vergi idaresinin idari uygulamalar bakımından şeffaf olarak addedilmek için iki şartı sağlaması gerekmektedir. Bunlar, vergi mükelleflerine sağlanan şartların talep edildiğinde yetkililere de bildirileceğinin açıkça belirtilmesi ve belirli bir vergi mükellefini ilgilendiren bütün uygulamalar da dâhil olmak üzere vergi rejiminin detaylarının ilgili diğer ülkelerin vergi idarelerinin erişimine açık olmasıdır. Bu şartları sağlamayan rejimler, zararlı vergi rekabetini artıracaktır. Çünkü şeffaflığın sağlanmadığı rejimlerde yatırımcılarla vergi idarelerinin ödenecek vergi üzerinde pazarlık yapmaları imkânı doğacak bu da aynı koşullarda faaliyet göstermeye çalışan vergi mükelleflerinin aleyhine farklılık yaratacaktır.

2.6.4.2.1.4. Efektif Bilgi Değişiminin Sağlanamaması

Bir ülkenin diğer ülkelere bilgi sağlamada isteğinin veya kabiliyetinin varlığı o ülkedeki rejimin etkisinin zararlı etkilere neden olup olmayacağının belirlenmesinde kilit faktördür.

Bir ülke, diğer ülkelerdeki vergi idareleri için kendi ülkesindeki tercihli vergi rejiminden yararlanan vergi mükellefleri hakkında bilgi toplamaya engel teşkil eden gizlilik yasalarına uymasının sonucunda elinde bilgi olmadığından efektif bilgi değişimini sağlayamıyor olabilir. Bunun dışında, ticari sırların saklanmasıyla yönelik düzenlemeler ve tercihli vergi rejimi uygulamasına sahip olan ülkenin hiçbir gerekçe göstermeden bilgi değişimini yasaklaması da efektif bilgi değişiminin sağlanamaması sonucunu doğurabilmektedir.

Tercihli vergi rejimlerinin tespit edilmesinde yukarıda yer alan dört ana faktör dışında yardımcı faktörler de bulunmaktadır. Bunlar, vergi tabanının yapay olarak tanımlanması, uluslararası transfer fiyatlandırması kurallarına uyumun sağlanamaması, yabancı kaynak ile o ülkede elde edilen tüm gelirlerin o ülkedeki vergilendirmeden muaf tutulması, vergi oranı veya vergi matrahının pazarlık edilebilir olması, bilgilerin gizliliğe dair düzenlemelerinin varlığı, çok sayıda çifte vergilendirmeyi önleme anlaşmasının varlığı ve vergi rejiminin bir vergi sıfırlama aracı olarak öne çıkarılmasıdır.

Yukarıda yer verilen, tercihli vergi rejimlerinin tespitinden kullanılan kriterlerin bir kısmı zararlı vergi rekabeti uygulamasını amaçlamayan ülkelerde de görülebilecek nitelikte de olsa da bunların kötüye kullanımı ve sıfır veya oldukça düşük vergi oranı başta olmak üzere birden fazla kriterin sağlanması tercihli vergi rejiminin varlığına işaret etmektedir. Bunun yanı sıra tercihli vergi rejiminin varlığının tespitinde anahtar rol oynayan en önemli kriterlerden biri de vergi teşviklerinin belirli bir bölgede veya sadece yabancı yatırımlar için geçerli düzenlemeler olmasıdır. Tercihli vergi rejiminin amacı vergi cennetlerinde olduğu gibi diğer ülkelere zarar verici bir şekilde yabancı yatırımları ülkelere çekmektir. Bunun sağlanmasındaki

yöntem nedeniyle farklılık oluşmaktadır. Bu da vergi cennetlerinde herhangi bir bölge veya yatırımcı sınırlaması olmamasından kaynaklanmaktadır.¹⁶⁴

Yabancı sermayeyi çekebilmek için vazgeçilen vergi gelirlerinin zararlı etkilerini kendi ülkelerine yayılmasını istemeyen düzenlemelerle yapılan tercihli vergi sistemleri bunun için kendi ülke ekonomilerinden izole edilmiş bir teşvik sistemi öngörmektedir. Tercihli vergi rejimlerinde finansal hizmetler ve vergi farklılıklarına duyarlı sermaye yatırımları yürütülmekte iken vergi cenneti kriterlerini sağlayan ülkelerde gerçekte herhangi bir iktisadi faaliyet yürütülmeyip işlemler kağıt üzerinde gerçekleştirilmektedir.

2.7. OECD ÜLKELERİNDE ve TÜRKİYE’ DE KURUMLAR VERGİSİ ve EFEKTİF VERGİ ORANLARININ GELİŞİMİ

Yukarıda yer verilen vergi rekabeti tanımlarına göre en yaygın kullanılan vergi rekabeti araçlarından birisi kurumlar vergisi oranlarında indirim yapılmasıdır.

Bunun nedeni, az gelişmiş veya gelişmekte olan ve yatırım için yeterli olan sermayesi bulunmayan ülkeler başta olmak üzere ülkelerin dünya ekonomisinde kendine yer arayan DYSY’ lerin kendi ülkelerine yönelmesini sağlayarak ülke ekonomisini canlandırmak istemeleridir. Kurumlar vergisi oranında indirim yapılması hem kısa vadede az maliyetli ve uygulanması kolay hem de yabancı sermayeyi çekebilmek ve böylece ekonomik büyümeyi sağlayabilmek açısından oldukça önemlidir. Bu nedenle literatürde DYSY’ lere yönelik mali teşviklerin en önemlilerinden biri de kurumlar vergisi geliri üzerindeki indirilmiş vergi oranları olduğu ortaya konmaktadır.¹⁶⁵

. DYSY akımlarının ülkelerine yönelmesini isteyen hükümetlerin yaptıkları vergi düzenlemeleri etkisini ilk olarak kurumlar vergisi oranlarında göstermiştir. Bu nedenle çalışmanın bu bölümün sonunda genel olarak bu çalışmada yer alan

¹⁶⁴ Serkan Benk ve İhsan Günaydın, Globalleşmenin Vergi Sistemlerinde Ortaya Çıkardığı Sorunlar ve Çözüm Önerileri-1, **Vergi Sorunları**, 179 (2003).s. 151.

¹⁶⁵ İhsan Günaydın, Levent Yahya Eser, Uluslararası Vergi Rekabetinin Vergi Oranları, Vergi Gelirleri ve Vergi Yükünün Dağılımı Üzerine Etkisi, **Vergi Sorunları Dergisi**, 202 (2005).s.128.

ekonometrik analiz için seçilen OECD ülkelerindeki ve özel olarak da Türkiye’deki kurumlar vergisi oranlarında ve efektif vergi oranlarında gelişim incelenecektir.

2.7.1. Kurumlar Vergisi Oranlarının Gelişimi

1980 yıllardan başlayarak hızla gelişen küreselleşme hareketleri sonucunda dünya üzerindeki DYSY’lerin kendi ülkelerine yönelmesini isteyen yönetimler arasında ortaya çıkan vergi rekabeti değişik yöntemlerle ortaya çıkmıştır. Uygulanması en kolay, çabuk ve görünür olan vergi teşvik düzenlemesi kurumlar vergisi oranı indirimi olduğundan hükümetlerin çoğunluğu yasal kurumlar vergisi oranlarında indirim gitmişlerdir. Bu durum Tablo 14’te açıkça görülmektedir.

Tablo 14: Seçilmiş OECD Ülkelerinde Yasal KVO (yüzde)

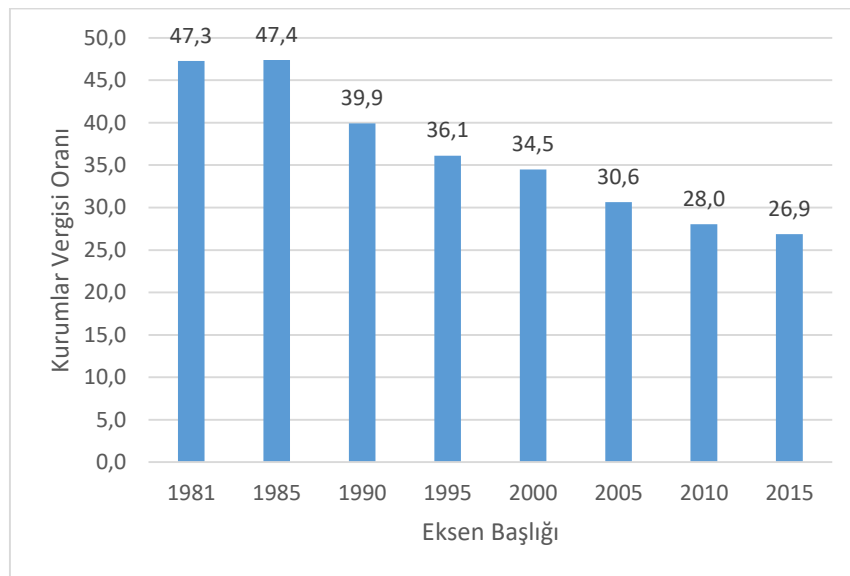
ülke/yıl	1985	1990	1995	2000	2005	2010	2015
Avustralya	46,0	39,0	36,0	36,0	30,0	30,0	30,0
Avusturya	55,0	30,0	34,0	34,0	25,0	25,0	25,0
Belçika	45,0	41,0	40,2	40,2	34,0	34,0	34,0
Kanada	49,4	41,4	42,8	42,4	36,1	31,0	26,8
Danimarka	50,0	40,0	34,0	32,0	28,0	25,0	23,5
Finlandiya	60,2	50,2	25,0	29,0	26,0	26,0	20,0
Fransa	50,0	37,0	36,7	37,8	35,0	34,4	38,0
Yunanistan	49,0	46,0	35,0	40,0	32,0	24,0	29,0
İzlanda	51,0	50,0	33,0	30,0	18,0	15,0	20,0
İrlanda	50,0	43,0	38,0	24,0	13,0	13,0	13,0
İtalya	46,4	46,4	52,2	41,3	37,3	31,3	30,0
Japonya	56,1	50,0	50,0	40,1	40,1	40,1	35,6
Güney Kore	30,0	30,0	34,3	30,1	27,5	24,2	22,0
Lüksemburg	40,0	34,0	39,4	38,2	30,3	28,6	29,2
Hollanda	43,0	35,0	35,0	35,0	31,5	25,5	25,0
Yeni Zelanda	45,0	28,0	33,0	33,0	33,0	30,0	28,0
Norveç	50,8	50,8	28,1	28,0	28,0	28,0	27,0
Portekiz	49,0	39,6	39,6	35,2	29,0	28,0	29,5
İspanya	35,0	35,0	35,0	35,0	35,0	30,0	28,0
İsveç	52,0	52,0	28,0	28,0	28,0	26,3	22,0
İsviçre				37,8	37,8	34,6	28,0
Türkiye	46,0	25,0	27,5	30,0	30,0	20,0	20,0
İngiltere	40,0	35,0	33,0	30,0	30,0	28,0	21,0
A.B.D.	51,0	40,1	41,0	40,5	40,5	40,5	40,5

ortalama	47,4	39,9	36,1	34,5	30,6	28,0	26,9
----------	------	------	------	------	------	------	------

Kaynak: CBT Tax Database’den elde edilen verilerle tarafımızdan oluşturulmuştur.

Tablo 14’ te 1985-2015 döneminde bu çalışmadaki analiz için seçilmiş OECD üyesi ülkelerin yasal kurumlar vergisi oranları beşer yıllık dönemler itibariyle yer almaktadır. Tablo incelendiğinde söz konusu ülkelerdeki yasal kurumlar vergisinin ortalamasının 1985 yılında yüzde 47,3 seviyesinde iken 2015 yılına gelindiğinde yüzde 26,9’ a indiği görülmektedir. Bu da hükümetlerin vergi teşvikinde en görünür adım olan yasal kurumlar vergisinde indirimi çoğunlukla tercih ettiklerini göstermektedir. Bunun yanı sıra 2015 yılı itibariyle kurumlar, A.B.D.’ de yüzde 40,5, Fransa’ da yüzde 38,0 ve Japonya’ da ise yüzde 35,6 oranında vergilendirilmektedir. Bu çalışmaya konu edilen ülkeler arasındaki en yüksek yasal kurumlar vergisi bu ülkelerde uygulanmaktadır. Bunun nedenlerinden birisi bu üç ülkenin kurumlar vergisi oranında diğer ülkelerden daha az indirim yapmış olmalarıdır. Bu üç ülkenin vergi diğer ülkeler kadar indirim yapmadıkları halde DYSY çekmekte zorlanmamalarının altında diğer faktörlerin etkinliği yatmaktadır. Daha yüksek bir kurumlar vergisi oranı iyi gelişmiş altyapı ile eşleştirildiğinde, kamu hizmetleri ve diğer ev sahipliği yapan ülkelere göre piyasa büyüklüğü de dâhil olmak üzere cazip bir nitelik taşımaktadır. Benzer avantajlar sunamayan nispeten düşük vergi oranı uygulayan ülkelere kaynaklanan vergi rekabetinin, çokuluslu şirketlerin bu üç ülkeyi de içeren yatırım yeri kararlarını ciddi olarak etkilemediğini göstermektedir.

Şekil 6: Yasal Kurumlar Vergisi Oranı Ortalaması (yüzde)



Kaynak: CBT Tax Database’ den elde edilen verilerle tarafımızdan oluşturulmuştur.

Şekil 6’da yasal kurumlar vergisi oranları ortalamasının 1985 yılından 2015 yılına gerçekleşen değişim gösterilmiştir. Buna göre en yüksek oranda KVO indirimi yüzde 74 ile İrlanda’da görülürken onu Finlandiya ve İzlanda takip etmiştir. Bu ülkelerin yanı sıra İsveç, Türkiye, Avusturya ve Danimarka’ da KVO indirimleri oranları yüzde 50’ nin üzerinde gerçekleşmiştir. Aynı dönemde Tablo’ da yer alan ülkelerin yasal kurumlar vergisinde yaptıkları indirimlerin ortalaması ise yüzde 43,3’ olarak gerçekleşmiştir. Bu ortalamayı düşüren hatta bu indirimin yüzde 30’ ların altında olduğu ülkelere bazıları bunu vergi tabanını daraltarak telafi ederken A.B.D. Fransa ve İspanya bu konuda herhangi bir düzenlemede bulunmayarak kurumlar vergisi oranında indirim yöntemini tercih etmediklerini ortaya koymuşlardır.

2.7.2. Efektif Ortalama Kurumlar Vergisi Oranlarının Gelişimi

Efektif ortalama kurumlar vergisi oranları, çokuluslu şirketlerin DYSY’ lerinin yatırım yeri karar verme sürecinde göz önünde bulundurulmuş en önemli değişkenlerden biridir. Bu bakımdan DYSY’ leri ülkelere çekmek isteyen hükümetler yasal kurumlar vergisi oranında indirimin yanı sıra vergi matraha konu olan vergi tabanında da değişiklik yaparak DYSY den elde edilen gelirin üzerindeki efektif kurumlar vergisi oranını azaltmayı sağlamışlardır. Tablo 15’ te 1995-2015 döneminde seçilmiş OECD ülkelerindeki efektif ortalama kurumlar vergisi oranlarına yer verilmiştir.

Söz konusu ülkeler arasında sadece Fransa’ daki EATR de yüzde 4,1 oranında bir artış görülürken diğer ülkelerdeki EATR’ de azalma gözlemlenmektedir. Yüzde 20’ nin altında EATR’ a sahip ülkeler İrlanda, Türkiye, İzlanda, Finlandiya ve Hollanda iken EATR’ ı yüzde 30’ un üstünde olan yasal kurumlar vergisi oranında da ilk üçte olan A.B.D., Fransa ve Japonya ile birlikte İspanya vardır. Bunun nedeni İspanya’ da vergi tabanında yatırımcıları teşvik etmeye yönelik düzenlemeler yapılmamış olmasıdır. Çalışmaya konu edilen ülkelere sadece İspanya’ nın EATR’ ı yasal kurumlar vergisi oranından yüksektir.

Tablo 15: Seçilmiş OECD Ülkelerinde EATR (yüzde)

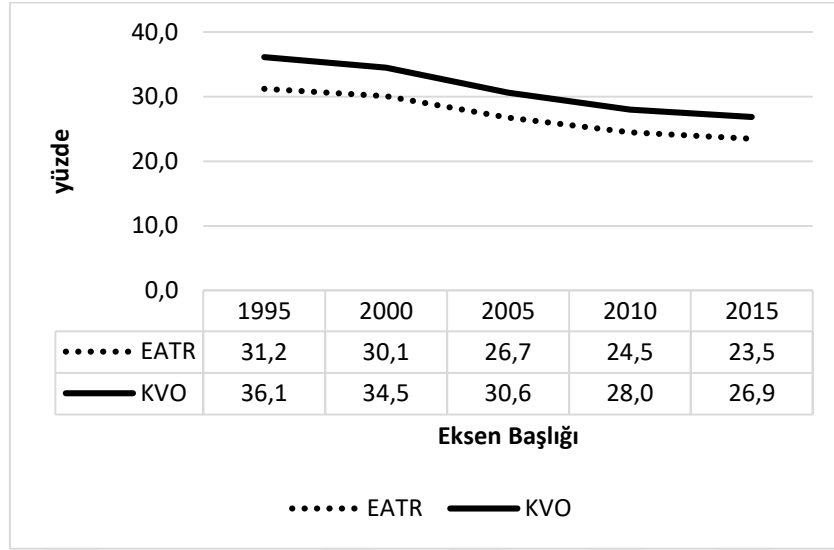
ülke/yıl	1995	2000	2005	2010	2015
Avustralya	29,8	32,5	27,1	26,6	26,6
Avusturya	29,1	29,1	21,6	21,2	21,6
Belçika	33,0	33,2	28,1	28,1	28,3
Kanada		38,6	32,8	27,0	23,3
Danimarka	30,0	28,2	24,9	22,4	21,1
Finlandiya	22,1	26,1	23,4	22,8	18,0
Fransa	31,1	32,0	29,7	29,3	32,4
Yunanistan		32,3	25,8	19,3	25,4
İzlanda	29,9	26,4	16,0	13,3	17,7
İrlanda	33,4	21,1	11,1	11,1	11,3
İtalya	42,7	33,8	30,5	26,7	24,0
Japonya	43,5	36,0	36,0	36,0	31,5
Güney Kore		25,3	22,5	19,8	18,0
Lüksemburg		31,7	25,2	23,7	24,2
Hollanda		30,4	27,4	19,9	19,1
Yeni Zelanda		29,9	29,9	27,6	25,8
Norveç	25,6	25,6	25,9	25,9	25,0
Portekiz	33,1	29,2	24,0	23,9	25,2
İspanya		34,0	35,3	32,2	30,9
İsveç	24,4	24,7	24,7	23,2	19,4
İsviçre		33,1	32,6	29,8	24,1
Türkiye		26,9	25,4	16,9	16,9
İngiltere	29,6	26,9	26,9	26,0	19,4
A.B.D.		34,9	34,9	34,9	34,9

ortalama	31,2	30,1	26,7	24,5	23,5
-----------------	------	------	------	------	------

Kaynak: CBT Tax Database’ den elde edilen verilerle tarafımızdan oluşturulmuştur.

EATR ile yasal kurumlar vergisi oranı karşılaştırıldığında ikisi arasındaki en büyük farkın yüzde 30,7 ile Hollanda’ da olduğu görülmektedir. Bunun yanında İtalya, Güney Kore, Lüksemburg ve Belçika’ da EATR ile yasal kurumlar vergisi oranındaki fark yüzde 20’ nin üzerindedir. Bu durum söz konusu ülkelerin yasal kurumlar vergisinde indirimin yanı sıra vergi tabanına ilişkin düzenlemeler de yaparak yatırımların teşvikinde diğer ülkelerden bir adım önde olma çabasında olduklarını göstermektedir.

Şekil 7: Ortalama EATR ve Yasal Kurumlar Vergisi Oranı (Yüzde)



Kaynak: CBT tax database den elde edilen verilerle tarafımızdan oluşturulmuştur.

Şekil 7’de efektif ortalama vergi oranlarındaki değişimin azalma yönünde gerçekleştiği açıkça görülmektedir.

EATR ile yasal KVO’lardaki değişim birlikte incelendiğinde her ikisinde de azalma yönünde bir hareket olduğu görülmektedir. İki vergi oranında da azalma olması hükümetlerin vergi tabanında EATR’ın artışı sağlayacak vergi düzenlemelerini tercih etmediklerini göstermektedir. Vergi oranlarındaki bu azalmanın 1995-2015 döneminde KVO’da ortalama yüzde 25,6 iken EATR’da yüzde 21,9 olarak gerçekleşmesinin nedeni vergi oranlarında indirim giden ülkelerin vergi tabanlarında aynı değişimi gerçekleştirmemiş olmalarıdır. Bu durum, yasal kurumlar vergisi oranlarında indirim giderken EATR oranının hesaplanmasında kullanılan parametrelerin dikkate alınmamasından kaynaklanmaktadır. Bu da çokuluslu şirketlerin yatırım yeri kararında önemli bir yere sahip olan EATR’deki değişimin sağlanabilmesi için hükümetlerin vergi politikalarını geliştirirken vergi tabanını da dikkate almaları gerekliliğini ortaya koymaktadır.

2.7.3. Türkiye’deki Efektif Kurumlar Vergisi Oranının 2006 Yılındaki Kurumlar Vergisi Oranında İndirim Çerçevesinde İncelenmesi

Türkiye’de 2000 ile 2003 yılları arasında %30 oranındaki kurumlar vergisine ek olarak bunun %10’u oranında fon payı da alınmaktaydı ve bu durumda yasal

kurumlar vergisi oranı %33 olmaktadır. 2005 yılında fon payı kaldırılarak bu oran %30'a düşürüldü. İzleyen yıllarda hem yerli yatırımcıyı hem de yabancı yatırımcıyı teşvik amacıyla 5520 sayılı Kanun gereğince 01.01.2006 tarihinden geçerli olmak üzere kurumlar vergisi oranı %20 olarak belirlenmiştir.

Çalışmanın bu bölümünde, Türkiye' de yasal kurumlar vergisi oranının 01.01.2006 tarihinden itibaren geçerli olmak üzere, %20' ye indirilmesinin efektif kurumlar vergisi oranına etkisi incelenmiştir.¹⁶⁶ Efektif kurumlar vergisi oranlarının ölçülmesinde Devereux/Griffith yaklaşımı takip edilmektedir.¹⁶⁷ Bu yaklaşım, büyümekte olan varsayımsal bir kurumsal yatırımı ele almaktadır. Varsayılan yatırım, maddi olmayan varlıklar, binalar, makine ve stoklar olmak üzere dört farklı varlık grubundan oluşur. Geçmiş yıllar kârları, yeni öz sermaye ve borç olmak üzere üç farklı finans kaynağı esas alınır. Ancak efektif ortalama ve marjinal vergi oranları hesaplanırken tasarruf seviyesi değil, kurumsal düzey dikkate alınmaktadır. Çünkü uluslararası sermaye hareketliliği kapsamında değerlendirildiğinde yerel hissedarların vergilendirmesi, çokuluslu şirketlerin yatırım yeri kararlarını etkilememektedir.

Model, birkaç önemli ekonomik parametreyi göz önüne almaktadır. Bunlar, piyasa faiz oranı, enflasyon oranı, maddi olmayan duran varlıkların ekonomik ömrü, binalar ve makineler ve yatırımın vergi öncesi getiri oranıdır. Vergilemenin diğer ekonomik faktörlerden etkilenmemesini sağlamak için, bu ekonomik parametreler, marjinal bir yatırımın vergi öncesi getiri oranının hesaplanması haricinde, dışsal olarak ayarlanır. Bu, bulundukları yere bakılmaksızın değerlerinin tüm yatırımlar için eşit olması gerektiği anlamına gelir. Sonuç olarak, reel faiz oranları ve nominal faiz oranları, bir yatırımın kârlılık seviyesine bakılmaksızın her yerde eşittir. İmalat sektöründe faaliyet gösteren belirli bir yatırım bileşimini üstlenen ve finans kaynaklarının belirli bir birleşimini kullanan bir şirket varsayılmaktadır. Tablo 16' da hesaplamaların varsayımları, Tablo 17' de ise vergi parametreleri gösterilmektedir.

¹⁶⁶ OECD., **OECD Economic Surveys : Turkey**, OECD, 2006.

¹⁶⁷ Michael Devereux ve Rachel Griffith, The Taxation of Discrete Investment Choices, **IFS Working Paper**, 1999, 1–57.

Tablo 16: Hesaplamaların varsayımları

Varsayımın konusu	Değer
Yasal durumu	Şirket
Sektör	İmalat sektörü
Varlıklar	Maddi olmayan duran varlıklar, sanayi binaları, makineler, finansal varlıklar, stoklar (eşit ağırlıklardaki)
Finans kaynakları	Dağıtılmamış karlar, yeni öz sermaye, borç (eşit ağırlıklardaki)
Amortisman süresi	Maddi Olmayan Varlıklar - 12.5 yıl Binalar - 53 yıl Makineler - 11 yıl
Reel faiz oranı	% 5
Vergi öncesi gerçek getiri oranı (EATR' nin hesaplanması için)	% 20
Enflasyon oranı	% 2

Kaynak: OECD Economic Surveys : Turkey. (OECD, 2006)

Tablo 17: Hesaplamalarda kullanılan vergi parametreleri

Türkiye	2005	2006
Nominal kurumlar vergisi oranı	%30	%20
Efektif emlak vergisi oranı	%2,1	%2,4
Stokların değerlemesi	Ağırlıklı ortalama maliyet	Ağırlıklı ortalama maliyet
Binalar için amortisman oranı	1.-5. yıllar: azalan bakiyeler %20 6.-10. yıllar: normal %6,55	1.-5. yıllar: azalan bakiyeler %20 6.-10. yıllar: normal %6,55
Maddi olmayan duran varlıklar	1.-7. yıllar: azalan bakiyeler %13,32 8.-15. yıllar: normal %4,55	1.-7. yıllar: azalan bakiyeler %13,32 8.-15. yıllar: normal %4,55
Makineler	1.-4. yıllar: azalan bakiyeler %28,57 6.-10. yıllar: normal %8,68	1.-4. yıllar: azalan bakiyeler %28,57 6.-10. yıllar: normal %8,68
Binalar için yatırım indirimi	Normal amortismanla ilaveten satın alma maliyetinin %40 ı oranında indirim	-
Makineler	Normal amortismanla ilaveten satın alma maliyetinin %40 ı oranında indirim	-
Gelir vergisi		
Temettü	%0-%20	%0-%17,5
Faiz	%0-%40	%0-%35
Sermaye kazancı	%0	%0

Kaynak: OECD Economic Surveys : Turkey. (OECD, 2006)

Efektif marjinal vergi oranı, sadece sermaye maliyeti marjinal yatırım kazancı üzerindeki marjinal vergi yükünü ifade ederken efektif ortalama vergi oranı, kârlı yatırımlar üzerindeki vergi yükünü ölçer. Bunun yanı sıra EATR, çokuluslu şirketlerin yatırım yeri karar verme sürecinde önemli bir göstergedir. Türkiye için yapılan hesaplamaların detaylarına Tablo 18’ de yer verilmiştir. %40 oranındaki yatırım indiriminin 2005 yılının sonunda kaldırılması EATR oranının %23,5 tan %27’ ye çıkmasına sebep olurken kurumlar vergisi oranının %30’ dan %20’ ye düşürülmesi EATR oranının %18’ e düşmesini sağlamıştır.

Tablo 18: Türkiye’ deki Efektif Ortalama Vergi Oranı (EATR)

Türkiye	2005	2006
EATR	23,5	18,0
Finansman kaynağına göre		
Birikmiş kârlar	27,0	20,4
Sermaye	27,0	20,4
Borç	16,5	13,4
Varlığın türüne göre		
Binalar	18,5	15,7
Gayri maddi duran varlıklar	29,0	19,3
Makineler	12,6	16,8
Finansal varlıklar	29,5	19,6
Stoklar	28,0	18,7

Kaynak: OECD Economic Surveys : Turkey. (OECD, 2006)

Model hesaplamaları sadece firmaların vergilendirilmesini göz önünde bulundurduğundan (hane halkı düzeyinde temettü vergilendirilmesini dikkate almadığından), EATR her iki öz sermaye türü finansmanı için de (geçmiş yıl kazançları ve yeni özsermaye) aynıdır.

Borçla finanse edilen yatırımlarda faiz giderleri elde edilen kurum kazancından indirim konusu yapılabildiğinden bu yatırımlardaki EATR oranı özsermaye ile finanse edilen yatırımlardakinden daha düşük olacaktır. Bu durumda sadece piyasa faiz oranlarından daha yüksek oranda elde edilen kârlar vergilendirilecektir.

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

VERGİLENDİRMENİN DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARI ÜZERİNDEKİ ETKİSİ: BİR PANEL VERİ ANALİZ UYGULAMASI

3.1. VERGİLENDİRMENİN DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARI ÜZERİNDEKİ ETKİSİ

Hemen hemen tüm hükümetler DYSY çekmeye isteklidir. DYSY'lerin ülkelerine yönelmesiyle ülke ekonomisinde yeni iş alanları açılabilir, yeni teknolojiler gelebilir ve bu durum büyüme ve istihdam oranında artış sonucunu doğurabilir. Sonuç olarak, yurtiçi gayrisafi milli hasıladaki net artış, yabancı şirketlerin ücretlerinin ve kazançlarının vergilendirilmesi ve muhtemelen emlak vergisi gibi diğer vergiler yoluyla devletle de paylaşılır. DYSY ayrıca, yeni teknolojilerin uygulanması ve insan sermayesinin beceriler yönünden geliştirilmesi gibi yararlı dışsalılıklar ile ülke ekonomisini olumlu yönde etkileyebilir. Bu potansiyel faydalar göz önüne alındığında, hükümetler, DYSY akımları için cazip kalmasını sağlamak için vergi düzenlemelerini sürekli olarak gözden geçirmektedir.

Bununla birlikte, hükümetler, çokuluslu şirketlerin kazançlarından makul oranda bir vergi elde etme ile DYSY için rekabetçi bir vergi ortamı sunma arasındaki dengeyi kurma düşüncesindedirler.

3.1.1 Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımı Akımlarının Vergilendirmeye Duyarlılığı Belirlenmesinin Kuramsal Çerçevesi

DYSY' lere yönelik vergi politikasının analizinde, olası etki kanallarını incelemek için bir veya daha fazla ekonomik model esas alınabilir. Bunların bir kısmı aşağıdakileri içerir: OLI çerçevesi; OECD'nin yatırım için politika çerçevesi; Neo-klasik yatırım modeli ve yeni ekonomik coğrafya literatüründen türetilen modeller. Bu

çalışmada bu modellerden DYSY akımlarının vergilendirmeye duyarlılığı belirlenmesinde etkin olduğu düşünüldüğünden OLI paradigması esas alınmıştır.

OLI çerçevesinde, doğrudan yabancı yatırım kararları mülkiyet, coğrafi konum ve içselleştirme koşullarının değerlendirilmesini içermektedir. OLI şartlarının yerine getirildiği yerlerde ihraç veya lisanslama yerine yurt dışı üretimi içeren yatay DYSY beklenebilir. Birincisi, bir çokuluslu şirket, dış pazarlarda yerel firmalara kar avantajı sağlayacak patent, know-how ve ticari marka gibi mülkiyet avantajlarına sahip olmalıdır. İkincisi, DYSY' lerin bulundukları ülkeler, üretimini ihracata göre daha karlı hale getiren düşük ticaret, emek veya enerji maliyetleri, düşük vergi yükü gibi coğrafi konum avantajları sunmalıdır. Üçüncüsü, DYSY, yabancı sermaye piyasasındaki diğer firmalara, örneğin bilgi sermayesinin korunması gibi mülkiyet avantajı sağlayan varlıkları kullanma hakkı için doğrudan yatırım yaparak doğrudan bir ticaret faaliyeti üstlenen içselleştirme avantajları sunmalıdır. Belirli üretim aşamalarının yabancı bir yere yerleştirilmesi veya dış kaynak kullanımı üzerine dikey doğrudan yabancı yatırım kararları benzer şekilde mülkiyet, coğrafi konum ve içselleştirme avantajları etrafında toplanmıştır.

Çokuluslu şirketler, piyasa aksaklıklarının üstesinden gelmek, ekonomik kârlarını en üst düzeye çıkarmak ve üretim veya işlem maliyetlerini düşürmek için kendi katma değer zincirini kurmaktadır. Ölçek ekonomisinin bir avantajı olmadığı ya da ev sahibi ülkedeki coğrafi konum avantajının yeterli olmadığı durumlarda, diğer firmalara kıyasla mülkiyet avantajı olan bir firma, yurtdışında tesislerin kurulumuna alternatif olarak, mülkiyet avantajını sınır ötesi lisanslama yoluyla ihracat yapmak için kullanma eğilimindedir.

Vergiler, doğrudan yabancı yatırımlarının yatırım yeri kararını etkileyen önemli faktörlerden biridir. Dolayısıyla, çokuluslu şirketler, ev sahibi ülkenin vergileri, kendi ülkesindeki vergilerin veya diğer potansiyel ev sahibi ülkelerin vergilerinin altındaysa veya ters durumdaki bir dezavantajdan daha düşük olması halinde onları bir avantaj olarak algılayabilir. Çünkü yüksek vergiler, yatırım yapılan ülkedeki vergi sonrası getiri oranını azaltır.¹⁶⁸

¹⁶⁸ James R. Hines and Jr., Lessons from Behavioral Responses to International Taxation, **National Tax Journal**, 52, 305–22 <<https://doi.org/10.2307/41789395>>; R. A. d. Mooij ve S. Ederveen, Corporate

Ayrıca, vergilendirme diğer yatırım yeri kararı dışındaki sahiplik ve içselleştirme faktörlerini de etkileyebilir.¹⁶⁹ Bir taraftan, vergilendirme, mülkiyetle ilişkili avantajı, telif ücretleri ve temettü vergilemesindeki düzenlemeler yoluyla artırarak, çokuluslu şirketlerin bir yabancı iştirak kurma düşüncesini öne çıkarabilir. Öte yandan, vergiler, yatırımların vergi öncesi ve vergi sonrası getirisi arasındaki farkı etkileyerek çokuluslu şirketlerin içselleştirme veya lisanslamadan birine karar vermelerinde etkili olmaktadır.

3.1.2 Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımı Akımlarının Vergilendirmeye Duyarlılığının Ampirik Olarak Ölçülmesi

Analizlerin analize tabi tutulması olarak da tanımlanan meta analizi, araştırma sonuçlarını sentezlemek için kullanılan bir araştırma yöntemidir. Belli sınırlamalara tabi olsa da meta analizi, daha önce elde edilen araştırma sonuçlarındaki niceliksel çeşitlilik kaynaklarının analizine yönelik geleneksel bir literatür taramasından daha sistematik bir yaklaşım oluşturmaktadır. Ampirik çalışmaların bolluğuyla, vergilendirme ve doğrudan yabancı yatırımın etkileri üzerine yapılan çalışmalara meta analiz uygulanabilmiştir.

Mooij ve Ederveen¹⁷⁰ tarafından gerçekleştirilen literatür taramasında, vergilendirme ile doğrudan yabancı yatırım arasında olumsuz bir ilişki olduğunu bildiren çalışmaların çoğu incelenmiş ve doğrudan yabancı yatırımın vergi esnekliği tahminlerinin çok çeşitli olduğu tespit edilmiştir. Esneklik tahminlerinde çeşitlilik, kullanılan verilerdeki heterojenlik derecesinden kaynaklanmaktadır. Başka bir ifadeyle, DYSY' nin vergilendirmeye duyarlılığı, ev sahibi ülkenin koşullarına ve kurumlar vergisi oranlarının seviyesi dâhil olmak üzere politikalarına, kapsanan iş faaliyetlerinin türleri, incelenen zaman periyoduna ve benzeri faktörlere göre farklılaşmaktadır. Nitekim, söz konusu çalışmada, DYSY yer kararlarını etkileyen kilit

Tax Elasticities: A Reader's Guide to Empirical Findings, **Oxford Review of Economic Policy**, 24.4 (2008), 680–97 <<https://doi.org/10.1093/oxrep/grn033>>.

¹⁶⁹ Dana Hajkova ve diğerleri, Taxation and Business Environment as Drivers of Foreign Direct Investment in OECD Countries, **OECD Economic Studies**, 2006.2 (2007), 7–38.

¹⁷⁰ Ruud A De Mooij ve Sjef Ederveen, How Does Foreign Direct Investment Respond to Taxes? A Meta Analysis, 2005.

faktörler arasında vergilendirmenin rolünü daha iyi anlamak için yeni ampirik çalışmaların yapılması gerektiği ve verginin doğrudan yabancı yatırım üzerindeki etkisinin karmaşık olduğunu ve ölçülmesi zor faktörlerin sayısına bağlı olduğu vurgulanarak ortalama yarı esneklik değerinin, vergi oranındaki 1 puanlık bir değişime karşılık olarak DYSY' deki yüzde değişim oranının, -3,72 olduğu sonucuna varılmıştır. Bu sonuca varılmasına esas olan istatistiki değerlere Tablo19' da yer verilmiştir.

Tablo 19: DYSY' nin Vergiye Duyarlılığını Ölçen Ampirik Çalışmaların Özet İstatistik Değerleri

	Kısmi elastikiyet			Tam elastikiyet		
	Ortalama	Medyan	Standart Sapma	Ortalama	Medyan	Standart Sapma
Zaman Serisi	-2,61	-2,75	6,03	-1,23	-1,28	2,87
Kesit	-7,16	-4,24	2,69	-0,85	-0,78	0,44
Panel Veri	-2,73	-2,41	2,69	-0,85	-0,78	0,44
Ayrık seçim	-3,43	-2,80	6,42	-0,30	-0,19	0,51
Tümü	-3,72	-2,91	5,92	-0,75	-0,57	1,55

Kaynak: DeMooij, Ruud A., and Sjef Ederveen, **How does foreign direct investment respond to taxes? A meta analysis**, Workshop on FDI and Taxation. GEP Nottingham, October. 2005.

Söz konusu çalışmada ele alınan ampirik çalışmaların sonuçlarının META analizinde, fiziki sermayeye yapılan gerçek yatırımları içeren DYSY' lerin, diğer bileşenlere göre vergilere daha duyarlı olduğu bulunmuştur. Kâr payı muafiyeti tanınan ülkelerden gelen DYSY' nin temettü kredisi ülkeleri dışındaki doğrudan yabancı yatırımlardan daha fazla duyarlı olduğunu gösteren bir kanıt bulunmaması ve vergi planlamasının bu sistemler arasında doğrudan yabancı yatırım üzerindeki etkileri bakımından önem arz etmediği sonucunu doğrulamaktadır. Son olarak, daha güncel verileri kullanan çalışmalarda daha büyük kısmi elastikiyet sonuçları bulunmakta bu da DYSY' nin zamanla vergilere daha duyarlı hale geldiğini ortaya koymaktadır.

3.1.3 Vergilendirmenin Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımı Üzerindeki Etkisinin Tespitinde Kullanılacak Vergi Oranının Tespiti

Yatırımların üzerindeki vergi yükünün belirlenmesinde kullanılan vergi yükü ölçümleri, konuyla ilgi düzeyi, veri yoğunluğu ve kullanımın karmaşıklığı bakımından farklılık göstermektedir. DYSY yerine karar verme sürecinde seçenekleri değerlendiren yatırımcılar tüm vergi yapısını değerlendirirler, ancak ilk başvuru noktaları potansiyel yatırım kararında belki de en gözle görülür vergi ölçüsü olduğundan yasal vergi oranıdır. Yasal kurumlar vergisi oranı genel olarak küresel yatırımcılar tarafından yapılan ülkeler arası karşılaştırmalarda kullanılır, ancak yasal vergi oranları ülkedeki tüm vergi yapısını yansıtmada sınırlıdır. Gerçekten de, vergi mevzuatının yatırımları özendirmek için yapılan vergi teşvikleri gibi özel düzenlemelerini de kapsayan efektif vergi oranı, vergi sisteminin işletmeler üzerindeki yükü ve yatırım yeri kararı sürecinde daha iyi bir göstergedir.

Vergi politikalarını analizinde, geriye dönük ve ileriye dönük efektif vergi yükü oranları kullanılmaktadır. Mikro düzeyde firmaya özgü veriler analiz için kullanılabilir olduğunda geriye doğru görünen ortalama efektif vergi oranları (STR), fiili iş faaliyetlerini yansıttıkları için tartışmasız, şirket bazında vergi yükünün en iyi ölçütüdür. Marjinal efektif vergi oranları (EMTR) ve ortalama efektif vergi oranları (EATR) gibi ileriye dönük görünümlü efektif vergi oranı göstergeleri, varsayımsal bir yatırım projesindeki temel yasal vergi karşılıklarının net etkisini elde etmektedir. EMTR' ler, yasal vergi parametrelerinin artan bir ticari faaliyet üzerindeki etkisini özetler ve beklenen yatırım getirisinin azalması nedeniyle ne kadar yatırım yapılması gerektiğini gösterir. EATR' ler, tipik bir çokuluslu şirket gibi yatırımcılara, yatırım kararlarını iki veya daha fazla rakip projeyle ilişkilendirerek vergilerin bunlara etkisini ölçme imkânı veren daha genel bir vergi yükü göstergesidir.

Bu tezin 2.7.3. bölümünde açıklanan yöntemle göre hesaplanan 2005 ve 2006 yıllarındaki Türkiye' deki EMTR üzerinden DYSY akımlarının vergi oranlarına duyarlılığının ölçülmesinde ortalama ve marjinal efektif vergi oranından hangisinin tercih edilmesi gerektiği açıklanabilir. Kurumlar vergisi oranında 2006 yılındaki düzenlemeler çerçevesinde indirim yapılmadan önceki ve sonraki duruma göre

hesaplanan EMTR, 2005 için yüzde 5,5 iken yatırım indirimi teşvikinin kaldırıldığı durumda yüzde 20,3' e çıkmakta, yasal kurumlar vergisi oranının yüzde 20' ye indirildiğinde ise yüzde 13,2 olmaktadır.

Teorik olarak optimal seviyede olan bir yatırım için EMTR azaldıkça yatırımın artması gerekmektedir. %40 gibi yüksek bir oranda belirlenmiş olan yatırım indiriminin EMTR' ı 2005 için %5,5 e indirdiği görülmektedir. Yatırım indiriminin kaldırılmasından sonra EMTR bir anda %20,3' e çıkmaktadır. Kurumlar vergisi oranının %30' dan %20' ye indirilmesinden sonra da 2005' teki oranın oldukça üzerinde olan %13,2 olarak hesaplanmıştır. EMTR' de görülen bu ani değişikliğin Türkiye' ye yönelik DYSY girişlerine etki etmediği görülmektedir. Bu da Türkiye' de de EMTR' ın DYSY girişleri üzerinde etkisi olmadığının göstergesidir.

Efektif vergi oranı kullanmanın avantajı, yasal vergi oranı, amortisman indiriminin türü ve miktarı, indirimli vergi oranı ve hatta vergi tatilleri süresi ve herhangi bir özel yatırım indirimleri hakkındaki karmaşık bilgileri bir araya getirmesidir. Bu ölçüm yöntemi, vergi yükümlülüğünü, bir yatırımdan beklenen tüm finansal kazançların bugünkü değerinin bir payı olarak ifade eder. Dolayısıyla efektif vergi oranı, beklenen kârlılık oranı, yatırım yapılan varlıkların türü (amortisman indirimleri binalar, tesisler ve makineler arasında farklı olduğu için) ve kullanılan finansmanın türü (faizin gider olarak yazılabilmesi nedeniyle) dahil olmak üzere pek çok faktöre dayanır. Bazı yatırımlar için vergi avantajları kârlardan daha fazla olabileceği için negatif bir değere sahip olabilir. Bu da, EMTR' nin, DYSY' nin yapılacağı yere karar verilmesi sürecinde EATR' ye göre daha az önem arz etmekte olduğu anlamına gelmektedir.

3.1.4 Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Vergilendirilmesi

DYSY akımlarının ülkelere yönelmesi için yapılan vergi rekabeti günümüz küresel ortamının bir gerçekliğidir. Yatırımcılar, vergi politikalarını yapan hükümetlerin de yaptığı gibi, coğrafi konum ve pazar büyüklüğü açısından birbirine benzeyen ülkeler arasındaki kıyaslamalar ile farklı coğrafi mekânlardaki vergi yüklerini düzenli olarak kontrol etmektedir. Vergi dışı engellerin kaldırılması ve ulusal

ekonomilerin bir araya gelmesiyle, vergilerin yatırım yeri seçiminde daha fazla önem arz ettiği yaygın bir görüştür.

Uluslararası vergi rekabetinin arttığı gerçeği, belirli bir ev sahibi ülkede ve belirli bir zamandaki rekabet amaçlı belirlenmiş DYSY üzerindeki vergi yükünün de diğer ülkelerin vergi oranlarındaki gerçekleşecek art arda düşüşler sonrasında aynı kalamayacağının kabulünü gerektirir.

Bununla birlikte, DYSY akımlarının belirli bir ülkeye yönelmesi için vergi oranında indirim yapılması her zaman gerekli olmayabileceğinin yanı sıra mümkün de olmayabilir. Daha yüksek bir kurumlar vergisi yüküne sahip olmakla birlikte gelişmiş bir altyapı, kamu hizmetleri ve piyasa büyüklüğü de dâhil olmak üzere işletmelere cazip gelecek avantajlar sunan ülkelerle bu imkânları sunamayan benzer ülkeler arasındaki vergi rekabeti DYSY'lerin yatırım yeri karar verme sürecini etkileyemeyebilir. Bu da DYSY'leri çekmede, pazar büyüklüğü ve ev sahibi ülkenin diğer özelliklerinin önemini ve hükümetlerin coğrafi konumdan kaynaklanan kârları da vergilendirebileceğini göstermektedir.

Düşük vergi oranlarının genel olarak zayıf olan ve cazip olmayan bir yatırım ortamını telafi edemeyeceği açıktır. Vergi oranları DYSY'leri çekmede önemli bir faktör olmakla birlikte zayıf altyapı, pazarlara kısıtlı erişim ve diğer zayıf yatırım ortamının eksikliklerini gideremez. Bunun yanı sıra diğer önemli bir faktör de vergi idaresinin işletmelere bakış açısıdır. Yatırımcılar için, vergi kurallarının uygulanmasındaki kesinlik, öngörülebilirlik, tutarlılık ve zamanlama hususları ödenen efektif vergi oranı kadar önemlidir.

Hükümetlerin, vergi sistemini karmaşık vergi planlamasından ve vergi sistemleri arasındaki farklılıklardan istifade eden agresif vergi planlarından korumak için suiistimallere karşı önlemleri sunma ihtiyacı da vergi ortamını etkilemektedir. Buradaki en önemli husus, hükümetlerin DYSY'lere aşırı uyumlaştırma maliyetleri yüklemekten vergi tabanını yeteri kadar koruyacak düzenlemeler arasında dengeyi sağlayabilmeleridir. Bunu yaparken dengeyi sağlayamadıkları takdirde vergi tabanını korumaya çalışırken DYSY'leri ülkelerinde tutamayabilirler.

3.2. VERGİLENDİRMENİN DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARI ÜZERİNDEKİ ETKİSİNİN ANALİZİ

3.2.1 Amaç ve Metodoloji

Ülkelerin büyüme ve kalkınma sürecinde temel belirleyici değişken; büyüme ve kalkınmanın finansman kaynağı olan tasarruflardır. Bu açıdan değerlendirildiğinde gelişmekte olan ülkelerin büyüme ve kalkınma süreçlerinde önemli kısıt tasarruflar olmaktadır. Bu durum söz konusu ülkelerin dışarıdan kaynak transferini zorunlu kılmaktadır. Bundan dolayı doğrudan yabancı yatırımlar bu ülkeler için söz konusu kısıtın etkisini ortadan kaldırmak için en önemli araç olmaktadır. Bununla birlikte doğrudan yabancı yatırımların ortaya çıkarmış olduğu pozitif içsel ve dışsal ekonomilerin etkisi de içsel ve dışsal tasarrufların oluşmasına yol açmaktadır. Böylece doğrudan yabancı yatırımların portföy yatırımlarına göre ekonomik konjonktür ve kalıcı büyüme oranı üzerindeki etkisi önemli bir belirleyen haline gelmektedir. Bunun nedeni DYSY' lerin teknoloji transferinin gerçekleştirilmesi, insan kaynağının geliştirilmesi ve yönetim becerilerinin artırılmasına doğrudan katkıda bulunmasıdır. Ancak DYSY' lerin sürekliliği yatırım ikliminin varlığına bağlıdır. Genel olarak doğrudan yabancı yatırımlar tasarruf fazlası veren ülkeden tasarruf açığı veren ülkeye doğrudur. Bu durumun gerçekleşmesi için tasarruf açığı veren ülkeden tasarruf fazlası veren ülkeye net bir gelir transferini sağlayacak bir fazlanın olması gereklidir. Bunun sonucu olarak doğrudan yabancı yatırımların ekonomi üzerindeki etkisi zamanlararası bir gelir analizi yoluyla ortaya konabilir. Bu açıdan bu zamanlararası gelir analizinde belirleyici değişkenlerden biri vergi olmaktadır. Başka bir ifadeyle doğrudan yabancı yatırımların yatırımı yapan ülke ile yatırımı alan ülkenin arasındaki avantaj vergi oranlarına bağlıdır. Bu çerçevede vergilemenin doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerindeki etkisinin parametrik olarak ortaya konması, bu değişkenin bir politika aracı olarak olup olmadığını göstermektedir.

Bu çalışmanın amacı söz konusu etkinin veya iki değişken arasındaki ilişkinin varlığına bağlı olarak; 2000 – 2013 yılları kapsayan dönemde aralarında Türkiye' nin de bulunduğu 24 OECD ülkesinde, vergilemenin doğrudan yabancı sermaye

yatırımları için bir politika değişkeni olarak kullanılıp kullanılamayacağını ortaya koymaktır.

Bu çalışmada, 24 OECD ülkesine ait verilerle çalışmanın temel hipotezi test edileceğinden dolayı, tahmin yöntemi olarak panel veri analizi kullanılmıştır. Panel veri analizinin temel özelliği ele alınan her bir ülkenin yatay kesit bu ülkelere ait zaman boyutlu değişkenleri temsil eden veriler ise panel boyutudur. Ancak bu çalışmada zamanlararası gelir analizi yaklaşımına dayalı olarak tahmin yapılacağından dolayı söz konusu panel yöntemlerinden dinamik panel veri tekniği kullanılarak bir tahminleme yapılmıştır. Literatürde dinamik panel veri tekniği yaklaşımları çeşitlidir. Ancak bu çalışmada, Arellano-Bover(1995)/Blundell-Bond(1998) Dinamik Panel Veri Analizi; ele alınan ülke örnekleri ve veriler nedeniyle etkin bir tahmin aracı olarak kullanılmıştır. Bununla birlikte örneklem boyutunda yatay kesit veri sayısının zaman boyutundan büyük olması durumunda bu teknik etkin tahminci vermektedir. Söz konusu tahminci özelliği elde edilecek tahmin sonuçlarının dirençli olmasını sağlayacağından dolayı tercih edilmiştir.¹⁷¹

Vergilemenin doğrudan yabancı sermaye yatırım kararları üzerindeki etkisini araştıran ekonometrik analize dayalı birçok çalışma mevcuttur. Ancak bu çalışma kapsamında incelenen literatürde 2007’ de ABD ve İngiltere’ de başlayarak 2008 yılında dünyaya yayılan küresel finansal krizin söz konusu ekonometrik analize olan etkilerini de içeren bir çalışma görülememiştir.

Bunlardan farklı olarak çalışmamızda, 2000 – 2013 yıllarını kapsayan 2008 küresel finansal krizi ile birlikte aynı yıllar arasında başka ülkeler tarafından yaşanan finansal krizlerin de etkilerinden arındırılmış bir ekonometrik analiz esas alınmıştır. Bunun yanı sıra yatırımlar üzerindeki vergi yükünü temsilen EATR oranı yatırım kararında etkin olan varlıkların değerinin etkisi giderilerek hesaplandığından vergilemenin DYSY akımları üzerindeki etkisini ölçmede daha etkin bir sonuç elde edilmesi hedeflenmektedir. Böylece vergilemenin DYSY’ lerin ülkeye yönelmesi için bir politika aracı olarak kullanılabileceği ortaya konmuş olacaktır.

¹⁷¹ Richard Blundell ve Stephen Bond, Initial Conditions and Moment Restrictions in Dynamic Panel Data Models, **Journal of Econometrics**, 87.1 (1998), 115–43 <[https://doi.org/10.1016/S0304-4076\(98\)00009-8](https://doi.org/10.1016/S0304-4076(98)00009-8)>.

3.2.2 Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları İle Vergilendirme Arasındaki İlişkinin Analizine Yönelik Çalışmalar

Vergileme ve doğrudan yabancı sermaye yatırımları arasındaki ilişkiyi ele alan ilk ampirik çalışmalardan biri 1984 yılında Hartman tarafından yapılmıştır. Hartman çalışmasında,¹⁷² vergi teşviklerinin ABD’ ye yönelik DYSY’ lerin ABD’ nin gayri safi milli hasılasına oranı ile olan ilişkisini 1965 – 1979 yılları arasındaki verileri kullanarak incelemiştir. Çalışmada, DYSY akım miktarının yatırımcıların vergi sonrasında elde ettikleri kâra başka bir ifadeyle söz konusu yatırımların getirisine bağlı olduğundan söz konusu çalışmada, yatırımdan elde edilen getiriden doğrudan yabancı sermaye yatırımları nedeniyle ödenen verginin çıkarılmasıyla elde edilen değer esas alınmıştır. Hartman’ ın bu çalışmasında yabancı yatırımcıların ABD’ deki yerel vergi oranlarındaki değişmelere olan tepkilerinin ölçülmesi amaçlanmıştır. Bu çalışmanın sonucunda, yabancı yatırımlar üzerinden alınan vergi oranındaki azalmanın doğrudan yabancı sermaye yatırımlarında artışa neden olacağı bulunmuştur.

1997 yılında Cassou tarafından yapılan çalışmada¹⁷³, ABD’ deki vergi politikasının 6 ülkeden ABD ye doğru 1970 ve 1989 yılları arasındaki dönemde gerçekleşen DYSY akımı üzerindeki etkisini panel veri analizi tekniği yardımıyla incelemiştir. Bu çalışmadan elde edilen sonuçlar, yatırım yapılan hedef ülke ABD deki kurumlar vergisi oranının DYSY akımları üzerindeki etkisinin negatif ve anlamlı olduğunu göstermiştir.

Billington, doğrudan yabancı sermaye yatırımları için yer seçimini etkileyen faktörleri incelediği çalışmasında¹⁷⁴ yer verdiği modelde 7 OECD ülkesinin 1986 – 1993 yılları arasındaki toplam DYSY akım miktarını konu eden panel veri analizi kullanmıştır. Söz konusu çalışmada, DYSY akım miktarı ile efektif vergi oranı arasındaki ilişkiyi test ederek doğrudan yabancı sermaye yatırımları için yer seçiminde

¹⁷² Hartman, G. (1984). Tax policy and foreign direct investment in the United States, **National Tax Journal**, 38(4), 475–487.

¹⁷³ Steven P. Cassou, The Link between Tax Rates and Foreign Direct Investment, **Applied Economics**, 29.September (1997), 1295–1301 <<https://doi.org/10.1080/00036849700000019>>.

¹⁷⁴ Nicholas Billington, The Location of Foreign Direct Investment: An Empirical Analysis, **Applied Economics**, 31.1 (1999), 65–76 <<https://doi.org/10.1080/000368499324561>>.

hedef ülkedeki vergi oranının anlamlı bir etkisi olduğu sonucuna varmıştır. Bu çalışmanın özgünlüğü vergi oranlarının üssel olarak değişmesi durumunda DYSY'lerin hızla mı yoksa yavaş bir değişimle mi değiştiğini göstermesidir. Çalışmada söz konusu elastikiyetin negatif çıkmış olması ve değerinin düşük olması vergi oranlarındaki aşırı bir değişme karşısında DYSY'lerin buna tepkisinin daha yavaş olacağı anlamında bir bulgudur.

Gorter ve Parikh (2003) 1995 ve 1996 yıllarında 8 AB ülkesinin (Avusturya, Danimarka, Finlandiya, Fransa, Almanya, Hollanda, Portekiz ve İngiltere) doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile 15 hedef AB ülkesindeki efektif kurumlar vergisi oranları arasındaki ilişkiyi değerlendirdikleri çalışmalarında,¹⁷⁵ yatırım için yer tercihlerinin efektif kurumlar vergisi oranlarındaki değişmeye karşı duyarlılığın ölçülmesi amaçlanmıştır. Bu çalışmanın sonucuna göre, yatırım yapılan bir hedef AB ülkesinin efektif kurumlar vergisi oranı Avrupa ortalamasının altına yüzde 1 oranında düşürüldüğünde o ülkeye yatırım yapan kaynak ülkedeki yatırımcıların söz konusu hedef ülkedeki yatırımlarını yaklaşık olarak yüzde 4 oranında artırdıkları ortaya konmuştur.

Bénassy-Quéré ve diğerleri (2005) çalışmalarında¹⁷⁶, vergi politikalarının 11 OECD ülkesinin birbirleri arasında 1984-2000 yılları arasında gerçekleşen DYSY hareketlerine olan etkisini panel veri analizi yöntemiyle incelemişlerdir. Çalışmada kaynak ülke ile hedef ülke arasında gerçekleşen karşılıklı DYSY akımlarının yeniden yatırıma dönüşen kazançlar ile yapılan yatırımlar hesaba katılmadan sabit fiyatlarla yıllık olarak ölçülmesiyle elde edilen veri kullanılmıştır. Bunun sonucunda bir ülkeye DYSY girişlerinin kurumların vergilendirilmesi ile yüksek oranda ilişkili olduğu sonucuna varılmıştır.

Goodspeed ve diğerleri 2006 yılındaki DYSY girişlerini etkileyen faktörleri 1995-2002 yılları arasında 47 ülkeden oluşan dengesiz panel verisiyle açıklamaya

¹⁷⁵ Joeri Gorter ve Ashok Parikh, How Sensitive Is FDI to Differences in Corporate Income Taxation within the EU?, **De Economist**, 151.2 (2003), 193–204 <<https://doi.org/10.1023/A:1023913618978>>.

¹⁷⁶ Agnès Bénassy-Quéré, Lionel Fontagné, ve Amina Lahrière-Révil, How Does FDI React to Corporate Taxation?, **International Tax and Public Finance**, 12 (2005), 583–603 <<https://doi.org/10.1007/s10797-005-2652-4>>.

çalıştıkları sabit yatay kesit ve zaman etkilerini dikkate alan çalışmalarında,¹⁷⁷ düşük vergi oranı, düşük yolsuzluk oranı ve iyi yönetimin DYSY girişlerini artırdığı sonucuna varılmıştır. Bu çalışmada, vergi yükünü temsilen yabancı ülkelere yatırımda bulunan bütün ABD çokuluslu şirketlerinin o ülkelerde ödedikleri vergilerden yola çıkılarak hesaplanan bir ortalama efektif vergi oranı kullanılmıştır. Çalışmanın sonucunda, ortalama vergi oranına ilişkin esneklik oranı -0,6 olarak bulunmuştur.

Buettner ve Ruf 2007 yılındaki çalışmalarında,¹⁷⁸ 1996 ve 2003 yılları arasında Alman çokuluslu şirketlerinin, 18 hedef ülkeye doğru yapacakları yatırım kararlarını inceleyerek doğrudan yabancı sermaye yatırımların hedef ülke vergi oranlarına olan duyarlılığını ölçmüşlerdir. Bunun sonucunda, Alman çokuluslu şirketlerin doğrudan yabancı sermaye yatırımları için yer seçimi kararının hedef ülkedeki EATR ile ifade edilen efektif vergi oranından etkilendiği ancak EMTR den etkilenmediği bulgusuna ulaşmışlardır. Ayrıca hedef ülke vergi oranında gerçekleşecek yüzde 1' lik bir artışın karar sürecinde olan DYSY' lerin yer seçimi kararlarında yüzde 1,25 oranında bir azalışa neden olacağı sonucuna da varmışlardır. Böylece söz konusu sonuç, DYSY' lerin duyarlılığının oldukça yüksek olduğunu göstermektedir.

Wijeweera ve diğerlerinin 2007 yılındaki çalışmalarında,¹⁷⁹ 1982 – 2000 yılları arasında 9 ülkeden ABD ye yönelik toplam DYSY akımlarının %85 ten fazlasını kapsayan bir veri seti ile hedef ülkedeki vergi oranlarının DYSY akımları üzerindeki etkisini panel veri analizi yöntemi ile ölçmeyi amaçlamışlardır. Bu çalışmadaki ölçülen hipotezlerden birisi de kurumlar vergisi oranının ABD' ye yönelik DYSY akımlarını etkileyen önemli değişkenlerden olup olmadığıdır.

Bağımlı değişken olarak dolar cinsinden kaynak ülkeden hedef ülke(ABD) ye doğru gerçekleşen DYSY' lerin alındığı çalışmada kullanılan yasal kurumlar vergisi

¹⁷⁷ Timothy Goodspeed, Jorge Martinez-vazquez, ve Li Zhang, Are Other Government Policies More Important than Taxation in Attracting FDI ?, **Andrew Young School of Policy Studies**, Research Paper No. 06-28, 2006, 1–26.

¹⁷⁸ Thiess Buettner ve Martin Ruf, Tax Incentives and the Location of FDI: Evidence from a Panel of German Multinationals, **International Tax and Public Finance**, 14 (2007), 151–64 <<https://doi.org/10.1007/s10797-006-8721-5>>.

¹⁷⁹ Albert Wijeweera, Brian Dollery, ve Don Clark, Corporate Tax Rates and Foreign Direct Investment in the United States, **Applied Economics**, 39.1 (2007), 109–17 <<https://doi.org/10.1080/00036840500447872>>.

oranı, federal hükümetin kurumlar vergisi oranı ile ortalama yerel eyaletlerin kurumlar vergisi oranının toplamı olarak hesaplanmıştır.

Elde edilen sonuçlar, yabancı yatırımcıların ABD’ deki kurumlar vergisi oranından etkilendiklerini göstermektedir. Kurumlar vergisi oranının katsayısı negatif ve istatistiki olarak %5 anlamlılık düzeyinde anlamlıdır. ABD’ nin kurumlar vergisi oranında yapılacak %1 lik bir artış DYSY akımlarını %1 oranında azaltacaktır.

Demekas ve diğerleri 2007 tarihli çalışmalarında,¹⁸⁰ 1995 – 2003 yıllarını kapsayan dönemde 16 kaynak ülke ile 24 Merkezi ve Doğu Avrupa ülkeleri (MDAÜ) arasında gerçekleşen DYSY akımlarını panel veri analizi yaklaşımıyla incelemişlerdir. Vergi yükünün kurumlar vergisi oranları ile ifade edildiği bu çalışmada, gelişmekte olan ülkelere yönelik DYSY akımlarının daha çok altyapı imkânlarından etkilendiği ancak gelişmiş ülkelerde bu hususun önemini kaybettiği sonucuna varılmıştır. Çalışmada elde edilen bulgulara göre kurumlar vergisi oranının DYSY akımları üzerinde etkisi vardır ve buna ilişkin katsayı negatif olup istatistiki olarak anlamlıdır.

Bellak ve Leibrecht (2009) çalışmalarında,¹⁸¹ 1995-2003 yıllarını kapsayan dönemde vergilemenin ABD ve 6 AB ülkesinden kaynaklanıp 8 MDAÜ ülkesine (Çek Cumhuriyeti, Macaristan, Bulgaristan, Polonya, Romanya, Hırvatistan, Slovakya, Slovenya) yönelen doğrudan yabancı sermaye yatırımlarına olan etkisini panel veri analizi yaklaşımıyla tahmin etmişlerdir. Karşılıklı EATR oranının diğer faktörler kadar etkin olduğunun tespit edildiği çalışmada, DYSY akımlarının vergi oranına olan elastikiyeti yaklaşık olarak -4,3 olarak bulunmuştur. Buna göre, MDAÜ ülkelerinin vergi oranını azaltma stratejilerinin yabancı firmaların yatırım yeri seçimi kararında önemli bir etkisi bulunmaktadır.

Egger (2009), karşılıklı efektif vergi oranlarını dikkate alarak 1991-2002 yılları arasındaki OECD ülkeleri arasında DYSY hareketlerini ölçen panel veri analizi

¹⁸⁰ Dimitri G. Demekas ve diğerleri, Foreign Direct Investment in European Transition Economies-The Role of Policies, **Journal of Comparative Economics**, 35.2 (2007), 369-86 <<https://doi.org/10.1016/j.jce.2007.03.005>>.

¹⁸¹ C Bellak ve M Leibrecht, Do Low Corporate Income Tax Rates Attract FDI? - Evidence from Central- and East European Countries, **Applied Economics**, 41.21 (2009), 2691-2703 <<https://doi.org/10.1080/00036840701320217>>.

yöntemini kullandığı çalışmasında,¹⁸² karşılıklı efektif ortalama vergi oranlarının DYSY hareketlerini önemli ölçüde olumsuz olarak etkilediği sonucuna varmıştır. Bu çalışmada, vergilemenin DYSY akımları üzerindeki etkisini ölçmek amacıyla EATR oranına ek olarak karşılıklı olarak hesaplanan EATR oranı(BEATR) kullanılmıştır.

Klemm ve Parys (2012) çalışmalarında,¹⁸³ vergi teşviklerinin DYSY akımları üzerindeki ölçmek için Latin Amerika, Karayipler ve Afrika’ dan 40 ülkenin 1985-2004 yıllarında uyguladıkları vergi teşvik yöntemlerini içeren veri seti hazırlamışlardır. Panel veri analizi yöntemini kullandıklarını çalışmalarında kurumlar vergisi oranında indirim yapılmasının DYSY’ lerin indirim yapan ülkelere yönelmesinde etkili olduğu sonucuna da varılmıştır. Diğer bir ifadeyle, vergi oranında yapılacak yüzde 10 luk bir artışın DYSY’ leri GSMH nin yüzde 0.33 ü ile yüzde 0.45 i oranındaki bir azalışına yol açtığını ortaya koymaktadır.

Yukarıda alıntılanan çalışmalara bağlı olarak temel hipotezimizin testi için seçilmiş ülkelerin verilerinden hareketle bir sonraki kısımda ampirik uygulamaya yer verilmiştir.

¹⁸² Peter Egger, Simon Loretz, Michael Pfaffermayr ve Hannes Winner, Bilateral Effective Tax Rates and Foreign Direct Investment, **International Tax and Public Finance**, 16 (2009), 822–49 <<https://doi.org/10.1007/s10797-008-9092-x>>.

¹⁸³ Klemm ve Parys. s.411.

Tablo 20: Vergilendirmenin Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Üzerindeki Etkisine İlişkin Uygulamalı Çalışmalar

Yazar	Yılı	Kullanılan DYSY verisi	Kullanılan vergi türü	Dönem	Ülkeler	Yöntem	Sonuç
David G. Hartman	1984	Transfer fonları ve yeniden yatırım kazançları	Yerel ve federal hükümetin vergi oranlarının bileşimi olan bir efektif vergi oranı	1965-1979	ABD	zaman serisi	Yabancı yatırımlar üzerinden alınan vergi oranındaki azalmanın doğrudan yabancı sermaye yatırımlarında artışa neden olacağı bulunmuştur.
Steven P. Cassou	1997	DYSY girişi	KV	1970 - 1989	6 ülke ve ABD	panel veri	Yatırım yapılan ülke ABD' deki kurumlar vergisi oranının DYSY akımları üzerinde negatif ve anlamlı bir etkisi vardır.
Nicholas Billington	1999	DYSY toplamı	STR: Kurumlar oranı	1986 - 1993	7 OECD ülkesi	panel veri	Yatırım yapılan ülkedeki efektif kurumlar vergisi oranının DYSY akımlarına etkisi negatif ve anlamlıdır.
Joeri Gorter and Ashok Parikh	2003	DYSY miktarı	STR	1995-1996	8 kaynak 15 hedef AB ülkesi	panel veri	Efektif vergi oranlarının DYSY üzerinde önemli ölçüde etkili olduğu sonucuna varılmıştır.
Agnès Bénassy-Quéré, Lionel Fontagné and Amina Lahrière-Révil	2005	Karşılıklı DYSY akımları	STR, EMTR, EATR,	1984-2000	11 OECD ülkesi	panel veri	Bir ülkeye DYSY girişlerinin kurumların vergilendirilmesi ile yüksek oranda negatif yönde ilişkili olduğu sonucuna varılmıştır.
Timothy Goodspeed, Jorge Martinez-vazquez and Li Zhang	2006	DYSY akımları	Ortalama Efektif Vergi Oranı	1995 - 2002	47 ülke	panel veri	Düşük vergi oranı, düşük yolsuzluk oranı ve iyi yönetimin DYSY girişlerini artırdığı sonucuna varılmıştır. Çalışmanın sonucunda, ortalama vergi oranına ilişkin esneklik oranı -0,6 olarak bulunmuştur.

Tablo 20 (devamı): Vergilendirmenin Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Üzerindeki Etkisine İlişkin Uygulamalı Çalışmalar

Yazar	Yılı	Kullanılan DYSY verisi	Kullanılan vergi türü	Dönem	Ülkeler	Yöntem	Sonuç
Thiess Buettner and Martin Ruf	2007	DYSY toplamı	EATR	1996 - 2003	Almanya - 18 ülke	panel veri	Yatırım yapılan ülkedeki EATR oranında gerçekleşecek yüzde 1' lik bir artışın karar sürecinde olan doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının yer seçimi kararlarında yüzde 1,25 oranında bir azalışa neden olacağı sonucuna da varmışlardır.
Albert Wijeweera, Brian Dollery and Don Clark	2007	karşılıklı DYSY akımları	FL, STR	1982 - 2000	9 kaynak ülke - ABD	zaman serisi	ABD' nin kurumlar vergisi oranında yapılacak %1 lik bir artış DYSY akımlarını %1 oranında azaltacaktır.
Demekas, D.G., B. Horváth, E. Ribakova and Y. Wu	2007	karşılıklı DYSY akımları	KV	1995 - 2003	16 kaynak ve 24 MDAÜ ülkesi	panel veri	Apart from gravity factors, FDI in European transition economies is influenced by a broad set of host country policies.
C Bellak and M Leibrecht	2009	DYSY toplamı	BEATR	1995 - 2003	6 kaynak ve 8 MDAÜ ülkesi	panel veri	DYSY akımlarının vergi oranına olan elastikiyeti yaklaşık olarak -4,3 olarak bulunmuştur.
Peter Egger and others	2009	karşılıklı DYSY akımları	BEATR	1991 - 2002	OECD ülkesi	panel veri	Karşılıklı efektif ortalama vergi oranlarının DYSY hareketlerini önemli ölçüde olumsuz olarak etkilediği sonucuna varmıştır.
Alexander Klemm and Stefan Parys	2012	DYSY toplamı	Kurumlar vergisi oranı	1985 - 2004	40 ülke	panel veri	Kurumlar vergisi oranında indirim yapılmasının doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının indirim yapan ülkelere yönelmesinde etkili olduğu sonucuna da varılmıştır.

3.2.3 Panel Veri Analizi

Bu çalışmada, vergi oranlarıyla DYSY akımları arasındaki ilişki, ele alınan zaman dönemine ait değişkenleri temsil eden zaman serileri kullanılarak incelenecektir. Bunun için veri bir zaman diliminde ülkelerin karşılaştırılması gerekmekte olup yatay kesit analizi bunu sağlamaktadır. Ancak analizin ikinci kısmını oluşturan DYSY akımları dinamik bir süreç olduğundan analize zaman boyutunun da eklenmesi gerekmektedir.

Bir panel veri setinde yatay kesit analizlerinden farklı olarak hem yatay kesit hem de zaman serisi boyutu bulunur. Panel veri setindeki zaman serisi boyutu oluşturulurken aynı ülke ve benzeri yatay kesit birimleri belirli bir dönem boyunca izlenir.¹⁸⁴

Panel veri setindeki her bir yatay kesit verisi için aynı sayıda zaman verisi olan veri setleri dengeli panel olarak adlandırılır. Başka bir ifadeyle zaman serisinde eksik veri olmaması durumudur. Ancak çalışmada bazı ülkelere ilişkin eksik veri bulunmaktadır. Bu tür, her bir yatay kesit verisi için farklı sayıda zaman serisi olan yani eksik veri bulunan veri setleri dengesiz panel olarak adlandırılmaktadır.¹⁸⁵

Ekonomik araştırma için panel veri setleri geleneksel kesitsel veya zaman serisi veri setlerine göre birçok önemli avantajlara sahiptirler.

Panel veri analizinde bireyler, firmalar, bölgeler ve ülkelerin farklı yapıda oldukları, başka bir ifadeyle homojen olmadıkları varsayılır. Zaman serisi ve yatay kesit çalışmaları ile kontrol edilemeyen bu heterojenite önyargılı sonuçlar elde edilme riskinin oluşmasına yol açabilmektedir. Panel veri analizi ile söz konusu heterojenite kontrol edilebilir.¹⁸⁶

Panel veri, serbestlik derecesini artırıp açıklayıcı değişkenler arasındaki ilişkiyi ortadan kaldıran çok sayıda veri içeren bir yapıya sahiptir. Bu aynı zamanda yapılan tahminlerin etkinliğini ve tutarlılığını artırır. Bununla birlikte panel veri analizlerinde yatay kesit (birimler arasıyla her bir birimin kendi içindeki etkileşimde) ilişkilerde

¹⁸⁴ Jeffrey M. Wooldridge, **Introductory Econometrics: A Modern Approach**, 2011. s.448.

¹⁸⁵ William H. Greene, **Econometric Analysis**, Yedinci Baskı, 2014. s.388.

¹⁸⁶ Badi H. Baltagi, **Econometric Analysis of Panel Data**, 2005th edn. s.4.

tahmin edildiğinden dolayı araştırılan konuya özgü çok sayıda bilginin elde edilmesini sağlar.¹⁸⁷

Panel veri analizi, dinamik bir uyum sürecine sahiptir. Bu özellik diğer yöntemlere göre yatay kesit dağılımlarının değişimini engellemektedir. Bundan dolayı tahmin sonuçlarının da etkin olması sağlanabilmektedir. Diğer taraftan panel veri analizi yatay kesit veya zaman verisi ile tespit edilemeyen etkilerin birlikte analiz edilmesine imkân sağlamaktadır.¹⁸⁸

Panel veri analizi sonuçlarının politik öneri ve çıkarsamalar yapmak açısından kullanılması avantajlı değildir. Bunun en önemli nedeni analizde kullanılan veri kaynağının heterojenlik özelliği tüm istatistik yöntemlerle geçerli olmadığı (homojen olduğu) ortaya konmuş olsa bile aslında gerçek manada heterojenlik ortadan kalkmamaktadır. Bu çerçevede panel veri analizleri bilimsel hipotezler ile teorik geçerliliğin ele alınan zaman döneminde anlamlı olup olmadığının testini sağlayan bir teknik olmaktadır. Bu çalışmada söz konusu teknik bu amaçla kullanılmıştır.

3.2.4 Seçilmiş Ülkeler Üzerine Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ile Vergilendirme Arasındaki İlişkinin Analizine Yönelik Uygulama

Çalışmanın bu kısmında, önceki kısımlarda açıklanan teorik altyapı ve literatür göz önünde bulundurularak yeni bir bakış açısı sağlanmaya çalışılmıştır. Ekonometrik analizimizde, aralarında Türkiye' nin de yer aldığı 24 OECD ülkesine doğru 2000 – 2013 yılları arasında gerçekleşen DYSY akımları üzerinde vergilendirmenin etkisinin olup olmadığı 2007 yılında ABD ve İngiltere' de başlayıp 2008 yılında tüm dünyaya yayılan finansal krizin etkisini de dikkate almak suretiyle ortaya konmuştur. Literatürde söz konusu kriz dönemini kapsayan zaman aralıkları olmasına karşın bu husus dikkate alınmamıştır. Bulgularımız söz konusu DYSY ile vergileme arasındaki ilişkinin büyüklüğünü ve duyarlılığını gösteren parametrede krizden sonra bir değişimin olduğu yönündedir.

¹⁸⁷ Hsiao, **Analysis of Panel Data**, 2003. s.3.

¹⁸⁸ Baltagi.s.6.

Çalışmanın uygulama kısmında vergi oranlarıyla DYSY akımları arasındaki ilişki Genelleştirilmiş Momentler Metodu(GMM) yaklaşımıyla analiz edilmektedir. Bu çalışmada GMM yaklaşımının kullanılmasının nedeni; kullanılan dışsal (bağımsız) değişkenlerin bağımlı (içsel) değişken özellik göstermesidir. Bir bağımsız değişkenin bağımlı değişken özelliği göstermesi söz konusu olduğunda, bağımsız değişken veya değişkenler hata terimiyle ilişkili olmaktadır. Bu durum elde edilen tahmincilerin sapmalı olmasına yol açmaktadır. Bununla birlikte bağımlı değişkenin bağımsız değişken olma özelliği de aynı model kurma sorununa yol açmaktadır. Literatürde bu soruna karşı geliştirilmiş en önemli yaklaşımlardan biri GMM dir. Bu yaklaşımın araç değişkenlerine dayalı olmasından dolayı açıklanan sorunlar ortadan kaldırılabilir¹⁸⁹.

GMM yaklaşımında bağımsız değişkenlerle hata terimi arasındaki ilişki(içsellik sorunu), bağımsız değişkenlerin gecikmeli değerlerinin araç değişken olarak modelde kullanılmasıyla ortadan kaldırılmaktadır. Böylece eşitlik dinamik bir yapı özelliği kazanmaktadır. Ancak sistem içindeki deterministik unsurların varlığı açıklanan sorunların devamına yol açabilmektedir. Bu durum panel veri analizlerinde yatay kesit ilişkilerin olmasına neden olabilmektedir. Bu duruma karşı söz konusu serilerin farkı alınarak deterministik etkilerden arındırılmaktadır. Açıklanan soruna karşı ve uygulama aşamasında istenen özelliklere yönelik olarak literatürde GMM yaklaşımına dayalı olarak Arellano-Bond(1991) dinamik GMM yaklaşımı geliştirilmiştir. DYSY ile vergi oranlarındaki ilişkide iktisadi pratik yaşamda doğrudan bir içsellik ve dışsallık ayrımını yapmak çok zordur. Bu açıdan araç değişkenler yaklaşımları ve dinamik GMM yaklaşımları bu pratiğe dayalı durumun varlığıyla birlikte tahminlerin yapılmasına imkan vermektedir. Özellikle ortaya çıkardığı etkiler dikkate alındığında verginin, iktisadi değişkenlerle etkileşimine bağlı olarak bir içsellik ve dışsallık özelliğine sahip olabileceği düşünülebilir. Bu sonuç verginin değişken olarak kullanılması durumunda araç değişkenleri etkin bir tahmin yöntemi olarak öne çıkarmaktadır.

Yukarıda açıklandığı üzere bu çalışmaya esas olan ekonometrik analiz için iki aşamalı sistem GMM yöntemi kullanılacaktır. $DYSY_{it}$, veri setindeki her bir ülkeye

¹⁸⁹ M Arellano ve Bond, Some Tests of Specification for Panel Data: Monte Carlo Evidence and an Application to Employment Equations, **The Review of Economic Studies**, 58.2 (1991), 277–97.

doğru gerçekleşen DYSY akımını; $EATR_{it}$, efektif ortalama vergi oranını; $LKUR_{jt}$, kur değişkenini; ε_{it} , ise ortalaması sıfır varyansı sabit olan bir hata terimini göstermektedir. Temel hipoteze ait denklem aşağıdaki gibi ifade edilebilir:

$$DYSY_{it} = \beta_0 + \beta_1 EATR_{it} + \beta_2 KUR_{jt} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

Dinamik ilişki, gecikmeli bağımlı değişkenin, açıklayıcı değişkenler arasında yer alması durumunda ortaya çıkmaktadır. DYSY akımının gecikmeli değeri eklenerek tekrar düzenlendiğinde denklem, aşağıdaki şekilde ifade edilir:

$$DYSY_{it} = \beta_0 + \beta_1 DYSY_{it-1} + \beta_1 EATR_{it} + \beta_2 KUR_{jt} + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

(2) numaralı denklemde bağımlı değişkenin gecikmeli değerinin ($DYSY_{it-1}$) bağımsız değişken olarak yer olması nedeniyle bağımsız değişken veya değişkenler hata terimiyle ilişkili olmaktadır. İçselliğe yol açtığı düşünülen bağımlı değişkenin bir yıl gecikmeli değerinin yerine iki yıl veya daha fazla gecikmeli değerleri denkleme eklendiğinde hata terimiyle ilişkisi olmayan uygun bir bağımsız değişken elde edilmiş olmaktadır. Bundan dolayı bu çalışmada bağımlı değişkenin iki dönem gecikmeli değeri kullanılmıştır. Bununla birlikte global finansal krizin etkilerini dikkate almak için eklenen kukla değişkenle ($KRİZ$) birlikte ekonometrik analizde kullanılacak denkleme aşağıda yer verilmektedir:

$$DYSY_{it} = \beta_0 + \beta_1 DYSY_{it-2} + \beta_1 EATR_{it} + \beta_2 KUR_{jt} + KRİZ + \varepsilon_{it} \quad (3)$$

Bu çalışmada (3) numaralı denkleme dayalı parametre tahminlerinden hareketle temel hipotez test edilerek sonuçlar yorumlanacaktır.

3.2.4.1 Veri Seti

Analizde kullanılan veri ve bu verileri temsil eden zaman serilerine ilişkin bilgiler bu kısımda açıklanmıştır. Literatürde DYSY etkileyen birçok değişken

olmasına rağmen burada yalnızca çalışmanın temel hipotezine yönelik uygun değişkenler seçilmiştir. Aksi takdirde modele dâhil edilecek her bir değişken, modelin serbestlik derecesinin düşmesine ve değişkenler arasında çoklu doğrusal bağlantıya yol açacaktır. Bu ise katsayı tahminlerinin sapmalı böylece elde edilen sonuçların tutarsız olmasına yol açmaktadır.

3.2.4.1.1 Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımı Akımları

Bu çalışmada vergilemenin ülkelere gelen DYSY miktarındaki artışı etkileyip etkilemediğinin araştırılması nedeniyle DYSY stok miktarı yerine DYSY akımının daha uygun bir ölçüm yöntemi olacağı düşünülmüş ve modelde DYSY akım miktarına ilişkin veriler kullanılmıştır.

Uluslararası kabul görmüş DYSY tanımı IMF in Ödemeler Dengesi Kullanım Kılavuzu' nun¹⁹⁰ altıncı baskısında yer almaktadır. Buna göre, DYSY' nin üç bileşeni bulunmaktadır: Bunlar; öz sermaye yatırımı, yatırıma dönüştürülen kazançlar ile ana firma ile yabancı ülkedeki bağlı şirketler arasında gerçekleşen kısa ve uzun vadeli şirket içindeki borçlanmalardır.

Doğrudan yatırım işlemlerinin bileşenleri yön temelli kaydedilmektedir. (örneğin, bir ekonomide yerleşik olanların dışarıya doğru yaptıkları yatırım ve yerleşik olmayanların içeriye doğru yaptıkları yatırım.). Yerleşik olmayanların raporlanan ülkeye doğru yaptıkları net DYSY girişleri DYSY' net girişi olarak kaydedilirken yerleşiklerin dışarıya doğru yaptıkları net DYSY çıkışları DYSY' net çıkışı olarak kaydedilir. Diğer yatırım yöntemlerinden farklı olarak DYSY başka bir ülkedeki firma üzerinde efektif bir yönetim kontrolünün kalıcı olarak sağlanmasıyla söz konusu olabilir. Bir ölçü olarak ele alındığında, IMF en az yüzde 10 yönetime katılma payını ihtiva eden yatırımların DYSY olarak sayılması gerektiğini belirtmektedir. Uygulamada, birçok ülke daha yüksek oranda katılımı esas alabilmektedir. Bunun yanı

¹⁹⁰ IMF, **Balance of Payments and International Investment Position Manual**, International Monetary Fund, Washington, D.C., 2009.

sıra birçok ülkede, yeniden yatırıma dönüşen kazançlar dikkate alınmadığı gibi uzun dönemli borçlanmaların tanımı ülkeden ülkeye değişebilmektedir.

DYSY, yatırımcıların kendi içinde bulunduğu ekonominin dışında yer alan bir ülke ekonomisinde faaliyet gösteren bir ticari kurum ile kalıcı yönetim ilişkisi (yönetimde yüzde 10 veya daha fazla oy hakkı olan) kurmaları için söz konusu ülkeye yönelik gerçekleştirdikleri net sermaye akımlarıdır. Bu değer, öz sermaye, kazancın yeniden yatırılması, diğer uzun vadeli sermaye ve ödemeler dengesinde yer alan kısa vadeli sermaye transferlerinin toplamını ifade etmektedir. Bu veri seti, raporlanan ülke ekonomisine yabancı yatırımcılarca yapılan net sermaye girişlerini (yeni yatırım girişi ile çıkışı arasındaki fark) göstermektedir. Veriler ABD doları cinsindendir.

3.2.4.1.2 Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Üzerindeki Vergi Yüğü (EATR)

Literatürde DYSY üzerinde vergilemenin etkisinin ölçülmesinde farklı efektif vergi oranları hesaplamaları kullanılmaktadır. Bununla birlikte vergi yüklerinin yatırımlar üzerindeki etkisinin analizinde literatürde ekonomideki genel vergi yükünün temsil eden değişken olarak EATR alınmaktadır. Bundan dolayı bu çalışmada EATR, genel vergi yükünü temsil eden değişken olarak alınmıştır. Bununla birlikte bu çalışmanın bu kısmında kullanılabilecek literatürdeki var olan diğer değişkenler de açıklanmıştır. Böylece EATR değişkeninin yapılan analizler sonucunda elde edilen parametre tahminçileri için etkinliği de ortaya konmuştur. Ayrıca söz konusu değişkenin DYSY ye yönelik ve bir politika aracı olarak etkisi de ortaya konmuş olacaktır.

Literatürde efektif vergi oranları konusunda farklı tanımların kullanılmış olması ülkelerin vergi sistemleri arasındaki farklılıktan kaynaklanmaktadır. Bu analizde vergi yükünü temsil etmek için tercih edilen EATR ın hesaplanmasında, DYSY akımının gerçekleştiği ülkenin vergi politikaları çeşitli açılardan dikkate alınmaktadır. DYSY akımı üzerindeki vergi etkisinin ölçülmesi amacıyla literatürde diğer bir Efektif Vergi Oranının da (STR) kullanıldığı görülmüştür. Ancak STR, çokuluslu şirketlerin kâr aktarımı açısından önemli olmakla birlikte vergi sistemlerinin

tüm özelliklerini kapsamamaktadır. Örneğin, yüksek kurumlar vergisi oranına sahip olan bir ülkede DYSY artırmak için yasal kurumlar vergisi oranını hiç değiştirmeden söz konusu oranı büyük ölçüde etkisiz hale getirecek çeşitli düzenlemeler yapıldığında sadece yasal kurumlar vergisi oranını dikkate alan çalışmalar oldukça yanıltıcı olmaktadır. Bu çerçevede çalışmada ele alınan ülkelerin sayısının çokluğu da dikkate alındığında, efektif vergi oranı (STR) gibi kullanılan oranlar bütün ülkeler için kabul edilebilecek bir değişken özelliği göstermemesinden dolayı kullanılmamıştır. Literatürde ekonometrik yöntemler ile yapılan çalışmalarda, efektif vergi oranı çeşitli vergi uygulamalarını da dikkate alacak şekilde analizler yapılmaktadır. Çalışmalarda kullanılan efektif vergi oranları arasında, yatırımcı için nihai vergi yükünün etkisini dikkate alan EMTR (Efektif Marjinal Vergi Oranı) ve EATR (Efektif Ortalama Vergi Oranı) oranları ön plana çıkmaktadır.

Devereux ve Griffith' in 2003¹⁹¹ yılında yayınlanan çalışmalarında, EMTR ve STR nin ağırlıklı ortalamasına eşit olan EATR, bir yatırım projesinin kârlılığına göre uygulanan efektif vergi oranının tahsis etkinliğinin ölçülmesi açısından etkin bir değişken olduğu ortaya konmuştur. Bu çalışmada bu açıdan yatırımcıların yatırım projeleri arasında tercih yapmak durumunda kaldıkları varsayıldığından ve bunun sonucunda EATR ın EMTR ye göre daha iyi bir ölçüt haline gelmesi nedeniyle temel bir değişken olarak kullanılmıştır. Genel olarak EATR' ın DYSY üzerindeki etkisini analiz eden çalışmalarda, EATR değişkenine göre DYSY büyüklüğü ve şiddeti diğer değişkenlere göre daha büyük bulunmuştur. Başka bir ifadeyle DYSY' nin genel vergi oranını temsil eden EATR göre elastikiyeti yüksektir¹⁹².

Bu çalışmadaki panel veri analizinde kullanılan EATR oranı için Michael P. Devereux ve Rachel Griffith' in 1998 yılında yayımladıkları çalışmada¹⁹³ önerilen yöntem esas alınarak yapılan hesaplamalar¹⁹⁴ esas alınmıştır. Avrupa Komisyonu ve OECD' de olduğu gibi akademik literatürde de büyük ölçüde kullanılmakta olan bu

¹⁹¹ Michael P. Devereux ve Rachel Griffith, Evaluating Tax Policy for Location Decisions, **International Tax and Public Finance**, 10.2 (2003), 107–26, <<https://doi.org/10.1023/A:1023364421914>>.

¹⁹² Mooij and Ederveen, 2008.

¹⁹³ Michael Devereux ve Griffith.

¹⁹⁴ Katarzyna Bilicka ve Michael Devereux, **CBT Corporate Tax Ranking**, 2012.

yöntemdeki efektif vergi oranlarının tanımlanmasında “Evaluating tax policy for location decisions”¹⁹⁵ adlı çalışma esas alınmıştır.

Bu çalışmada kullanılan EATR oranının hesaplanmasında, borç ve sermaye ile finanse edilen, dört varlığın birleşiminden oluşan, toplam yatırımdan elde edilecek sabit bir getiri olacağının varsayıldığı bir dönemlik yatırıma ilişkin nakit hareketleri esas alınmaktadır. Bu hesaplama kişisel gelir vergisi dahil edilmemekte olduğundan birikmiş karlar ile yeni özsermaye arasında bir farklılık oluşmamaktadır. Bu varsayımların uygulanması, her ülkedeki yatırımın vergi öncesi ve vergi sonrası net bugünkü değerinin hesaplanmasını mümkün kılmaktadır. Devereux ve Griffith yukarıda alıntılanan çalışmalarında, EATR oranını, yatırımın vergi öncesi ve vergi sonrası değerlerinin arasındaki farkın gelir akışının bugünkü değeri olarak hesaplanmaktadır.

Bu hesaplama yöntemi birtakım varsayımların varlığını gerektirmektedir. Bu varsayımların esas alınması sayesinde ülkelerin efektif vergi oranları arasındaki fark sadece söz konusu ülkelerin vergi uygulamalarındaki farklılıktan kaynaklanacaktır. Buradaki varsayımlara, literatürde ve özellikle Avrupa Komisyonu raporlarında da¹⁹⁶ genellikle yer verilmektedir ve bu söz konusu tahminlerin diğer çalışmalarla kıyaslanmasına imkan tanımaktadır.

Bu çalışmaya esas olan EATR oranının hesaplanmasında, her bir yatırım için tanımlanan amortisman oranları ve envanter değerlendirme yöntemine ilişkin veriler esas alınmaktadır. Bu veriler, endüstriyel binalar, makine ve teçhizatlar ile patent gibi maddi olmayan varlıklar ve her biri için uygulanan amortisman yöntemi, amortisman oranları ile her bir varlık için izin verilen amortisman miktarını içermektedir. Ülkeler arasındaki karşılaştırmanın mümkün olan en yüksek seviyede yapılabilmesi için bir ülkedeki hesaplamada kullanılan varlıklara ilişkin vergi uygulaması tanımlanmaktadır.

Son olarak LIFO(son giren ilk çıkar) ve FIFO(ilk giren ilk çıkar) olarak adlandırılan stok değerlendirme yöntemlerinden hangisi kullanılıyorsa ona ilişkin kurallar dikkate alınmaktadır. Bir ülkede birden fazla stok değerlendirme yönteminin

¹⁹⁵ Michael P. Devereux ve Griffith.

¹⁹⁶ Michael P Devereux ve diğerleri, Effective Tax Levels Using The Devereux/Griffith Methodology, Project for the EU Commission, Eupoean Union, 2010.

kullanılmasına izin verildiğinde genellikle en çok tercih edilen yöntem olduğu varsayıldığından LIFO esas alınmaktadır.

Yukarıda anlatılan yöntemle hesaplanan EATR oranları Tablo 21’ de gösterilmektedir.

Tablo 21: 2000 – 2013 yılları arasındaki EATR değerleri

ülke/yıl	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Avustralya	%32.5	%30.7	%27.1	%27.1	%27.1	%27.1	%27.1	%26.6	%26.6	%24.0	%26.6	%26.6	%26.6	%26.6
Avusturya	%29.1	%29.3	%29.3	%29.3	%29.4	%21.6	%21.6	%21.6	%21.6	%21.2	%21.2	%21.6	%21.6	%21.6
Belçika	%33.2	%33.2	%33.2	%28.1	%28.1	%28.1	%28.1	%28.1	%28.1	%28.1	%28.1	%28.1	%28.1	%28.1
Kanada	%38.6	%36.8	%36.0	%34.2	%32.4	%32.8	%32.8	%32.8	%29.2	%28.7	%27.0	%24.6	%23.3	%23.3
Danimarka	%28.2	%26.4	%26.7	%26.7	%26.7	%24.9	%24.9	%22.2	%22.4	%22.4	%22.4	%22.4	%22.4	%22.4
Finlandiya	%26.1	%26.1	%26.1	%26.1	%26.1	%23.4	%23.4	%23.4	%23.4	%22.8	%22.8	%23.4	%22.0	%18.0
Fransa	%32.0	%31.0	%30.2	%30.2	%30.2	%29.7	%29.3	%29.3	%29.3	%29.3	%29.3	%29.3	%30.7	%30.7
Yunanistan	%32.3	%30.3	%28.3	%28.3	%28.3	%25.8	%23.4	%20.2	%20.2	%20.2	%19.3	%19.3	%16.1	%22.8
İzlanda	%26.4	%26.4	%15.9	%15.7	%15.4	%16.0	%16.0	%16.0	%16.0	%13.3	%13.3	%16.0	%17.7	%17.7
İrlanda	%8.8	%8.6	%8.6	%11.1	%11.1	%11.1	%11.1	%11.1	%11.1	%11.1	%11.1	%11.1	%11.1	%11.1
İtalya	%33.8	%33.0	%33.0	%31.3	%30.5	%30.5	%30.5	%30.5	%26.7	%26.7	%26.7	%26.7	%23.0	%24.0
Japonya	%36.0	%36.0	%36.0	%36.0	%36.0	%36.0	%36.0	%36.0	%36.0	%36.0	%36.0	%36.0	%36.0	%33.6
Güney Kore	%25.3	%25.3	%24.4	%24.4	%24.4	%22.5	%22.5	%22.5	%22.5	%19.8	%19.8	%19.8	%18.0	%18.0
Lüksemburg	%31.7	%31.0	%25.2	%25.2	%25.2	%25.2	%24.5	%24.5	%24.5	%23.7	%23.7	%23.8	%23.8	%24.2
Hollanda	%30.4	%30.4	%30.0	%30.0	%30.0	%27.4	%25.7	%20.9	%20.9	%19.9	%19.9	%19.1	%19.1	%19.1
Yeni Zelanda	%29.9	%29.9	%29.9	%29.9	%29.9	%29.9	%30.4	%30.4	%27.6	%27.6	%27.6	%27.6	%25.8	%25.8
Norveç	%25.6	%25.9	%26.2	%26.4	%26.4	%25.9	%25.9	%25.9	%25.9	%25.9	%25.9	%25.9	%25.9	%25.9
Portekiz	%29.2	%29.2	%27.4	%27.4	%24.0	%24.0	%24.0	%24.0	%23.2	%23.2	%23.9	%24.8	%25.2	%26.9
İspanya	%34.0	%34.0	%35.3	%35.3	%35.3	%35.3	%35.3	%33.3	%32.2	%32.2	%32.2	%31.7	%33.1	%34.3
İsveç	%24.7	%24.7	%24.7	%24.7	%24.7	%24.7	%24.7	%24.7	%24.7	%23.2	%23.2	%23.2	%23.2	%19.4
İsviçre	%33.1	%33.1	%33.1	%32.6	%32.6	%32.6	%31.9	%31.9	%29.8	%29.8	%29.8	%29.8	%29.8	%24.1
Türkiye	%26.9	%26.9	%26.9	%26.9	%28.0	%25.4	%16.9	%16.9	%16.9	%16.9	%16.9	%16.9	%16.9	%16.9
İngiltere	%26.9	%26.9	%26.9	%26.9	%26.9	%26.9	%26.9	%26.9	%26.9	%25.7	%26.0	%26.3	%24.8	%23.0
A.B.D.	%34.9	%34.9	%34.9	%34.9	%34.9	%34.9	%34.9	%34.9	%34.9	%34.9	%34.9	%34.9	%34.9	%34.9
Ortalama	%29.0	%28.6	%27.6	%27.3	%27.1	%26.1	%25.6	%25.0	%24.5	%23.9	%24.0	%24.0	%23.6	%23.6

Kaynak: Oxford University Centre for Business Taxation

(<http://www.sbs.ox.ac.uk/faculty-research/tax/publications/data>)

EATR değerleri 2009 yılına kadar diğer çalışmalarla aynı eğilime sahipken 2008 finansal krizi nedeniyle dünya genelindeki enflasyon oranlarındaki düşüş sonucunda EATR’ ın ortalama değerlerinde herhangi bir artış ve azalış görülmemiştir.

3.2.4.1.3 Döviz Kuru

DYSY akımı konusunda karar verilirken dikkat edilmesi gereken açıklayıcı değişkenlerden olan döviz kuru diğer değişkenler kadar değişkenler arasındaki ilişkileri belirlemektedir. Yatırım yapılacak ülkenin döviz kurunun eksik değerlendirilmesi, satın/devir alma maliyetleri düşük olacağından firmaların o ülkeye yatırım yapma eğilimini artırabilir. Bunun yanı sıra gelişmekte olan ülkelerdeki eksik değerlendirilmiş döviz kuru istikrarsızlığın göstergesi olarak algılandığından söz konusu ülkelerin riskli görülmesi nedeniyle çokuluslu şirketlerin o ülkelere ilişkin yatırım kararlarını olumsuz yönde etkileyebilir. Gelecekteki döviz kurunun belirsiz olduğu durumlarda, bir ülkedeki yatırımın getirisi, o ülke vatandaşları ile yabancılar için farklı olacaktır. Yabancı yatırımcılar karar verme sürecinde, döviz kurunun gelecekteki durumunu da dikkate almaktadır. Başka bir ifadeyle bu durum yatırımcının risk algılamasında değişikliğe neden olacaktır.

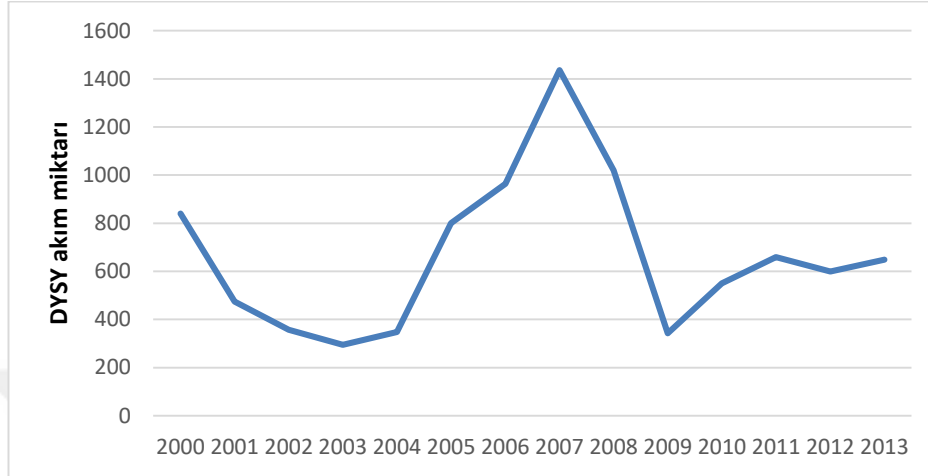
Bu nedenle bu çalışmadaki ekonometrik analizde döviz kuru değişkenine yer verilmiştir. Ülke para birimlerinin ABD Doları cinsinden değeri olan döviz kuru değişkeni modele dâhil edilmiştir.

3.2.4.1.4 2007 – 2008 Finansal Krizi İçin Oluşturulan Kukla Değişken

Roodman¹⁹⁷ çalışmasında, şokların varlığı halinde değişkenler arasındaki ilişkiyi gösteren parametre tahminlerinin sapmalı hale geldiğini belirtmektedir. Bundan dolayı yazar, GMM modellerine zaman kukla değişkenin eklenmesi gerektiğini ifade etmiştir. 2000 – 2013 yılları arasında bu çalışmaya konu edilen 24 ülkeye doğru gerçekleşen DYSY akım toplamına ilişkin şekil aşağıda yer almaktadır.

¹⁹⁷ David Roodman, How to xtabond2: An Introduction to Difference and System GMM in Stata, **Stata Journal**, 9.1, 2009, 86–136.

Şekil 8: 2000 – 2013 yılları arasındaki toplam DYSY akımı (milyar \$)



Kaynak: Dünya Bankası. Çalışmamıza konu edilen ülkelere ait veriler ile oluşturulmuştur.

Şekil 8’de DYSY akımlarında 2007 yılında başlayan hızlı düşüş 2008 yılında da devam ettiği görülmektedir. Bunun temel nedeni bu çalışmaya konu edilen ülkelerin çoğunluğunun ABD ve İngiltere’de 2007 yılında başlayan finansal krizden 2008 yılından başlayarak 2012 yılına kadar devam eden dönemde etkilenmesidir. Bu krizin analiz üzerindeki saptırıcı etkisini gidermek amacıyla bir kukla değişken oluşturularak analize dâhil edilmiştir.

3.2.4.1.5 Bağımlı Değişkenin Gecikmeli Değeri

Bu çalışmada değişkenin kendisi üzerindeki bilginde dikkate alınmasından dolayı açıklayıcı değişken olarak bağımlı değişken DYSY akımının gecikmeli değeri tahminlemeye dahil edilmiştir. Buna göre, bağımlı değişkenin gecikmeli değerinin pozitif katsayıya sahip olması önceki dönemde gerçekleşen DYSY akımının cari dönem DYSY akımına neden olduğunu, negatif katsayıya sahip olması negatif dışsallığın varlığını göstermektedir.

Dinamik ilişkiyi sağlamak için denkleme eklenen bağımlı değişkenin gecikmeli değerinin, bağımlı değişkenin bir yıl gecikmeli değeri ($DYSY_{it-1}$) olması halinde bağımsız değişken veya değişkenler hata terimiyle ilişkili olmaktadır. İçsellliği

ortaya konmuş bulunan bağımlı değişkenin bir yıl gecikmeli değerinin yerine bağımlı değişkenin iki yıl veya daha fazla gecikmeli değerleri denkleme eklendiğinde hata terimiyle ilişkisi olmayan uygun bir bağımsız değişken elde edilmiş olmakla birlikte, bu çalışmada bağımlı değişkenin iki dönem gecikmeli değerinin analiz sürecinde yeterli olacağı görülmektedir.

3.2.4.2 Bulguların Değerlendirilmesi

Yöntem bölümünde açıklanan yaklaşıma dayalı olarak elde edilen tahmin sonuçları Tablo 22’ de görülmektedir

Tablo 22: Tahmin Sonuçları (Bağımlı değişken: DYSY akımları)

Bağımsız değişkenler	Katsayı	t-değeri	Beklenen etki
Log DYSY-2	0.148	2.157**	(+)
Eatr	-0.192	-2.504**	(-)
Kukla	-0.919	-4.192***	(-)
Log KUR	-4.035	-4.892***	(-)
Gözlem sayısı	312		
Ülke sayısı / yatay kesit sayısı	24		
Hansen J testi P değeri	0.321		
AR(1) Olasılık Değeri	0.000		
AR(2) Olasılık Değeri	0.203		

1)***,**, * sırasıyla %1, %5 ve %10 önem düzeyinde anlamlılıkları ifade etmektedir. 2)Hansen J test istatistiğine göre sıfır hipotezinin kabulü, aşırı belirleme sorununun olmadığını ve araç değişkenlerin geçerli olduğunu göstermektedir. 3)AR(2) test istatistiği sonucuna göre, ikinci dereceden otokorelasyon bulunmaması araç değişkene dayalı katsayı tahminlerinin etkin olduğunu göstermektedir.

Tablo 22’ deki tahmin sonuçlarına ait tanı istatistikleri tablonun altında verilmiştir. Bu değerler elde edilen tahminlerin etkinliği konusunda bilgi sağlamakta olup sonuçların iktisadi açısında yorumlanabilir olmasını desteklemektedir. Uygulanan yaklaşıma bağlı olarak elde edilen tahmin sonuçlarının tanı istatistikleri modelin geçerliliğini göstermektedir. J istatistiği istatistiki açıdan, (boş hipotez olan) araç değişkenlerin yeterli olduğu ve aşırı bir araç değişkeni kullanımı olmadığını kabulünü göstermektedir. Elde edilen tahmin denkleminde ait artıklar arasında

otokorelasyon yoktur. Bu AR(2) katsayısının anlamsız olmasından görülmektedir. Başka bir ifadeyle hata terimleri arasında bir ilişki yoktur. Bu sonuç kullanılan bağımsız değişkenlerin içsel olma özelliğine bağlı olarak ortaya çıkabilecek sorunların etkisinin giderildiği anlamına gelmektedir. Böylece diagnostik testlere bağlı olarak elde edilen tahmin sonuçları iktisadi açıdan da bu çalışmanın temel hipotezine yönelik bir bulgu olarak değerlendirilmesi konusunu da desteklemektedir. Buna göre vergi oranlarının veya daha geniş kapsamda değişkenin açıklandığı bölümde de değinildiği gibi EATR ile ifade edilen doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerindeki vergi yükü değişkeninin doğrudan yabancı sermaye yatırımlarına etkisi, uluslararası fiyatları temsil eden kur değişkeniyle beraber analiz edilmiştir. Analiz sonuçları da tabloda rapor edilmiştir.

Elde edilen ve Tablo 22’ de sunulan bulgular, literatürde yapılmış daha önceki çalışmaların sonuçlarını desteklemektedir. Bu çalışmada, elde edilen bulgular literatürden farklı olarak krizin etkilerini dikkate alınarak ortaya konmuştur. Bu açıdan değerlendirildiğinde kriz sürecinin vergilerle DYSY akımları arasındaki ilişkiyi ele alınan zaman dönemi ile ülkelere göre bir değişikliğe neden olmadığı bulgusuna da ulaşılmıştır. Ancak ülkelerin farklı zamanlarda krize girmelerine bağlı olarak yapılan analizlerde söz konusu durumu gösteren katsayı, genele göre farklılaşmıştır. Bu farklılaşmanın istatistiki olarak anlamlı olup olmadığı Wald testi ile analiz edilmiştir. Anlamlı bulunan farklılığa bağlı olarak krizin etkisi ülkeler ile bu ülkelerin oluşturmuş olduğu ülke grupları açısından farklılaştığı ortaya konmuştur. Buna göre vergi oranlarında (EATR) ortaya çıkacak artışın genel ülke grubu açısından her bir ülkeye göre DYSY girişlerinde daha fazla bir düşüşe neden olacağı anlaşılmıştır.

Bu sonuçlar, EATR ile ifade edilen vergi yükünün DYSY akımları üzerinde negatif ve istatistiki açıdan anlamlı bir etkisinin olduğunu göstermektedir. Bu sonuç literatürden alıntı yaptığımız Benassy, Egger ve Devereux çalışmalarında olduğu gibi efektif ortalama vergi oranıyla DYSY akımları arasında negatif bir ilişki olduğunu göstermektedir.

Bağımlı değişkenin iki yıl gecikmeli değerinin katsayısı beklendiği gibi pozitif ve istatistiki olarak anlamlıdır. Bu durum DYSY için dinamik bir etkinin olduğu yönünde bilgi sağlamaktadır. İki dönem önce bir ülkeye yüzde 1 oranında DYSY ın gelmesi içinde bulunan dönemde yüzde 0,14 lük bir DYSY artışına yol açmaktadır.

Bu oran dikkate alındığında vergi oranının (EATR) içinde bulunulan dönemde aynı oranda olmaktadır. Bunun anlamı vergilerin DYSY ın sürekliliği üzerinde negatif etkisinin olacağıdır. Katsayının negatif çıkması da bunu ifade etmektedir.

Kur değişkeni ve DYSY akımları arasında da negatif yönde bir ilişki bulunduğu gözlemlenmiştir. Kur değişkeni, serten kur (bir birim yerli paranın yabancı para cinsinden fiyatı) olarak ifade edilmiştir. Buna göre bir ülkenin ulusal parasındaki yüzde 1 lik bir değer kaybı o ülkeye yönelik DYSY akımlarında yaklaşık yüzde 3 lük bir azalışa yol açmaktadır.

Denklemimizde yer alan 2007 – 2008 finansal krizin etkilerini gösteren kukla değişkeninin katsayısı, -0,92 çıkmıştır. Bu durum krizden sonra DYSY akımlarında ele alınan ülkeler için vergi oranlarındaki artışa bağlı olarak yüzde 0,92 lik bir azalışın ortaya çıkacağını göstermektedir. Bu katsayının anlamlı olması ele alınan ülkeler için yeni bir dönemin başlamış olduğu anlamında gelmektedir. Bu bulgulara göre politika önerileri ortaya konabilir.

Bu sonuçlara göre ele alınan ülkelerin OECD ülkeleri olmalarına bağlı olarak vergi uygulamalarında bir uyumlaşmaya gitmeleri gerekmektedir. Bunun için uluslararası politika koordinasyonunun vergi uygulamaları kapsamında ancak bu çerçevede oluşturulması ve buna yönelik kurumsal bir yapının kurulması gerekmektedir. Bu açıdan değerlendirildiğinde iktisadi bütünleşmeye ve serbestleşmeye bağlı olarak ortaya çıkan avantajlar ülkelere aynı oranda yansımayacaktır. Bu süreç aynı zamanda reel ekonomik faaliyetler konusunda ülkelerin içe kapanmasına yol açacaktır. Ele alınan ülke sayısı ve bu ülkelerin dünya ekonomisindeki yeri göz önüne alındığında yalnızca finansal piyasalar bağlamında ortaya çıkan ilişkilere göre, vergi uygulamaları dikkate alınmadığı takdirde dünya çapında sapmalar ortaya çıkacaktır.

SONUÇ

Bu çalışma ile vergilendirme kapsamında yasal kurumlar vergisi oranında yapılacak indirimler ile birlikte doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerindeki vergi yükünü etkileyen vergi parametreleri de dikkate alınarak hesaplanan efektif ortalama vergi oranının azalmasının sağlanmasının DYSY akımlarını arttırıcı yönde etkide bulunup bulunmadığı araştırılmıştır.

Ekonomik kalkınmayı sağlamayı hedefleyen az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin önceliği, bu hedefin gerçekleştirilebilmesi için yeterli sermaye birikiminin oluşturulmasıdır. Yurtiçinde yeterli sermaye birikimin bulunmaması söz konusu ülkelerin istikrarlı ve diğer yatırım türlerine göre daha az maliyetli olan DYSY' lere yönelmesini gerektirir. Bu şekilde oluşan sermaye birikimi ile ülkedeki yatırımlar arttırılarak kalkınma hamlesine başlanabilir. Gelişmiş ülkelerdeki mevcut tasarruf fazlasının diğer ülkelere yönelmesi, borçlanma veya sermaye hareketleri şeklinde olabilir. Gelişmekte olan ülkeler açısından tercih edilen yabancı finansman kaynağı ise DYSY' dir.

Dünyada küreselleşme hareketinin yaygınlaşması sermaye hareketliliğinde artışa yol açmış ve ülkeler arasında sermaye çekme yönünde bir rekabet doğmuştur. Bu rekabetin en yoğun yaşandığı DYSY ise ülkelerin bu yatırımlardan bekledikleri dış sermaye, teknoloji, yönetim becerisi, pazarlama ve ihracatta artış gibi dışsal faydalar ile ülkelerindeki kalkınma hedeflerinin sağlanmasında etkili bir araçtır.

Gelişmiş ülkelerdeki tasarruf fazlası, sermaye ihtiyacının yoğun olarak hissedildiği gelişmekte olan ülkelerle birlikte, gelişmiş ülkelere de yönelmektedir. 2010 yılına kadar gelişmiş ülkelere yönelen DYSY akımları, az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelere yönelen DYSY akımlarından daha fazladır. 2000 yılından başlayarak DYSY' den aldıkları pay artan gelişmekte olan ülkeler, 2010 yılından itibaren gelişmiş ülkelere daha fazla DYSY akımı çekmiştir. 2010 yılından sonraki dönemde DYSY akımlarının gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler arasındaki dağılımında gelişmekte olan ülkelerin DYSY' den aldıkları pay artmaya devam etmiştir.

DYSY' leri ülkelerine çekmek isteyen hükümetler, ülkelerindeki yatırım ortamını çokuluslu şirketler açısından cazip hale getirmek için genellikle vergi teşviki

düzenlemelerine başvurmaktadır. Bir ülkenin yatırım teşvik politikasının hazırlanmasında yatırımların teşvikini düzenleyen birimler ile vergi idareleri genellikle sorumlulukları paylaşmakla birlikte özellikle gelişmekte olan ülkeler bağlamında söz konusu idari birimlerin hedefleri farklılaşmaktadır. Teşvik politikalarının belirlenmesi sürecinde hükümetler, geniş bir yelpazedeki sosyal ve kalkınma hedefleri ile yatırım çekme ihtiyacı arasındaki dengeyi sağlayabilmeleri için ülkelerinin vergi oranları ve vergi yapısı hakkında bütüncül bir bakış açısına sahip olmalıdırlar. Yatırım teşviki ile ilgili birimler yatırımcıları ülkelere çekmek için vergi teşviklerine başvurmak isterken vergi politikalarını düzenleyenler ve uygulayanlar altyapının güçlendirilmesi ile sağlıklı ve eğitimli işgücünün arttırılması gibi yatırım ortamını iyileştirici harcamalara yönelik gelirin arttırılmasını savunurlar. Vergi politikası ile yatırımların teşviki konusunda görevli olanlar arasındaki koordinasyonun etkili bir şekilde sağlanması, zorlu ama kritik önem taşıyan bir görevdir. DYSY' leri kendi ülkelerine çekmek için başarılı bir politika tasarlamış olan ülkelerin önemli bir özelliği, ülkenin vergi politikası, ulusal kalkınma hedefleri ve genel yatırım stratejisi arasındaki tutarlılığı sağlamak için bütüncül bir hükümet yaklaşımını benimsemiş olmalarıdır.

Öncelikli olarak ülke içindeki yatırımların ve ülkeye yönelik DYSY akım miktarının artmasını sağlamak için başvurulmuş vergi teşvikleri, bu iki amacın dışındaki hedeflerin gerçekleşmesi için de kullanılmaktadır. Bunların arasında ülkedeki işsizlik oranının azaltılması, belirli ekonomik faaliyet veya sektörün cazip hale getirilmesi ve bölgeler arasındaki gelir ve kalkınma düzeyindeki farklılıkların giderilmesi sayılabilir. Bunların dışında hükümetler tarafından nüfus artışının sağlanması, bireysel emekliliğin özendirilmesi, sermaye yatırımı, ev sahipliğinin artırılması ve piyasa aksaklığına neden olan diğer faaliyetlere ilişkin vergi teşviki düzenlemelerine de başvurulması mümkündür.

Vergilendirme, yatırım yeri kararında önemli bir faktör olarak görülmekle birlikte, ana belirleyici faktör değildir. DYSY' lerin yatırım yerine karar verilme sürecinde vergisel teşviklerin yanı sıra ülkelerin pazarlara erişim ve kâr olanakları, öngörülebilir ve ayırım gözetmeyen yasal ve düzenleyici çerçevesi, makroekonomik istikrarı, nitelikli ve dinamik işgücü piyasalarına sahip olması ve gelişmiş altyapılarının varlığı da önem arz etmektedir. Bütün bu faktörler bir yatırım projesinin uzun vadeli karlılığını etkilemektedir.

Vergi politikasının belirlenmesi sürecinde, DYSY' nin vergilendirmeye duyarlılığı, çokuluslu şirketlerin yatırım yeri kararında vergi planlamalarının etkisi, DYSY' lerin vergilendirilmesi ve diğer ülkelerin DYSY' lere yönelik düşük vergi politikasına verilecek cevapların göz önünde bulundurulması gerekmektedir.

DYSY' lerden elde edilen gelirden alınacak vergilerin belirlenmesinde, ülkenin siyasi, parasal ve mali istikrar, yasal koruma, kamu yönetimi gibi yatırım ortamı koşulları ile pazar büyüklüğü, emek kalitesi ve maliyeti, enerji ve altyapı durumu gibi piyasa karakteristikleri ve coğrafi konuma özgü kârların yaygınlığı hükümetler tarafından dikkate alınmalıdır. DYSY üzerindeki vergi yükü belirlenirken ülkenin vergi teşvikine ne kadar çok ihtiyacı olduğunun esas alınması gerekir. Gerekli altyapı imkânlarına sahip olan gelişmiş bir ülke, yatırım ortamının cazip halde olmasından dolayı DYSY' lerden alınacak vergilerden vazgeçmeyebilir.

Yatırım yapılması düşünülen ülkenin yatırım iklimi ve piyasa özellikleri, yatırımcılar için eğitim, alt yapı geliştirme gibi kritik öneme sahip alanlardaki kamu harcamalarının geçmiş ve mevcut seviyeleri ile ilişkilidir. Bu ilişki, söz konusu ülkenin altyapısını güçlendirmek ve DYSY' leri çekmek amacıyla yapılması gereken kamu harcamalarını finanse etmek için elde edilen kâr üzerinden mümkün olduğunca vergi toplamının kritik önemini ortaya koymaktadır.

Bir vergi teşvik düzenlemesinin amacı ülkenin ekonomik refahına katkıda bulunmaktır. Bunun için de söz konusu düzenlemelerin faydalarının maliyetlerini aşması gerekir. Hükümetlerin alternatif vergi teşvik programları arasında fayda maliyet analizine göre bir ayırım yapma kapasitesine sahip olmaları önemlidir. Bu nedenle, vergi teşviklerinin maliyet yönünden kapsamlı bir analizi, vergi teşvikinin kapsamı ve maliyetinin değerlendirilmesi için yatırım teşvik düzenlemelerinin uygulanmasının öncesinde ve sonrasında sistematik olarak yapılmalıdır. Bu sayede vergi teşviklerinin amaçlanan hedefleri karşılayıp karşılamadığı ölçülmüş olur.

Vergi teşviklerinin ekonomik faydalarının değerlendirilmesinde, teşvikler nedeniyle gelen DYSY' lerin doğrudan etkisi, sektör içi işlemlere göre dolaylı ve direkt etkiler ile gelir ve tüketimdeki değişiklikler, teşviklerin neden olduğu DYSY ile oluşan teknoloji ve know-how transferleri gibi pozitif dışsallıklar ile vergi teşviklerinin sonucunda meydana gelen sosyal ve çevresel faydalar dikkate alınmalıdır.

Belirli bir vergi teşvik programının bir fayda maliyet analizini gerçekleştirirken dikkate alınması gereken maliyetler, vergi teşviklerinden dolayı vazgeçilen gelir, hedeflenmeyen ve öngörülemeyen vergi planlama fırsatlarından kaynaklanan gelir kayıpları, belirli vergi teşvik rejimine uymak için mükelleflerin katlanmak zorunda kaldıkları maliyetler, ilgili mevzuat ve düzenlemelerdeki karmaşıklık nedeniyle vergi teşvik programlarının yürütülmesinden doğan idari maliyetler ile yabancı rakipleriyle aynı vergi teşviklerinden yararlanmayan yerli firmaların eşit olmayan koşullarda rekabet ortamıyla karşı karşıya kalmaları durumunu içermektedir.

Yatırımları teşvik eden bir iş ortamının oluşturulması sürecinde vergi teşviklerine ilişkin düzenlemelerde şeffaflık ve belirginlik hususları büyük bir öneme sahiptir. Bu bağlamda, teşvik sistemini uygulayan yetkililerin büyük ve sınırları belirsiz takdir yetkisine sahip olduğu vergi teşvik düzenlemeleri, bir yatırımcının vergi teşvikinden rakiplerine kıyasla nasıl yararlanabileceği konusundaki belirsizliği artırmakta ve yatırımların artışı teşvik edilmek istenirken yatırımcının DYSY yapmaktan vazgeçmesine neden olabilmektedir. Kanuni düzenlemelerin ve bunların uygulanmasında şeffaflığın bulunmadığı, yetersiz tasarlanmış bir vergi sistemi, aşırı karmaşık ve öngörülemez bir yapıda olacağından belirsizliği artırır bu da DYSY' nin proje maliyetlerini yükseltebilir. Vergi idaresindeki memurların aşırı ve sınırları belirlenmemiş yetkilere sahip olması yolsuzluk riskini arttırıp cazip bir yatırım ortamı sağlamak için gerekli iyi yönetim hedeflerinin altında bir performans gösterilmesine neden olabilir. Buna ilaveten, vergi makamlarının başvuru konusunda sınırları açıklıkla belirlenmemiş yetkilere sahip olması, bu tarz belirsizlikten faydalanma konusunda istekli olan kötü niyetli kişi ve firmaların o yatırım ortamında kendilerine özel fırsatlar edinme imkânı doğurmaktadır. Bu nedenle, uygulanmalarında şeffaflığın üst düzeyde sağlanabildiği genel vergi teşvik düzenlemeleri, kazananların ve kaybedenlerin hükümetler ve vergi makamları tarafından objektif olmayan bir şekilde belirlendiği düzenlemelere tercih edilmektedir.

Gelişmekte olan ülkelerdeki DYSY' lere yönelik vergi teşvikleri düzenlemeleri çoğu zaman bir ülkenin vergi kanunları ve idaresi dışındaki mevzuatta yer alabilmekte ve hatta bazen çok sayıda çeşitli kanunlar ile yapılabilmektedir. Vergi teşvik düzenlemelerinin tasarımı ve yönetimi maliye, ekonomi ve yatırım gibi birkaç farklı bakanlığın sorumluluğunda olabilir. Çeşitli bakanlıkların katıldığı düzenlemelerde,

aralarındaki koordinasyon eksikliği nedeniyle teşviklere ilişkin fayda maliyet analizleri sonucunda elde edilen ölçümlerin birbirleriyle çelişebileceği ve bunun sonucunda teşviklerin birbiriyle çakışabileceği, tutarsız kalacağı veya uyumsuz hedeflere yöneleceği başarısız sonuçlar ortaya çıkar.

Birçok ülkede, vergi teşvikleri vergi kanunları yoluyla sağlanabileceği gibi yatırımların yönetimini, özel ekonomik bölgeleri ve benzerlerini düzenleyen kanunlar yoluyla da sağlanabilir. Buna benzer durumlarda, teşvik rejimi, vergi yasası dışında bulunan kararnameler, anlaşmalar ve yönetmeliklerle kurulması halinde, vergi teşviklerinin gerçek kapsamı gizlenebilir. Tüm vergi teşviklerinin, uygunluk kriterleriyle birlikte vergi yasalarında yer alması, şeffaflığı artıracak ve vergi idaresinin bunları yönetmek için yetkili olduğuna dair şüphelerin giderilmesini sağlayacaktır.

Bir ülkenin ekonomik refah seviyesini arttırmak, ülke içerisindeki milli sermayenin daha rekabetçi olabilmesini sağlamak ve doğrudan yabancı sermayeyi ülkeye çekebilmek amacıyla o ülkedeki vergi sistemi dolayısıyla oluşan toplam vergi yükünün bu alandaki rakip ülkelerdeki vergisel ortam da dikkate alınarak azaltılmasını ifade eden vergi rekabeti ile o ülkenin hem yerli firmaların rekabet gücünü artırmayı hem de yabancı yatırımcıların kendi ülkelerini tercih etmesini sağlamayı amaçlanmaktadır.

Vergi rekabeti, ülkelerin, küreselleşmenin artması ve bunun sonucunda emek ve sermaye hareketliliğinin artmasıyla birlikte DYSY' lerin kendi ekonomilerine yönelmesi amacıyla düşük vergi oranları belirleyerek rakiplerinin vergi tabanlarında aşınmaya neden olmasıdır. Artan küreselleşmenin sonucunda var olan bölgesel entegrasyon ve ekonomik topluluklar dikkate alındığında ülkelerden daha farklı boyutta da ortaya çıkabilmektedir. Vergi rekabetinde esas alınan efektif vergi oranı, hükümetlerin vergi politikaları, ülkedeki ekonomik koşullar ve yatırımcıların davranışları hakkındaki varsayımlara da duyarlıdır.

DYSY' lerin coğrafi konumunun seçilmesi sürecinde ilk dikkati çeken yasal kurumlar vergisi oranı olmakla birlikte yatırım üzerindeki gerçek vergi yükünü yeterince ifade edememesi nedeniyle göz ardı edilmektedir. Vergilemeyle ilgili özel düzenlemeleri de dikkate alan efektif kurumlar vergisi oranları, bir vergi sisteminin firma kârları üzerindeki gerçek yükünü gösterir. EATR, çokuluslu şirketlere, iki veya

daha fazla yatırımı ilgilendiren bir karar verme sürecinde yol gösterecek şekilde yatırımlar üzerindeki vergilemenin etkisini karşılaştırarak değerlendirme olanağı sağlar. Yasal kurumlar vergisi oranının yanı sıra amortismanlar, enflasyon oranı ve benzeri vergi yükünü etkileyen faktörleri birleştirerek yatırım yeri karar verme sürecinde farklı ülkelerdeki vergi uygulamalarının karşılaştırılmasına imkân tanınması bu oranın analizlerde kullanılmasını avantajlı hale getirir. EATR, bir yatırım projesindeki beklenen getiri oranı, yatırım yapılan varlıklara ilişkin amortisman ve finansman yöntemine ilişkin varsayımları da içerir.

Bu çalışmada, literatürden farklı olarak 2008 finansal krizinin etkileri de dikkate alınmıştır. Elde edilen bulgular, literatürde yapılmış daha önceki çalışmaların sonuçlarını desteklemektedir. Bu açıdan değerlendirildiğinde kriz sürecinin vergilerle DYSY akımları arasındaki ilişkiyi ele alınan zaman dönemi ile ülkelere göre bir değişikliğe neden olmadığı bulgusuna da ulaşılmıştır. Ancak ülkelerin farklı zamanlarda krize girmelerine bağlı olarak yapılan analizlerde söz konusu durumu gösteren katsayı, genele göre farklılaşmıştır. Buna göre vergi oranlarında (EATR) ortaya çıkacak artışın genel ülke grubu açısından her bir ülkeye göre DYSY girişlerinde daha fazla bir düşüşe neden olacağı anlaşılmıştır.

Bu sonuçlar, EATR ile ifade edilen vergi yükünün DYSY akımları üzerinde negatif ve istatistiki açıdan anlamlı bir etkisinin olduğunu göstermektedir. Bu sonuç literatürden alıntı yaptığımız Benassy, Egger ve Devereux çalışmalarında olduğu gibi efektif ortalama vergi oranıyla DYSY akımları arasında negatif bir ilişki olduğunu göstermektedir.

Bu sonuçlara göre ele alınan ülkelerin OECD ülkeleri olmalarına bağlı olarak vergi uygulamalarında bir uyumlaşmaya gitmeleri gerekmektedir. Bunun için uluslararası politika koordinasyonunun vergi uygulamaları kapsamında ancak bu çerçevede oluşturulması ve buna yönelik kurumsal bir yapının kurulması gerekmektedir. Bu açıdan değerlendirildiğinde iktisadi bütünleşmeye ve serbestleşmeye bağlı olarak ortaya çıkan avantajlar ülkelere aynı oranda yansımayacaktır. Bu süreç aynı zamanda reel ekonomik faaliyetler konusunda ülkelerin içe kapanmasına yol açacaktır. Ele alınan ülke sayısı ve bu ülkelerin dünya ekonomisindeki yeri göz önüne alındığında yalnızca finansal piyasalar bağlamında

ortaya çıkan ilişkilere göre, vergi uygulamaları dikkate alınmadığı takdirde dünya çapında sapmalar ortaya çıkacaktır.

2000 – 2013 yılları kapsayan dönemde aralarında Türkiye’ nin de bulunduğu 24 OECD ülkesinde, vergilemenin doğrudan yabancı sermaye yatırımları için bir politika değişkeni olarak kullanılıp kullanılamayacağını ortaya koymak için yapılan ekonometrik analiz sonucunda EATR’ de gerçekleşecek %1 azalmanın ülkeye yönelecek DYSY akımlarını % 0,19 oranında artıracığı bulunmuştur. Elde edilen bulgular ve OECD lkeleri genelinde yapılan incelemeler Türkiye özelinde değerlendirildiğinde vergi oranı ve vergi tabanına ilişkin parametrelerde düzenleme yapılarak efektif ortalama vergi oranlarında sağlanacak azalmanın, DYSY akımlarının ülkeye yönelmesine katkıda bulunacağı ama tek başına yeterli olamayacağı anlaşılmıştır. UNCTAD Performans Endeksi Matrisine göre potansiyelinin altında DYSY eken Türkiye için politika önerilerimiz aşağıda sayılmıştır.

- Efektif ortalama vergi oranında azalmanın sağlanması ile birlikte tüm idari birimleri kapsayan bütüncül bir yatırım teşvik politikası belirlenmeli ve bir eylem planı çerçevesinde uygulamaya konmalıdır.
- Türkiye’ deki mevcut teşvik düzenlemelerinin fazla olması ve birden fazla kanunda yer almasının sakıncalarını ortadan kaldırmak üzere yapılacak vergi düzenlemelerinde, günlük hayatta torba yasa olarak da adlandırılan yöntemle birden çok düzenlemenin yer aldığı kanunlarla kesinlikle yapılmamalı, vergi kanunlarına ilişkin düzenlemelerin sadece vergi kanunları içinde yer alması sağlanmalıdır.
- Vergi mükelleflerinin nezdinde vergi sisteminin saygınlığı ve güvenilirliğini artırmak için çalışılmalıdır. Bunun için, benzer durumdaki vergi mükelleflerinin benzer miktarda vergi ödemelerini sağlayan adaletin, uyum ve uygulama maliyetlerini azaltan sadeliğin ile vergi sistemi uygulamalarının ve yatırımcıların karşılaşacakları vergisel düzenlemelerin istikrarının vergi otoritesi tarafından bağlayıcı yasa hükümleriyle birlikte vergi mükelleflerine taahhüt edilmesi gerekir.
- Teşviklere ilişkin yapılan vergi düzenlemeleri şeffaf, tarafsız ve anlaşılabilir olmalıdır. Vergi teşvik düzenlemelerinin uygulanmasından sorumlu kamu görevlilerinin bu konudaki yetkilerine ilişkin sınırlar kesin olarak belirlenmeli ve ilgili düzenlemede açıkça ifade edilerek yolsuzluk, bürokratik engeller ve benzeri

nedenlerle potansiyel yatırımcılar arasında farklılığın oluşmasına imkân verilmemelidir.

- DYSY' lere yönelik vergi düzenlemelerinde ülkedeki yerli yatırımcılar da dikkate alınmalı, DYSY' lere tanınan avantajlar ve bunlardan kaynaklanacak mali dışsallıklardan olumsuz etkilenmemeleri sağlanmalıdır. Bununla birlikte mükellefler arasında haksız rekabete neden olan kayıt dışı ekonomiyle mücadelenin etkinliği artırılarak kayıt dışı ekonominin yol açtığı rekabeti azaltıcı etkiler giderilmelidir.

- Vergi teşviki uygulanmadan önce bundan beklenen fayda ile bunun maliyetinin analizi yapılmalı teşvikin uygulanmasından sonraki süreçteki gerçekleştirmelerin takibini sağlayacak bir sistem oluşturulmalı bunun için de vergi teşvikine ilişkin düzenli veri toplayan ve bunları bir sonraki düzenlemede dikkate alınmak üzere değerlendiren bir idari birim oluşturulmalıdır. Bunun yanında, ekonomik ve coğrafi konum olarak rakip olacak ülkelerin vergi sistemleri de düzenli olarak kontrol edilerek istikrarlı, rekabetçi ve dinamik bir vergi teşvik sistemi kurulmalıdır.

- Türkiye ekonomisinin, içinde bulunduğumuz ekonomik sistem ve çerçeveye uyumlu hale getirilerek sistem içinde daha uyumlu çalışmasının sağlanması gerekir. Bunu sağlamak için yapılması gerekenleri sadece ekonomik konularla sınırlamamak gerekir. Demokratik, kapitalist ve dışa açık bir sistem içinde yer alan bir ekonominin bu sistemin koşullarına ve çerçevesine uyması gerekir. Ekonomiyi yakından ilgilendiren ve etkileyen siyasal sistem, yargı sistemi ile eğitim sistemi geliştirilmelidir.

EATR oranında sağlanacak bir azalma Türkiye' ye yönelik DYSY akımlarında bir artış sağlayacaktır. Yatırımı teşvik eden politikalar ve EATR' ın azalmasıyla cazip hale getirilen yatırım ortamının siyasal sistem, yargı ve eğitim alanlarında yapılacak reformlar ile cazibesinin devamı sağlanarak teşvik politikaları sayesinde Türkiye' ye doğru gerçekleşen DYSY girişlerinin kalıcı hale gelmesi sağlanmalıdır. DYSY' lerin uzun vadede ülkemizde kalıcı olması için ülkemiz politikalarının belirlenmesinde bu hususlara dikkat edilmesi önem arz etmektedir.

KAYNAKÇA

A.T.Kearney, **FDI Confidence Index**, **Global Business Policy Council** (Alexandria, VA, 2002), Cilt 5.

Acinöroğlu, Serkan, Genel Olarak Vergi Teşviklerinin Ekonomi Üzerine Etkinliği, **Uluslararası İktisadi ve İdari İncelemeler Dergisi**, 2009
<<https://doi.org/10.18092/ijeas.43272>>.

Addison, Tony ve Almas Heshmati, The New Global Determinants of FDI Flows to Developing Countries: The Importance of ICT and Democratization, 2003.

Arellano, M ve Bond, Some Tests of Specification for Panel Data: Monte Carlo Evidence and an Application to Employment Equations, **The Review of Economic Studies**, 58 (1991), 277–97.

Arıkan, A. Naci, Vergi Baskısı Endeksi ve OECD’nin Zararlı Vergi Rekabeti ve Vergi Cennetleri İle Mücadelesi, **Vergi Dünyası**, 2009.

Arıkan, Zeynep ve H.Ahmet Akdeniz, Küreselleşen Dünyada Vergi Cennetlerinin Ekonomik Analizi, **Review of Social, Economic & Business Studies**, 5/6 (2005).

Avi-Yonah, Reuven S., Globalization, Tax Competition, and the Fiscal Crisis of the Welfare State, **Harvard Law Review**, 113 (2000), 1575–1674
<<https://doi.org/10.2307/1342445>>.

Bal, Harun, Uluslararası Finansman Dış Borç Yönetimi ve Türkiye, (Çukurova Üniversitesi, 1999).

Baltagi, Badi H., **Econometric Analysis of Panel Data**, 2005.

Bellak, C ve M Leibrecht, Do Low Corporate Income Tax Rates Attract FDI? - Evidence from Central- and East European Countries, **Applied Economics**, 41 (2009),

2691–2703 <<https://doi.org/10.1080/00036840701320217>>.

Bénassy-Quéré, Agnès, Lionel Fontagné ve Amina Lahrèche-Révil, How Does FDI React to Corporate Taxation?, **International Tax and Public Finance**, 12 (2005), 583–603 <<https://doi.org/10.1007/s10797-005-2652-4>>.

Bilicka, Katarzyna ve Michael Devereux, **CBT Corporate Tax Ranking**, 2012 <www.sbs.ox.ac.uk/tax>.

Billington, Nicholas, The Location of Foreign Direct Investment: An Empirical Analysis, **Applied Economics**, 31 (1999), 65–76 <<https://doi.org/10.1080/000368499324561>>.

Blomström, Magnus, Ari Kokko ve Jean-Louis Mucchielli, The Economics of Foreign Direct Investment Incentives. **Foreign Direct Investment in the Real and Financial Sector of Industrial Countries**, (Ed. Heinz Herrmann ve Robert Lipsey), Springer, Berlin, Heidelberg, 2003, ss. 37–60 <https://doi.org/10.1007/978-3-540-24736-4_3>. s.40.

Blundell, Richard ve Stephen Bond, Initial Conditions and Moment Restrictions in Dynamic Panel Data Models, **Journal of Econometrics**, 87 (1998), 115–43 <[https://doi.org/10.1016/S0304-4076\(98\)00009-8](https://doi.org/10.1016/S0304-4076(98)00009-8)>.

Bretschger, Lucas ve Frank Hettich, Globalisation, Capital Mobility and Tax Competition: Theory and Evidence for OECD Countries, **European Journal of Political Economy**, 18 (2002), 695–716 <[https://doi.org/10.1016/S0176-2680\(02\)00115-5](https://doi.org/10.1016/S0176-2680(02)00115-5)>.

Buckley, P. J, ve C. Casson, Alternative Theories of the Multinational Enterprise, **The Future of the Multinational Enterprise**, Macmillan, London, 1976 <<https://doi.org/10.1093/spp/1.9.233>>.

Buckley, Peter J., The Limits of Explanation : Testing the Internalization Theory of

the Multinational Enterprise, **Journal of International Business Studies**, 19.2 (1988), 181–193.

Buettner, Thiess ve Martin Ruf, Tax Incentives and the Location of FDI: Evidence from a Panel of German Multinationals, **International Tax and Public Finance**, 14 (2007), 151–64 <<https://doi.org/10.1007/s10797-006-8721-5>>.

Cassou, Steven P., The Link between Tax Rates and Foreign Direct Investment, **Applied Economics**, 29 (1997), 1295–1301 <<https://doi.org/10.1080/00036849700000019>>

Cho, JW, Foreign Direct Investment: Determinants, Trends in Flows and Promotion Policies, **Investment Promotion and Enterprise Development Bulletin for Asia and the Pacific**, 1, 2003.

Crumbly, D. Larry., Jack P. Friedman ve Susan B. Anders, Dictionary of Tax Terms (Barron's Educational Series, 1994).

Çamlıca, Mustafa, Uluslararası Vergiden Kaçınma, Vergi Kaçakçılığı ve Vergi Antlaşmalarının İstismarı, **Vergi Sorunları Dergisi**, Haziran (1996).

Çetinkaya, Murat, Türkiye Ekonomisinde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Sektörel Dağılımının Önemi, **Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi**, 2004.

Das, Satya P., Foreign Direct Investment and the Relative Wage in a Developing Economy, **Journal of Development Economics**, 67 (2002), 55–77 <[https://doi.org/10.1016/S0304-3878\(01\)00177-8](https://doi.org/10.1016/S0304-3878(01)00177-8)>.

Demekas, Dimitri G., Balázs Horváth, Elina Ribakovave Yi Wu, Foreign Direct Investment in European Transition Economies-The Role of Policies, **Journal of Comparative Economics**, 35 (2007), 369–86 <<https://doi.org/10.1016/j.jce.2007.03.005>>.

Demircan, Hayrettin, Dünyada ve Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımları ve Stratejileri (Ankara: Başbakanlık Müsteşarlığı, 2003).

Devereux, Michael ve Rachel Griffith, The Taxation of Discrete Investment Choices, **IFS Working Paper**, 1999, 1–57.

Devereux, Michael P. ve Rachel Griffith, Evaluating Tax Policy for Location Decisions, **International Tax and Public Finance**, 10 (2003), 107–26 <<https://doi.org/10.1023/A:1023364421914>>.

Devereux, Michael P, Christina Elschner, Dieter Endres ve Christoph Spengel, Effective Tax Levels Using The Devereux/Griffith Methodology: Project for the EU Commission TAXUD/2008/CC/099, 2010 <http://ec.europa.eu/taxation_customs/resources/documents/common/publications/studies/etr_company_tax.pdf>.

Dunning, John H., Trade, Location of Economic Activity and the MNE: A Search for an Eclectic Approach, in **The International Allocation of Economic Activity**, (Ed. Bertil Ohlin, Per-Ove Hesselborn ve Per Magnus Wijkman) (London: Palgrave Macmillan UK, 1977), pp. 395–418 <<https://doi.org/10.1007/978-1-349-03196-2>>.

Dunning, John H. ve Sarianna M. Lundan, Institutions and the OLI Paradigm of the Multinational Enterprise, 2008.

Duran, Mustafa, **Teşvik Politikaları ve Doğrudan Sermaye Yatırımları**, Ekonomik Araştırmalar Genel Müdürlüğü, Araştırma ve İnceleme Dizisi, 2003.

Egger, Peter, Simon Loretz, Michael Pfaffermayr ve Hannes Winner, Bilateral Effective Tax Rates and Foreign Direct Investment, **International Tax and Public Finance**, 16 (2009), 822–49 <<https://doi.org/10.1007/s10797-008-9092-x>>.

Ekmekçi, Esra, **Küreselleşme ve Vergilendirmede Yeni Eğilimler**, (İstanbul: Kazancı Hukuk Yay., 2003).

Engin, İsmail, Avrupa Birliğine Geçiş Süreci ve Türk Kamu Maliyesinin Sorunları: Vergi Rekabeti; Avrupa Birliği ve Türkiye, in **17. Türkiye Maliye Sempozyumu** (Fethiye, 2002).

Erçakar, Mehmet Emin ve Erdal Tanas Karagöl, Türkiye’ de Doğrudan Yabancı Yatırımlar, **Siyaset, Ekonomi ve Toplum Araştırmaları Vakfı**, 2011 <<http://arsiv.setav.org/ups/dosya/65109.pdf>>.

Erdal, Fuat ve Ekrem Tatoglu, Locational Determinants of Foreign Direct Investment in an Emerging Market Economy: Evidence from Turkey, **Multinational Business Review**, 10 (2002). s. 21.

Evans, Kimberly, Foreign Portfolio and Direct Investment: Complementarity, Differences and Integration, **Global Forum on International Investment**, Shanghai, 2002. s.5–6.

Eyüpgiller, Saygın, Uluslararası Zarar Verici Vergi Rekabeti ve Vergi Cennetleri, **Yaklaşım Yayınları**, 2002.

Ferhatoğlu, Dr. Emrah, Uluslararası Vergi Rekabeti ve Sürükleyici Güçleri, **Eskişehir Osman Gazi Üniversitesi, Sosyal Bilimler Dergisi**, 7 (2006).

Giray, Filiz, Küreselleşme Sürecinde Vergi Rekabeti ve Boyutları, **Akdeniz Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**, 5 (2005), 93–122.

———, Vergi Rekabeti ve Serbest Bölgeler, **Vergi Dünyası**, 2003, 175–85.

———, Vergisel Teşvik Türü Olarak Yatırım İndirimi, **Vergi Sorunları Dergisi**, 20 (2006).

Goodspeed, T, Taxation and FDI in Developed and Developing Countries, **The Challenges of Tax Reform in a Global Economy** (New York, NY, USA: Springer, 2006).

Goodspeed, Timothy, Jorge Martinez-vazquez ve Li Zhang, Are Other Government Policies More Important than Taxation in Attracting FDI ?, **Working Paper**, 2006, 1–26.

Gorter, Joeri ve Ashok Parikh, How Sensitive Is FDI to Differences in Corporate Income Taxation within the EU?, **De Economist**, 151 (2003), 193–204 <<https://doi.org/10.1023/A:1023913618978>>.

Göver, Z. Tuğrul, Doğrudan Yabancı Yatırımların Uluslararası Ticarete Etkileri: Türkiye Değerlendirmesi (Ankara, 2005).

Graham, Edward M., Transatlantic Investment by Multinational Firms: A Rivalistic Phenomenon?, **Journal of Post Keynesian Economics**, 1 (1978), 82–99 <<http://ideas.repec.org/a/mes/postke/v1y1978i1p82-99.html>> [accessed 5 March 2016].

Greene, William H, **Econometric Analysis**, Yedinci Baskı, 2014.

Güçlü, Yücel, Yabancı Sermaye Çekimi Yatırımların Karşılıklı Teşviki ve Korunması Anlaşmaları, **Uluslararası Ekonomik Sorunlar Dergisi**, 8 (2003) <<http://www.mfa.gov.tr/yabanci-sermaye-cekimi-yatirimlarin-karsilikli-tesviki-ve-korunmasi-anlasmalari.tr.mfa>>.

Günaydın, İhsan ve Benk Serkan, Globalleşmenin Vergi Sistemlerinde Ortaya Çıkardığı Sorunlar ve Çözüm Önerileri-1, **Vergi Sorunları**, 179 (2003).

Günaydın, İhsan ve Eser, Levent Yahya, Uluslararası Vergi Rekabetinin Vergi Oranları, Vergi Gelirleri ve Vergi Yükünün Dağılımı Üzerine Etkisi, **Vergi Sorunları Dergisi**, 202 (2005).

Günaydın, İhsan, Vergi Cennetlerinin Özellikleri ve Kullanımları, **Vergi Sorunları Dergisi**, 126 (1999).

Hajkova, Dana, Laura Vartia, Kwang-Yeol Yoo ve Giuseppe Nicoletti, Taxation and Business Environment as Drivers of Foreign Direct Investment in OECD Countries, **OECD Economic Studies**, 2006 (2007), 7–38 <https://doi.org/10.1787/eco_studies-v2006-art8-en>.

Hazine Müsteşarlığı, **Yurtdışı Doğrudan Yatırım Raporu 2013**, (Ankara, 2014).

Hazine Müsteşarlığı, **Uluslararası Doğrudan Yatırımlar 2008 - 2009 Yılı Raporu**, 2009 <<https://doi.org/10.1017/CBO9781107415324.004>>.

Heller, Jack ve Kenneth M. Kauffman, **Tax Incentives for Industry in Less Developed Countries**, 1963.

Hill, Charles W L, **International Business Competing in the Global Marketplace**, McGraw-Hill/Irwin, Seventh Ed (New York, 2009) <[https://doi.org/10.1016/S0065-2113\(08\)60505-2](https://doi.org/10.1016/S0065-2113(08)60505-2)>.

Hines, James R. ve Jr., Lessons from Behavioral Responses to International Taxation, **National Tax Journal**, 52, 305–22 <<https://doi.org/10.2307/41789395>>.

Hsiao, **Analysis of Panel Data**, 2003.

Hymer, Stephen Herbert, The International Operations of National Firms: A Study of Direct Foreign Investment, **MIT Press**, 14 (1976), 139–55.

Ildır, Mehmet Burak, **Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının İktisadi Etkileri: Türk Otomotiv Sektörü Örneği**, (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul, 2001.

IMF, **Balance of Payments and International Investment Position Manual**, International Monetary Fund, Washington, D.C., 2009.

Işık, Olcay, Uluslararası Hukukta Yatırım Kavramı: Antlaşmalar Temelinde Bir Değerlendirme, **Uluslararası Hukuk ve Politika**, 7 (2011), 125–45.

İncekara, Doç. Dr. Ahmet, Türkiye’ de Teşvik Sistemi (Genel Değerlendirme), 1995
<<http://www.ito.org.tr/itoyayin/0006165.pdf>>.

Janeba, Eckhard ve Michael Smart, Is Targeted Tax Competition Less Harmful Than Its Remedies?, **CESifo Working Paper Series**, 2001.

Karluk, Rıdvan, Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Büyümeye Katkısı (Ankara: TCMB, 2001).

———, Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Büyümeye Katkısı, 1998.

———, Uluslararası Ekonomi, 4. baskı (İstanbul: Beta Basım Yayım, 1996).

Kindleberger, Charles P, American Business Abroad, **The International Executive**, 11 (1969).

Klemm, Alexander ve Stefan Parys, Empirical Evidence on the Effects of Tax Incentives, **International Tax and Public Finance**, 19 (2012), 393–423
<<https://doi.org/10.1007/s10797-011-9194-8>>.

Knickerbocker, Frederick T., Oligopolistic Reaction and Multinational Enterprise, **The International Executive**, 15 (1973), 7–9
<<https://doi.org/10.1002/tie.5060150205>>.

Krugman, Paul ve Maurice Obstfeld, **International Economics: Theory And Policy**, Altıncı Baskı, 2003.

Kula, Veysel, The Elaboration of the Reasons for the Existence of Foreign Direct Investment, **Yapi Kredi Economic Review**, 7 (1996), 67–77.

Küresel Ekonomik Gelişmeler Raporu 2013, 2013.

Lipsey, R. G. ; Lancaster, Kelvin, The General Theory of Seconded, **The Review of Economic Studies**, 24 (1956), 11–32.

Lizondo, J. Saúl, Foreign Direct Investment, 1990
<<http://papers.ssrn.com/abstract=884899>> [accessed 6 March 2016].

Mooij, R. A. d. ve S. Ederveen, Corporate Tax Elasticities: A Reader's Guide to Empirical Findings, **Oxford Review of Economic Policy**, 24 (2008), 680–97
<<https://doi.org/10.1093/oxrep/grn033>>.

De Mooij, Ruud A ve Sjef Ederveen, How Does Foreign Direct Investment Respond to Taxes? A Meta Analysis, 2005.

Moosa, Imad A., Foreign Direct Investment: Theory, Evidence and Practice (New York, NY, USA: Palgrave Macmillan, 2002).

Morisset, Jacques; Pirnia, Neda., How Tax Policy and Incentives Affect Foreign Direct Investment: A Review (World Bank Publications, 2000).

Oates, Wallace E. ve Robert M. Schwab, Economic Competition among Jurisdictions: Efficiency Enhancing or Distortion Inducing?, **Journal of Public Economics**, 35 (1988), 333–54
<<http://econpapers.repec.org/RePEc:eee:pubeco:v:35:y:1988:i:3:p:333-354>>
[accessed 6 March 2016].

OECD, Checklist for Foreign Direct Investment Incentive Policies (Paris, Fransa, 2003)

———, Corporate Tax Incentives for Foreign Direct Investment (Paris, Fransa, 2001).

———, Harmful Tax Competition: An Emerging Global Issue, 1998
<<https://doi.org/10.1787/9789264162945-en>>.

———, OECD Benchmark Definition of Foreign Direct Investment, **Statistical News**, 2008, LXI <<https://doi.org/10.1787/9789264045743-en>>.

———, OECD Guidelines for Multinational Enterprises (Paris, Fransa: OECD Publishing, 2011) <<https://doi.org/http://dx.doi.org/10.1787/9789264115415-en>>.

———, Open Markets Matter The Benefits of Trade and Investment Liberalisation: The Benefits of Trade and Investment Liberalisation (OECD Publishing, 1998).

———, TAX POLICY ASSESSMENT AND DESIGN IN SUPPORT OF DIRECT INVESTMENT A Study of Countries in South East Europe, 2003

OECD, UNODC ve World Bank, Anti-Corruption Ethics and Compliance Handbook for Business, 2013, 128.

Olsen, Trond E. ve Petter Osmundsen, Strategic Tax Competition; Implications of National Ownership, **Journal of Public Economics**, 81 (2001), 253–77 <[https://doi.org/10.1016/S0047-2727\(00\)00114-6](https://doi.org/10.1016/S0047-2727(00)00114-6)>.

Organisation for Economic Co-operation and Development., OECD Economic Surveys : Turkey. (OECD, 2006).

Öncel, Mualla, Ahmet Kumrulu ve Nami Çağan, Vergi Hukuku (Ankara: Turhan Kitabevi, 2004).

Öncel, Yenal, Vergiye Karşı Tepkiler Türkiye’de Vergi Kaçakçılığı’ (İstanbul Üniversitesi, 1974).

Öz, Doç. Dr. Ersan ve Sevinç Yaraşır, Global Bir Kavram: Vergi Rekabeti, in **İstanbul Üniversitesi, İktisat Fakültesi, Maliye Araştırma Merkezi Konferansları, Prof. Dr. Şerafettin Aksoy’a Armağan**, 2009.

Öz, Semih, Uluslararası Vergi Rekabeti ve Vergi Cennetleri (Ankara: Maliye ve Hukuk Yayınları, 2005).

Öztürk, Lütfü, Serbest Bölgelerdeki Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları: Dünyadaki Uygulamalara Teoriler Işığında Bir Bakış, **Akdeniz Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**, 2004, 110–28.

Palan, Ronen, Richard Murphy ve Christian. Chavagneux, Tax Havens : How Globalization Really Works (Cornell University Press, 2010).

Pehlivan, Osman, **Uluslararası Vergilendirme**, Trabzon, 2006.

Razin, Assaf, FDI Contribution to Capital Flows and Investment in Capacity, 2002 <<http://www.nber.org/papers/w9204>> [accessed 14 March 2016].

Roodman, David, How to xtabond2: An Introduction to Difference and System GMM in Stata, **Stata Journal**, 9 (2009), 86–136.

Saraç, Özgür, Küresel Vergi Rekabetinin Ekonomi Politikası; Kuramsal Sonuçların Ülke Grupları Açısından Analizi, in **25. Türkiye Maliye Sempozyumu ‘Kriz Ortamında Vergi Politikalarının Değerlendirilmesi**, 2010.

SARI GERŞİL, Gülşen, Küreselleşme ve Çokuluslu İşletmelerin Çalışma İlişkilerine Etkileri, **Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi**, 6 (2004), 147–57 <<http://www.sbe.deu.edu.tr/dergi/cilt6.say11/6.1.gersil.pdf>>.

SEYİDOĞLU, Halil, Uluslararası İktisat, 13. Baskı (İstanbul, 1999).

———, Uluslararası İktisat, 15. Baskı (İstanbul: Güzem Can Yayınları, 2003).

Shah, Anwar, Fiscal Incentives for Investment and Innovation (New York, NY, USA: Oxford University Press, 1995).

Stewart, Kenneth George ve Michael C. Webb, Capital Taxation, Globalization, and International Tax Competition (Department of Economics, University of Victoria, 5 February 2003).

Sullivan, John D., Jean Rogers ve Aleksandr Shkolnikov, Foreign Direct Investment (Washington, DC, 2004) <<http://www.cipe.org/sites/default/files/publication-docs/IP0402.pdf>>.

Şahin, Mehmet, Türkiye'de Yabancı Sermaye Yatırımları. **Ekonomik ve Sosyal Yayınlar**, 1975.

Tanzi, Vito, Corruption Around the World, **Imf Staff Papers**, 45 (1998), 559–94 <<https://doi.org/10.2307/3867585>>.

———, Globalization, Tax Competition and the Future of Tax Systems, 1996 <<http://papers.ssrn.com/abstract=883038>> [accessed 6 March 2016].

Tanzi, Vito ve Howell H. Zee, Tax Policy for Emerging Markets: Developing Countries, **National Tax Journal**, 2000 <<http://papers.ssrn.com/abstract=879403>> [accessed 6 March 2016].

Tekin, Ahmet, Vergi Teşvikleri ve Ekonomik Etkileri, **Dumlupınar Üni Sbe Dergisi**, 16 (2006), 301–16 <http://birimler.dpu.edu.tr/app/views/panel/ckfinder/userfiles/17/files/DERG_/16/301-316.pdf>.

Türkiye Cumhuriyeti Ekonomi Bakanlığı, Uluslararası Doğrudan Yatırımlar 2006 Yılı Raporu, 2007, 85 <<http://www.ekonomi.gov.tr/portal/content/conn/UCM/uuid/dDocName:EK-211020>>.

———, Uluslararası Doğrudan Yatırımlar 2011 Yılı Raporu, 2012.

———, Uluslararası Doğrudan Yatırımlar 2013 Yılı Raporu, 2014 <<http://www.ekonomi.gov.tr/portal/content/conn/UCM/uuid/dDocName:EK-211016>>.

———, Uluslararası Doğrudan Yatırımlar 2014 Yılı Raporu (Ankara, 2015) <<http://www.ekonomi.gov.tr/portal/content/conn/UCM/uuid/dDocName:EK-212362>>.

TÜSİAD ve YASED, FDI Attractiveness Of Turkey A Comparative Analysis, 2004.

Unctad, World Investment Report 1998: Trends and Determinants, **United Nations** (New York: United Nations, 1998) <[https://doi.org/10.1016/S1352-0237\(00\)00148-9](https://doi.org/10.1016/S1352-0237(00)00148-9)>.

———, World Investment Report 2006: FDI from Developing and Transition Economies: Implications for Development (New York: United Nations, 2006).

UNCTAD, Assessing the Impact of the Current Financial and Economic Crisis on Global FDI Flows, **Special Issue**, 2009, 1–23.

———, World Investment Report 2010: Investing in a Low-Carbon Economy, **World Investment Report**, 2010 <<https://doi.org/978-92-1-112873-4>>.

———, World Investment Report 2012: Towards a New Generation of Investment Policies. (United Nations, 2012).

Vernon, Raymond, International Investment and International Trade in the Product Cycle, **The Quarterly Journal of Economics**, 80 (1966), 190 <<https://doi.org/10.2307/1880689>>.

Warr, Peter G., Export Processing Zones : The Economics of Enclave Manufacturing, **The World Bank Research Observer**, 4 (1989), 65–88.

Wijeweera, Albert, Brian Dollery ve Don Clark, Corporate Tax Rates and Foreign Direct Investment in the United States, **Applied Economics**, 39 (2007), 109–17 <<https://doi.org/10.1080/00036840500447872>>.

Wooldridge, Jeffrey M., **Introductory Econometrics: A Modern Approach**, 2011.

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

YASED, **2012 Yılı Dünya Yatırım Raporu**, 2012.

Yıldız, Habib, **Küreselleşmenin Vergileme Üzerine Etkileri ve Türkiye Açısından Bir Değerlendirme**, 1. basım (Ankara: Seçkin Yayıncılık, 2005).

Yüksel, KARACA, Zararlı Vergi Rekabeti ve Vergi Cennetleri: OECD Bünyesindeki Çalışmalar Ne Aşamada?, **Vergi Dünyası**, 238 (2001).

Zee, Howell H, Janet G Stotsky ve Eduardo Ley, Tax Incentives for Business Investment: A Primer for Policy Makers in Developing Countries, **World Development**, 30 (2002), 1497–1516 <[https://doi.org/10.1016/S0305-750X\(02\)00050-5](https://doi.org/10.1016/S0305-750X(02)00050-5)>.

Zolt, Eric ve Michael H Schill, Tax Incentives : Protecting the Tax Base, 2015.