

## TÜRKİYE'DE YATIRIMLAR VE VERGİ POLİTİKASI

*Gıyas AKDENİZ*

İstanbul İktisadî ve Ticarî İlimler  
Akademisi Vergi Hukuku Profesörü

Türkiye'de millî hasılanın arttırılması ve genel bir vergi reformu konularında hummalı çalışmalar yapıldığı şu sıralarda, Türkiye'nin yatırım ve vergi politikası konuları üzerine eğilmek faydalı olacaktır. Bundan dolayı, Maliye Enstitüsü'nün umumî vergi reformu ile ilgili çalışmalarına bu konuyu ele alarak katılmayı uygun buldum.

Türkiye'de yatırımlar ve vergi politikasının tetkikini, yatırımların finansman kaynaklarına göre yapmak istiyorum. Zira, yatırımlarda verginin oynayacağı rolü finansman kaynaklarının mahiyetine göre incelemek lâzım geliyor.

Türkiye'de yatırımların finansman kaynaklarını şöyle sıralayabiliriz: Cebri tasarruf yani vergi, hususî tasarruf, dış yardımlar.

### I — Yatırımların cebri tasarruf yolu ile finansmanı :

Yatırımların cebri tasarruf yolu ve devlet eliyle finansmanı mükellefin vergi ödeme kabiliyet ve imkânlarına bağlıdır. Acaba Türkiye bu bakımdan ne durumdadır?

Bilindiği gibi, memleketimizde ferdi millî gelir seviyesi çok düşüktür. Son tahminlere göre, bu seviye 200 dolar civarındadır. Resmî kura göre değerlendirilen bu tahmini, Türk lirası - Dolar paritesinin hakikî durumuna göre ayarlamak gerekirse ferdi millî gelir seviyesi daha da aşağı düşer. Bu seviye, komşumuz Yunanistan'ın ferdi millî gelir seviyesinin (350 Dolar) takriben yarısına tekabül eder.

Türkiye'nin ferdi millî gelirini bir yaşama asgarisi (minimum vital) ile mukayese etmeyi çok isterdim. Fakat, maalesef, elimizde

böyle bir hesap yoktur. Ancak, bazı karineler, Türkiye'de ferdi millî gelirin bu asgariye ulaşip ulaşmadığı hususunda insanı tereddüde sevkedecek mahiyettedir. Meselâ, İstanbul Ticaret Odasının, kifayetsizliği dolayısıyla pek çok tenkitlere uğramış olmakla beraber, elimizde mevcut yegâne bilgi kaynağı olarak zaman zaman başvurulan bir istatistiğine göre, 1948 fiyatlarıyla beş kişilik bir ailenin aylık geçim masrafı 353 liradır. Para değerindeki tahavvül nazarı itibare alındığı takdirde<sup>1</sup>, bu masrafın bugünkü değeri 882.50 lira, bir kişiye isabet eden kısmı 176,5.— lira, bunun senelik tutarı ise 2118 liradır. Bu miktar 1800 lira civarında olan ferdi millî gelirden takriben % 20 fazladır. Gelir Vergisi Kanunu ile bekâr bir şahsın en az geçim masrafı olarak kabul edilen ve hakikî duruma uymadığı, kifayetsiz olduğu iddia edilen 1800 liralık had ise ferdi millî gelire müsavidir. Demek ki, ferdi millî gelir, mevcut karinelere göre ya minimum vital'den düşük veya nihayet ona eşittir.

Türkiye'de, vergi yolu ile millî gelirden alınan devlet payını ödeyenler ise, daha ziyade, gelirleri düşük olan büyük kitlelerdir. Gerçekten, Gelir Vergisinde vergiye tâbi gelirin % 75 ini ücretler teşkil etmektedir<sup>2</sup>. Gider ve istihlâk vergilerine gelince, bu vergilerin büyük parçasını teşkil eden tekstil maddeleri, şeker ve sigara gibi harcâlem istihlâk maddelerinin vergileri de, yine az gelirli fakir kitleler üzerine yüklenmektedir.

Yukarıda ana hatlarını çizdiğimiz durum, bizi, yatırımların devlet tarafından, ve cebri tasarruf yoluyla arttırılması için vergilere daha fazla yüklenmenin mümkün olamayacağı neticesine götürür. Bugün, Türkiye'de, her nevi zorlamalara rağmen, millî gelir-

[1] Toptan eşya fiatı endekslerine göre 1948 den bugüne fiatlarda takriben 2,5 misli bir artış vardır.

[2] Genel Vergi reformu raporuna nazaran Gelir Vergisinin kavradığı gelir elemanlarından ücret kategorisi dışında kalanlar, yani ticarî kazanç, serbest meslek kazancı, gayrimenkul ve menkul sermaye iratları ve sair kazançlar kategorileri matrahlarının toplamı, 1959 yılında 2,5 milyar civarındadır (Genel Vergi Reformu Raporu, sahife 124). Yine rapora nazaran, aynı yılda muhtasar beyannamelere göre stopaja tâbi ücret yekûnu (devlet sektörü hariç) 5 milyar civarındadır (aynı sahife). Buna, aynı yılda 2 milyar civarında olan devlet sektörü maaş ve ücretlerinin (1961 yılı bütçe gerekçesi, sahife 58 e bağlı cetvel) eklersek ücret matrahı 7 milyar lirayı bulur. Görülüyor ki Gelir Vergisine tâbi ücret yekûnu, diğer sektörlerin vergiye tâbi gelirleri toplamının aşağı yukarı üç mislidir. Diğer bir deyimle, vergiye tâbi ücret, vergiye tâbi umumî gelirin 3/4 e yakındır (% 73).

den alınan devlet payının ancak % 17 civarında olması bu görüşümüzü teyid eden bir belirtidir.

Türkiye'de, devlet, herşeye rağmen, yatırımları vergi ile finanse etmek yoluna giderde, o takdirde, bunu, büyük kitlelerin fizik varlıkları için lüzumlu olan gelir kısımlarını devlete aktarmak suretiyle yapmak mecburiyetinde kalacaktır. Bu takdirde, devlet, ister istemez şöyle bir konu ile karşılaşacaktır: Devletin vergi ile finanse edeceği yatırımların gayri safî millî hasılaya ilâve edeceği gelir fazlası büyük kitlelerin fizik varlığına iras edilecek zararı telâfi ettikten başka ayrıca millî hasılayı belirli bir şekilde arttıracak bir seviyeye ulaşabilecek midir?

Fakat, evvelâ, mevzuubahs zarar neden ibarettir?

Türkiye'de vergi, kanaatimce, bugün dahi, büyük kitlelerin asgarî yaşama ihtiyaçlarını karşılayan gelir dilimlerinin devlete aktarılması mahiyetindedir. Munzam aktarmalar ise, zarurî olarak, bu kitlelerin işgücü randımanını azaltacaktır. Bu da gayri safî safî millî hasılayı düşürecektir. Bundan başka, büyük halk kitlelerinin yaşama seviyesinde vaki olarak düşüşler sosyal huzursuzluklara sebep olacaktır. İşte, Türkiye'de devlet eliyle ve vergi ile finanse edilerek yapılacak yeni ve munzam yatırımların cemiyet ekonomisine vereceği zarar budur. Buna mukabil, devlet yatırımlarının gayri safî millî hasılaya getireceği fazlalık daima mucibi münakaşa olmuştur. Gerçekten, devletin, yatırımlarını en elverişli ve prodüktif sahalara yapıp yapmayacağı, işletmeleri hususî sektörden iyi sevk ve idare edip etmiyeceği ve onlardan tam bir randıman alıp almayacağı kesin olarak anlaşılmış olmadığı gibi bu hususta muhtelif memleketlerde girşilen tecrübeler de kat'î bir neticeye varmağı mümkün kılacak mahiyette değildir. Türkiye'de geçmiş senelerle yapılan denemeler ise fazla cesaret verici olmamıştır.

Yukarıda belirttiğim noktalar, Türkiye'de vergi ile finanse edilecek devlet yatırımlarının gayri safî millî hasılda kâfi bir artış yaratıp yaratmayacağı ve artış olduğu takdirde, bu artışın maliyetinin bahası hakkında, zannediyorum ki, oldukça düşündürücüdürler. Kanaatimce, Türkiye'de, millî yatırımları, büyük kısmı itibariyle, vergi ile finanse ederek yapmanın sosyal ve ekonomik avantajları, hemen ve a priori kabul edilecek bir mahiyet arz etmemektedirler. Bundan dolayı, devletin, ana fonksiyonlarını dahi gereği gibi yapamadığı Türkiye'de zahiren cazip görünen vergi ile

finanse edilen devlet yatırımı fikrine kendimizi hemen kaptırırvermek millî ekonomiye zarar verebilir. Bu konuda çok dikkatli ve hesaplı olmamız ve realiteleri bir an dahi gözden uzak bulundurmamamız lâzım gelir.

## II — Yatırımların hususî sektör tasarrufları ile finansmanı :

Hususî sektör yatırımlarına gelince, bunları mahiyet itibariyle ikiye ayırmak istiyorum: Birinci kısım şahsî kapital karakteri arz eden yatırımlar, ikinci kısım anonim kapital yatırımları.

Şahsî karakter arzeden yatırımlar 1950-1959 devresinde, anormal şartlar içinde sıhhatli olmayan bir inkişaf göstermişlerdir. Bunun neticesi olarak bugün de sıkıntı içindedirler. Siyasî istikrarın teessüsü ve normal şartların avdeti, bunlardan sağlam bir bünye arzedenlerin inkişafına yeni imkânlar hazırlıyacaktır. Hususî sektör yatırımlarına vergi ile uygulanacak bir yatırım himayesi de, hiç şüphesiz, bu inkişafı destekliyecek ve hızını arttıracaktır.

Anonim kapitalin realize edeceği yatırımlar ise, kanaatimce, Türkiye için en faydalı yatırımlar olacaktır. Çünkü bunlar büyük kitlelerin tasarrufuna dayanacak, büyük yatırımların ve mütemerkiz sanayiın doğmasına imkân verecek ve millî hasılayı arttıracaktır. Ancak, her az gelişmiş memlekette olduğu gibi, Türkiye'de de anonim müesseselere karşı henüz itimad uyanmamıştır. Bundan dolayı anonim kapitale karşı emniyet teessüs edinceye kadar anonim yatırımlarda vergi himayesinin daha müessir olması ve bu suretle emniyet unsurundaki zaafın nema unsurundaki artış ile takviye edilmesi yerinde olacaktır.

Âmme sektörü yatırımlarının vergi ile finansmanı imkânlarında elâstikiyet olmadığını yukarıda belirtmiştim. Bu sertlik sadece ferdî millî gelirin düşüklüğünden ileri gelmemektedir. Buna, bir de, memleketimizde en az geçim seviyesi üstünde bulunan dilimlerin Gelir Vergisi ile kavranmasındaki güçlük ilâve edilmelidir. Gerçekten, hizmet gelirleri dışında kalan ve tasarruf imkânı istihlâk temayülüne nazaran fazla olan gelirler, memleketimizdeki sosyal ekonomik ve psikolojik şartların müsait olmaması dolayısıyla vergi dışı kalmak imkânını kolaylıkla elde etmektedirler. Bu sınıfların gelirleri yatırım muafiyetleri yolu ile korundukları takdirde kolaylıkla yatırıma teveccüh edebilirler. Diğer taraftan, anonim

kapital için tesis edilecek dividend muafiyetleri yolu ile nemanın arttırılması cihetine gidilerek, bu sektörde mevcut emniyetsizlik unsuruna rağmen, anonim kapitalin inkişafına imkân hazırlanabilir. Ayrıca aşağıda izah edeceğim veçhile küçük dilimlerdeki nisbetlerin düşürülmesi ve en az geçim indiriminin reel duruma uyduurulması suretiyle büyük kitleler için de tasarruf ve yatırım yapma imkânı yaratılabilir.

Hususî sektör yatırımlarına önem verilmesini icap ettiren diğer bir faktör de Türkiye'deki yabancı kapital yatırımlarıdır. Hususî sektörde kapital teşekkülü inkişaf ettiği takdirde mensup bulunduğumuz siyasî bloka dahil memleketlerin yatırım bakımından bize yapacakları yardım ve yabancı hususî kapital yatırımı imkânları daha çok artabilir.

İşte, beni, Türkiye'de safî millî hasılanın arttırılması gayesiyle yapılacak yatırımlarda hususî sektör tasarrufları için himayeler tesis edilmesi düşüncesine sevkeden gerekçeler bunlardır.

### III — Hususî sektör yatırımlarının arttırılmasında vergini rolü :

Hususî sektör yatırımlarının artmasında rol oynayacak birinci faktör anonim kapitaldir. Şahsî kapitaller anonim kapitalin doğmasında öncü rolü oynayabilir, ama hiç bir vakit onun yerini tutamaz. Zira, şahsî kapital, evvelâ, büyük vatandaş kitlelerinin tasarruflarının birleşmesi demek olan anonim kapitalin vüs'at ve hacmine ulaşamaz. Sonra da, şahıslarda teraküm eden kapital sosyal adalet ve içtimaî huzur bakımından ekseriya zararlıdır. Anonim kapital gelirin tevezzü ve inkısamı yönünden şahsî kapitale daima şayanı tercihtir.

Anonim kapitalin doğmasında lüzumlu birinci faktör siyasî emniyet ve istikrar ve onun neticesi olarak da sıhhatli bir iktisadî politika ve müstakar bir para politikasıdır. İkinci faktör, anonim şirket hissedarlarına ait hak ve menfaatlerin korunmasıdır. Bunun dışında bir de kâr faktörü vardır ki işte verginin asıl rol oynayaacağı saha burasıdır. Kârın fazlalığı tasarrufu teşvik edici bir unsur olduğuna göre, vergi sisteminin kârı azaltmıyacak, bilâkis onu arttıracak şekilde tesisi lâzımdır. Bilhassa bizim gibi az gelişmiş memleketlerde emniyet unsuru zayıf olduğundan, bu zaafı, kârı arttırmak suretiyle takviye şarttır.

Türk vergi sistemi acaba bu bakımlardan ne durumdadır?

Türk vergi sisteminde bu hususta rol oynayan iki vergi vardır. Birincisi Kurumlar Vergisi, ikincisi GGelir Vergisi.

a) *Kurumlar Vergisi :*

Kurumlar vergisi Türkiye'de anonim kapitalin doğmasına mâni olan bir ayırma rejimi yaratmıştır. Bu vergi anonim kapitalin neması olan dividantı Gelir Vergisine munzam bir vergi ile vergilendirerek onun vergi yükünü ağırlaştırmaktadır. İşin asıl garip tarafı, bu ağırlaştırma, orta ve küçük tasarruflara doğru gittikçe artmakta ve gelir vergisini üç misline çıkararak küçük ve orta tasarruf erbabını âdeta bir vergi kaçakçısı gibi cezalandırmaktadır. Bunu bir misalle açıklayalım :

5000 liralık bir kapital, kurumlardan gayri bir sektöre plâse edildiği ve % 10 nisbetinde yani 500 liralık bir gelir sağladığı takdirde bunun vergisi (indirimsiz gelir vergisi % 10) 50 liradır. Halbuki aynı kapital bir anonim şirketin hisse senedi mübayaasına tahsis edildiği ve aynı nisbette gelir sağladığı takdirde bunun vergisi (% 20 üzerinden kurumlar vergisi 100 lira, bakiye 400 liranın % 10 gelir vergisi 40 lira ki cem'an 140 lira) 140 liradır ki, 50 lira olan gelir vergisine nazaran ağırlaştırma emsali % 280 dir. Yıllık tutarı 2500 liraya kadar olan dividant gelirlerinde ağırlaştırma emsali böylece üç misle yaklaşmakta, yani hisse senedi sahibi diğer sektörlerle nazaran üç misil vergi ödemek zorunda kalmaktadır. 5000 liralık bir gelirden ağırlaştırma emsali % 200 ün üstünde 10000 liralık bir gelirden ise % 191 dir. Bu şekilde, gelir arttıkça ağırlaştırma emsali azalarak 500000 lira ve daha fazlası için % 130 a düşmektedir. Görülüyor ki, Kurumlar vergisi, anonim kapitali yaratacak olan orta ve küçük tasarrufları öyle şiddetli bir vergi ağırlaştırmasına tâbi tutmaktadır ki hiç bir tasarruf sahibi, diğer şartlar müsait olsa dahi, anonim yatırıma iltifat etmeyecektir. Böylece Kurumlar Vergisi orta ve az gelirli büyük vatandaş kitlelerinin yatırımları için son derece gayri müsait bir durum yaratmakta ve fiilen tasarrufu ve anonim kapital teşekkülünü imkânsız bir hale getirmektedir. Bundan dolayı, ben, Kurumlar Vergisinin tamamen kaldırılması gerektiğine kaniim. Halbuki, genel vergi reform raporunda, yatırımların himayesi konusunda vergi sistemimize çok faydalı müesseseler getirildiği halde, Kurumlar Vergisi hakkında

bu tekliflerle taban tabana zıt mütalâalar dermeyan edilmekte ve Kurumlar Vergisi olduğu gibi muhafaza olunmaktadır. Rapora göre, Kurumlar Vergisi kapital şirketlerinin teşekkülüne mâni değildir<sup>3</sup>. Ve garp memleketlerinde kurum gelirlerine tatbik olunan munzam vergiler ve yüksek nisbetler bunu teyit etmektedir. Kanaatimse, bu görüş yerinde değildir. Zira garp memleketlerindeki ekonomik şartlarla Türkiye'nin ekonomik şartları aynı değildir. Garp memleketlerinde teşekkül etmiş ve kuvvetlenmiş bir kapital vardır. Bu kapital fonksiyonlarını yapmış, hattâ gelir tevezzüü bakımından zararlı olmağa başlamıştır. Bunun üzerine kapital gelirlerinin daha ağır bir şekilde vergilendirilmesi yoluna gidilmiş ve kapitalin suiistimal edilmesinin bu suretle önüne geçilmeye çalışılmıştır. Kapital gelirlerinin vergi bakımından ayırma rejimi böyle doğmuştur. Halbuki Türkiye'de vaziyet tamamen ber'akistir. Kurumlar Vergisi, doğacak anonim kapitale mâni olmaktadır. Eğer Türkiye'de hususî sektörde anonim kapital teessüsünü istemiyen bir rejim mevcut olsaydı bunu anlamak mümkün olurdu. Amma hususî kapitali ve hususî yatırımları kabul eden ve bunun inkişafını arzulayan bir rejimde böyle bir vergiyi izah etmek çok güçtür. Zira bu rejim anonim kapitalin doğmasına mâni olmakta ve şahsî kapitali bu suretle âdeta favorize etmektedir.

Diğer taraftan, garbin vasıl olduğu sınaî merhalede mütemerkez ve büyük sanayi hâkimdir ve büyük istihsal sektörleri anonim kapitale çalışmaktadır. Bu istihsal sektörlerinde yeniden doğacak işletmeler ister istemez büyük kapitale yani halk kitlelerinin tasarrufuna dayanan anonim kapitale müracaat etmek mecburiyetindedirler. Bu durumda, vergi, gerçekten mühim bir mâni olarak gözükmeyebilir. Ama Türkiye için vaziyet böyle değildir. Türkiye'de henüz sermayenin teşekkülü için zarurî olan birinci unsur, yani siyasî istikrar dahi tam mânasiyle teşekkül etmemiştir. Anonim kapitalin yaratılması için lüzumlu olan emniyet ve itimat unsuru ise henüz çok zayıftır. Bir de buna kapital gelirini ağırlaştırıcı munzam bir vergi ilâve edilirse, artık, kapital gelirlerini hedef tutan vergi ağırlaştırmasının anonim kapital teşekkülünde ve hakikî kapital şirketlerinin kurulmasında menfi bir rol oynamıyacağı nasıl iddia olunur, bilmiyorum.

[3] Reform raporu, sahife 165.

b) *Gelir Vergisi* :

Türkiye'de Gelir Vergisi matrahının % 75 ini isgücü gelirlerinin teşkil etmekte olduğunu yukarıda belirtmişim. Türkiye'nin 40 milyar lira olan safî millî hasılasının 22 milyarını, bugüne kadar Gelir Vergisi mevzuuna giren faaliyetlerin (yani zirai gelir hari-cinde kalan faaliyetler) gelirleri teşkil etmektedir. Bu gelirden isgücü payının ne olduğunu bilmiyoruz. Ancak, bir taraftan, Gelir Vergisi matrahının 3/4 ünün ücretlerden ibaret olması, diğer taraftan millî gelirin artmasına rağmen, deklare edilen gelir ortalaması ve mükellef başına verginin düşmesi<sup>4</sup>, isgücü geliri dışında kalan gelirlerin vergiden şu veya bu şekilde kurtulma imkânını bulduklarını göstermektedir.

## 1 — VERGİ NİSBETLERİ :

Gelir Vergisi Kanunu henüz ilk defa Millet Meclisinde görüşülürken yayınladığım «Türkiye'de Gelir Vergisi» isimli kitapta<sup>5</sup>, Gelir Vergisi nisbetleri hafif tutulmadığı ve iyi bir vergi kontrol teşkilâtı kurulmadığı takdirde vatandaşın Gelir Vergisini vermeyeceğini, Türk Mükellefinin vergi psikolojisi ve vergiye müessir diğer âmiller hakkındaki tetkiklerime dayanarak izah etmişim. Neticede, Gelir Vergisi nisbetleri yüksek tutulduğundan ve geniş bir kontrol teşkilâtı kurulamadığından, bu düşüncelerim, maalesef, tahakkuk etmiş ve Gelir Vergisi daha ziyade isgücünü vergilendiren gayrı âdil bir sistem olarak teessüs etmiştir.

Bildirimizin hacmi ve zamanı bahsettiğim kitaptaki tahlilleri burada tekrarlamaya müsait olmadığı için bu konu üzerinde duracak değilim. Ancak, kanaatimce, Gelir Vergisi nisbetleri yarı yarıya hafifletilmediği takdirde, bu vergi ile isgücü gelirlerinden gayrı gelirleri kavramak ve vergilendirmek çok güç olacaktır.

Vergi nisbetleri düşürüldüğü takdirde ise şöyle bir netice hasıl olacaktır: Bugün muhtelif yollardan esasen vergi dışı kalmak imkânını bulan gelir dilimleri gizlenmeye lüzum görmeyecek ve kolaylıkla yatırıma teveccüh edeceklerdir.

[4] 1961 Bütçe gerekçesi, sahife 27. Gerekçeye nazaran, Gelir Vergisine tâbi beyan olunan ortalama gelir, sabit fiyatlarla, 1953 yılında 10374 lira iken 1959 yılında 5678 liraya ve mükellef başına vergi 1953 yılında 2388 lira iken 1959 yılında 1488 liraya düşmüştür.

[5] İktisat Fakültesi yayınlarından, 1949.



## 2 — EN AZ GEÇİM İNDİRİMİ :

Yatırımı teşvik konusunda, en az geçim indiriminin hakikî seviyesine ircaı da, büyük vatandaş kitlelerinin tasarruf ve yatırım imkânlarını arttıracaktır. Bu kitlelerin istihlâk temayüllerinin yüksek olması dolayısıyla tasarrufa yönelmeleri kabil olmasa bile, yaratacakları talebin, orta ve yüksek gelirli vatandaşları, yatırıma teşvik etmesi mümkündür. Bundan dolayı en az geçim indiriminin hakikî seviyesine ircaı hem sosyal adalet hem de yatırım bakımından her halde faydalı olacaktır.

Bugün Gelir Vergisinde mevcut en az geçim indiriminin kâfi olup olmadığını kontrol için elimizde İstanbul Ticaret Odasının 1948 de beş kişilik bir aile için yaptığı geçim masrafları istatistiğinden başka bir rakkam yoktur. Bu istatistiğe göre beş kişilik bir ailenin 1948 de geçim masrafı olan 353 liranın bugünkü nakdî ifadesi, yukarıda belirttiğimiz gibi, 2, 1/2 misli üzerinden 882,50 lira, bunun bir yıllık tutarı ise 10.590.— liradır. Gelir Vergisi Kanununa göre beş kişilik bir aileye tanınan geçim indirimi muafiyeti ise 5.040.— liradır. Görülüyor ki, Gelir Vergisinin kabul ettiği asgarî, Ticaret Odası rakkamının kifayetsiz ve eksik olduğu iddialarına rağmen, bunun ancak yarısı kadardır. Demek ki Gelir Vergisinin geçim indirimi muafiyetini en az iki misline çıkarmak icap eder.

## 3 — PERSONELİN HİSSE PAYI :

Reform raporunda personelin Anonim Şirketlerde hisse sahibi olabilmesini temin maksadiyle personele kârdan verilen hisseye vergi muafiyeti tanınması teklif edilmektedir. Bu teklif hakikaten yerinde ve faydalıdır. Yukarıda savunduğum Anonim Kapital teşekkülü tezi bu rejimle bir tatbik sahası bulmuş olacaktır.

## 4 — DIVİDANT MUAFLIĞI :

Gelir Vergisi ile yatırımı teşvik mevzuunda tatbik edilecek diğer bir tedbir de dividant muaflığıdır. Bilhassa küçük ve orta tasarrufları teşvik edecek bir dividant muaflığı anonim kapitalin teşekkülü bakımından çok faydalı olacaktır. Prof. Einaudi'nin dividant muaflığını savunması sebepsiz değildir. İtalya'da kapital teşekkülü, diğer garp memleketlerine nazaran, zayıf olduğu için Einaudi bu tezi ileri sürmüştür. İtalya için savunulan bu rejim Türkiye için daha kuvvetle savunulabilir.

Vergi reform raporunda yatırımların teşviki hususunda gayet mukni deliller ortaya konduğu ve otofinansmanlar için indirimler tavsiye edildiği halde dividendantların muafiyet konusunda tamamen aksi tez savunulmaktadır. Kanaatimce, bu görüş, raporun teklif ettiği yatırım indirimi teziyle kabili telif değildir. Gerçekten, yatırım himayeye muhtaç ise ve vergi yolu ile himaye edilecekse ister initial ister onofinansman şeklinde olsun himaye edilmelidir. Kurumların ilk teşekkülünde yapılan yatırımların, iktisadî tesirler bakımından, otofinansmandan hiçbir farkı yoktur. Hattâ birinciler himayeye daha ziyade muhtaçtırlar. Zira otofinansman yerleşmiş ve kuvvetlenmiş bir işletmenin yatırımıdır. İlk yatırım ise henüz doğan bir işletmenin yatırımıdır.

Reform raporunda dividendantın himayesine lüzum olmadığı hakkında ileri sürülen deliller, Türkiye'de hususî tasarrufun pek zayıf ve dağınık olması ve menkul sermaye piyasasının hiç organize edilmemiş bulunması veya pek yetersiz ve kötü bir tarzda işlemesidir. Bana öyle geliyor ki, bu deliller, daha ziyade, aksi tezi haklı çıkaracak mahiyettedir. Himaye her halde kuvvetliye değil zayıfa tatbik edilen bir rejimdir. Bundan dolayı sermaye teşekkülünün zayıf ve dağınık olması, tam aksine, himayeyi icap ettirir.

Kanaatimce, dividendantların, küçüklerde yatırım indiriminin yarısına, ortalarda ise 1/4 üne müsavi bir muafiyetten faydalanmaları yerinde ve Anonim Kapital teşekkülünü teşvik edici bir tedbir olur.