

AFYON KOCATEPE ÜNİVERSİTESİ

**İKTİSADİ VE İDARİ BİLİMLER  
FAKÜLTESİ  
DERGİSİ**

*JOURNAL of ECONOMICS and  
ADMINISTRATIVE SCIENCES*

**CİLT:VII**  
*VOLUME:VII*

**SAYI:1**  
*NUMBER:1*

**YIL: HAZİRAN-2005**  
*YEAR:JUNE-2005*

**AFYON KOCATEPE ÜNİVERSİTESİ  
İKTİSADİ VE İDARİ BİLİMLER FAKÜLTESİ DERGİSİ**

*AFYON KOCATEPE UNIVERSITY  
JOURNAL of ECONOMICS AND ADMINISTRATIVE SCIENCES*

**SAHİBİ/PUBLISHER**

**PROF.DR. HALİM SÖZBİLİR**

AFYON KOCATEPE ÜNİVERSİTESİ REKTÖRÜ

**EDİTÖR/EDITOR**

**PROF.DR. H.HÜSEYİN BAYRAKLI**

**EDİTÖR YARDIMCISI/ASSISTANT EDITOR**

**DOÇ.DR. İSA SAĞBAŞ**

**YAYIN KURULU/EDITORIAL BOARD**

**PROF.DR. H.HÜSEYİN BAYRAKLI (BAŞKAN)**

**PROF.DR. M.KEMALETTİN ÇONKAR (ÜYE)**

**DOÇ.DR. İSMAİL AYDOĞUŞ (ÜYE)**

**DÜZENLEME/DESIGN**

**MÜH. ÖZLEM K.GENELİOĞLU**

**HABERLEŞME VE KOORDİNASYON/**

**COMMUNICATION AND COORDINATION**

**AFYON KOCATEPE ÜNİVERSİTESİ**

**AHMET NECDET SEZER KAMPÜSÜ**

**İKTİSADİ VE İDARİ BİLİMLER FAKÜLTESİ**

**AFYONKARAHİSAR**

**Tel: 0272 - 2281292 / 201**

**(A.K.Ü. Afyonkarahisar İ.İ.B.F.)**

**0276 - 2244695 / 101**

**(A.K.Ü. Uşak İ.İ.B.F.)**

**Fax: 0272 - 2281148**

**Teknik Hazırlık ve Baskı**

**UYUM AJANS- ANKARA**

Telefon: 229 39 72 Faks: 229 31 07

[www.uyumajans.com.tr](http://www.uyumajans.com.tr)

AKÜ İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, hakemli akademik bir dergi olup Afyonkarahisar ve Uşak İİBF tarafından çıkarılmaktadır.

## ÖNSÖZ

Coğrafi sınırların öneminin azaldığı, rekabetin her alana damgasını vurduğu günümüzün küreselleşmiş dünyasında üniversitelerimiz eğitim-öğretim, araştırma-geliştirme ve toplum hizmetleri gibi üç temel ve önemli işlevi yerine getirmektedir, üniversitelerimiz ülkemiz eğitim ve ekonomisinin itici gücü, uluslararası rekabet gücümüzü belirleyen başlıca unsurlardan biri ve insanlığın ulaşmış olduğu bilgi toplumu aşamasında bilgi ekonomisinin beyni niteliğine bürünmüş birer bilgi merkezidir.

Bilimin gelişmesi üniversitelerin hazırlayacağı yayınlarla mümkündür. Bazı ülkelerde üniversiteler eğitim ve araştırma faaliyetlerinin yanı sıra yayınlarına göre de değerlendirilerek sıralanmakta ve bu sıralamalar periyodik olarak kamuoyuna duyurulmaktadır. Ülkemizde de fen ve sağlık bilimleri ile sosyal bilim alanlarındaki bilimsel yayın sayımız her geçen yıl artmaktadır. Fevkalade ümit verici olan bu artış sayesinde Türkiye'nin dünya ülkeleri arasındaki sırası yükselmiştir.

Çağdaş uygarlık düzeyini aşmak için kuruluşundan bu yana Atatürk ilkelerinden hiç ödün vermeyen Afyon Kocatepe Üniversitesi, yayın faaliyetlerini özendirip özellikle ders kitaplarının üniversitemizdeki öğretim elemanları tarafından yazılmasını da teşvik etmektedir. Bu doğrultuda çok sayıda bilimsel çalışma ve ders kitabı üniversite yayını olarak bilim dünyasına kazandırılmıştır.

Üniversitemiz yayınlarının bilim dünyasına, akademisyenlere, öğrencilere ve ilgilenenlere katkı sağlaması ümidi ile...

**Prof. Dr. Halim SÖZBİLİR**

**Rektör**



AFYON KOCATEPE ÜNİVERSİTESİ  
İKTİSADİ VE İDARİ BİLİMLER FAKÜLTESİ DERGİSİ  
JOURNAL of ECONOMICS and ADMINISTRATIVE SCIENCES

Cilt:VII

Haziran 2005

Sayı:1

**İÇİNDEKİLER**

<i>Doç.Dr. İsmail AYDOĞUŞ</i> <i>Yrd.Doç.Dr. Abdullah KESKİN</i>	Türkiye'de Bütçe Açığı Sorunu ve Mali Sistem	<b>1</b>
<i>Doç. Dr. İsmail AYDOĞUŞ</i> <i>Arş. Grv. Gökhan DEMİRTAŞ</i>	Gelişmekte Olan Ülkelerde Dışa Açıklık Ve Ülke Riskinin Doğrudan Yabancı Yatırımlar Üzerine Ekisi	<b>27</b>
<i>Doç.Dr. Selim Yüksel</i> <i>PAZARÇEVİREN</i>	Boya-Apre Sanayiinde Kaynak Tabanlı Maliyetleme Sisteminin Tasarım ve Uygulaması	<b>47</b>
<i>Yrd.Doç.Dr. Mehmet ERKAN</i> <i>Yrd.Doç.Dr. Oğuzhan AYDEMİR</i>	İşletmelerin Finansman Kararları ve Yabancı Kaynak Kullanımını Etkileyen Faktörler: Türkiye'de Bir Uygulama	<b>67</b>
<i>Yrd.Doç.Dr. Serap BENLİGİRAY</i>	Organizasyonlarda İş Etiğinin Kurumlaşmasında İnsan Kaynakları Yönetiminin Rolü	<b>81</b>
<i>Yrd.Doç.Dr. Cemal ELİTAŞ</i> <i>Yrd.Doç.Dr. Yusuf TOPAL</i> <i>Arş.Grv. İhsan Cemil DEMİR</i>	Enflasyon Düzeltmesinin Dönem Kârı Üzerindeki Etkisi: İ.M.K.B.'De Bir Uygulama	<b>99</b>
<i>Yrd.Doç.Dr. Resul USTA</i>	İnternette Uluslararası Pazarlama: Fındık ve Mamulleri İhracatçısı İşletmelerin Web Siteleri Üzerine Bir İnceleme	<b>115</b>

<i>Yrd.Doç.Dr. Halil SAYLI</i>	Şebeke (Network) Organizasyonun Rekabet Gücü Kazandırma Rolü ve Afyon Mermer Sektöründe Uygulanabilirliğine Yönelik Bir Değerlendirme	<b>131</b>
<i>Yrd.Doç.Dr. Veysel AĞCA</i>	Girişimcilik, Girişimcilik Yaklaşımları ve Girişimsel Süreç: Kavramsal Bir Çerçeve	<b>149</b>
<i>Dr. Mustafa Cem KIRANKABEŞ</i>	Ülke Riskinin, Doğrudan Yabancı Yatırımlar Üzerindeki Etkisi ( 1984- 2003 Dönemi Türkiye Değerlendirmesi )	<b>169</b>
<i>Yrd.Doç.Dr. Nilgün ÇAĞLARIRMAK USLU</i>	Finansal İstikrarın Büyüme Trendine Etkisinin Seçilmiş Parametrelerle İlişkilendirilmesi	<b>189</b>

## BU SAYININ HAKEM LİSTESİ

- Prof.Dr. Osman AYDOĞUŞ.....Ege Üniversitesi  
Prof.Dr. Kemalettin ÇONKAR.....Afyon Kocatepe Üniversitesi  
Prof.Dr. Engin ERDOĞAN..Çanakkale Onsekiz Mart Üniversitesi  
Prof.Dr. Hüseyin ERGİN.....Dumlupınar Üniversitesi  
Prof.Dr. İzzet GÜMÜŞ.....Gazi Üniversitesi  
Prof.Dr. Vasfi HAFTACI.....Kocaeli Üniversitesi  
Prof.Dr. Ergül HAN.....Anadolu Üniversitesi  
Prof.Dr. Ali İhsan KARAALP.....Pamukkale Üniversitesi  
Prof.Dr. Ahmet KARAASLAN.....Dumlupınar Üniversitesi  
Prof.Dr. Hilmi KIRLIOĞLU.....Sakarya Üniversitesi  
Prof.Dr. Zeyyat SABUNCUOĞLU.....Uludağ Üniversitesi  
Prof.Dr. İlyas ŞIKLAR.....Anadolu Üniversitesi  
Prof.Dr. Hikmet TİMUR.....Hacettepe Üniversitesi  
Prof.Dr. Necdet TİMUR.....Anadolu Üniversitesi  
Prof.Dr. Engin YILDIRIM.....Sakarya Üniversitesi  
Prof.Dr. Kemal YILDIRIM.....Anadolu Üniversitesi  
Prof.Dr. Gültekin YILDIZ.....Sakarya Üniversitesi





# TÜRKİYE'DE BÜTÇE AÇIĞI SORUNU VE MALİ SİSTEM

*Doç.Dr. İsmail AYDOĞUŞ\**  
*Yrd.Doç.Dr. Abdullah KESKİN\*\**

## ÖZET

Bu çalışmanın amacı, öncelikle Türkiye'de kronikleşen bütçe açıklarını finanse eden yurtiçi mali sistemi değerlendirmek; ikinci olarak, bu mali sistemin enstrümanları arasındaki etkileşimi ekonometrik bir model yardımıyla analiz etmek ve üçüncü olarak, kamu kesiminin iç borçlanma yoluyla açık finansmanının mali sistem üzerinde oluşturduğu mali baskıyı ortaya çıkarmaktır. Mali sistemin İMKB, bankaların vadeli ve vadesiz TL mevduatları (M2), bankaların döviz tevdiat hesapları (DTH) ile Hazine bonusu ve devlet tahvili (DİBS) gibi kamu iç borçlanma kağıtlarından oluştuğu kabul edilmektedir. Bu enstrümanların yurtiçi mali sistem içindeki dağılımı, gelişimi ve etkileşimi 1986-2003 dönemi için incelenmektedir.

## ABSTRACT

The aim of this paper is firstly to evaluate the domestic financial system which finances the chronic budget deficit in Turkey; secondly to analyze the interactions among the assets of this financial system using an econometric model; and thirdly, to expose the financial depression of public sector on the domestic financial system through domestic borrowing for deficit financing. The financial system comprises of the Istanbul Stock Exchange (ISE), demand deposits and time deposits held in TL at the banks (M2), foreign currency deposits and internal public borrowing papers which are Treasury-bills and Bonds. The shares of these assets in the domestic financial system, their developments and interactions are examined for the period from 1986 to 2003.

---

\* Afyon Kocatepe Üniversitesi, İ.İ.B.F., İktisat Bölümü.

\*\* Afyon Kocatepe Üniversitesi, İ.İ.B.F., İktisat Bölümü.

## GİRİŞ

Gelişmekte olan ülkeler, ekonomik kalkınma sürecinde pek çok problemle karşılaşmaktadırlar. Karşılaşılan problemlerden dolayı bu ülkeler, vatandaşlarının yaşam standardını artıracak yüksek oranlı sürdürülebilir bir büyümeyi gerçekleştirmekte çoğu zaman başarısızlığa uğramaktadırlar. Bu başarısızlığın önemli sebepleri arasında ise genellikle büyüyen bütçe açıkları, biriken borç stokları ve yeterince derinleşmemiş mali piyasalar başta gelmektedir.

Bütçe açıkları, borç stokları ve sığ mali piyasalar bir taraftan ekonomik büyümeyi olumsuz yönde etkilerken, diğer taraftan hükümetleri kaçınılmaz olarak dış borçlanmaya ve/veya enflasyonist finansmana iter. Düşük oranlı ve istikrarsız ekonomik büyüme, yüksek oranlı enflasyon ve sık sık yaşanan ekonomik krizler de yine bütçe açıklarına ve bunun bir uzantısı olarak cari işlemler açıklarına yol açarak kendi kendini besleyen bir döngü oluşur. Gelişmekte olan ülkelerde *kişi başına düşen milli gelirin* ve dolayısıyla tasarruf eğiliminin düşük olması nedeniyle, mali sistem yeterince derinleşemediğinden, kırılgan piyasalarla ekonomik krizler daha şiddetli yaşanır.

Hükümetler, büyüyen bütçe açıklarını genellikle bono ve tahvil gibi iç borçlanma senetleri (DİBS) satarak iç borçlanmayla; cari işlemler açıklarını ise dış borçlanma ve yabancı sermaye girişleri ile finanse etmeye çalışırlar. Dış finansman kaynakları hükümetlere, yurtiçi mali piyasalar üzerinde bir baskıya neden olmadan, genişletici mali politikalar uygulama imkanı sağlar. Başka bir ifadeyle yurtdışı mali varlıklar, kamunun yurtiçi mali piyasalar üzerinde oluşturacağı baskıyı hafifletmesi açısından önem taşır.

Gelişmekte olan ülkeler bütçe açıklarını genellikle yerli bankalardan borçlanarak finanse ederler<sup>1</sup>. Bu ülkeler açıklarının kalan kısmını ise bankacılık sistemi dışındaki emeklilik fonlarından ve sigortacılık kurumlarından ya da dış borçlanma yoluyla dışarıdan karşılamaya çalışırlar. Bütçe açıklarının finansmanında, gelişmekte olan ülkelerin, çoğu zaman başvurdukları diğer bir finansman yöntemi ise para basımıyla

---

<sup>1</sup> Türkiye'de DİBS'nin en büyük alıcısı bankalardır. Öyle ki, DİBS'nin ortalama %80'i bankalar tarafından satın alınmakta ve yine DİBS'nin yaklaşık %80'i bankaların portföyünde bulunmaktadır. M. Faruk AYDIN, *Türkiye'de Kamu Kesimi İç Borçlanmasının Bankacılık Sektörü Bilançolarına ve Risklerine Olan Etkileri*, TCMB Araştırma Genel Müdürlüğü, Çalışma Tebliği No: 13, Kasım 2002, s.6.

gerçekleştirilen enflasyonist finansmandır. Ancak, enflasyonist finansmanın faydaları yanında ekonomi açısından sakıncaları da vardır.<sup>2</sup>

Türkiye’de bütçe açıklarına finansman sağlayan mali sistem yurtiçi ve yurtdışı mali kaynaklardan oluşmakta ve kamunun bütçe açıklarına finansman sağlamaktadır.

Bilindiği gibi, kamunun bütçe açıklarının finansmanında mali sistemin derinliği büyük önem taşımaktadır. Çünkü, mali sistemin derinliği bir taraftan bütçe açıklarını rahat finanse etme konusunda hükümete manevra alanı sağlarken, diğer taraftan özel sektörün mali piyasalardan dışlanması olasılığını azaltır. Mali derinlik fon maliyetinin düşük kalmasını, yatırımların artmasını ve ekonomik kalkınmanın hızlanmasını sağlayacak zemini hazırlar. Ancak, mali sistemin derinliği için yurtdışında borç vermek isteyenlerin varlığı, yurtiçinde ise tasarruf birimlerinin gelir düzeyleri ve tasarrufa dönük davranışları belirleyici olmaktadır.

Bu çalışmada, mali sisteme katkı yapan yurtiçi tasarrufların bankalarda vadeli ve vadesiz mevduat hesaplarına (M2), döviz tevdiat hesaplarına (DTH), İMKB’ye kayıtlı şirketlerin hisse senetlerine ve kamu borçlanma kağıtları olan Hazine bonolarına ve devlet tahvillerine (DİBS) gittiği varsayılmaktadır.

Çalışmanın amacı, bir taraftan yurtiçi tasarruf birimlerinin yaptıkları tasarrufları hangi enstrümanlara plase ettiklerini ortaya koyarken; diğer taraftan DİBS satışı ile kamu açık finansmanının mali piyasalar üzerinde oluşturduğu baskıyı (mali baskınlık) tespit etmektir. Dolayısıyla, bu çalışmada bütçe açığının finansmanında Hazine’nin TCMB’den kullandığı kısa vadeli avanslar ve konsolide borçlar, enflasyonist finansmana kaynaklık ettiği ve bir bakıma zorunlu tasarruf anlamına geldiği –iradi olmadığı- için dikkate alınmamıştır.<sup>3</sup>

Yurtiçi mali sistemin dört yatırım enstrümanından oluştuğu ve tasarrufların bu enstrümanlarda değerlendirildiği kabul edilen bu çalışmada, DİBS’ye alternatif olarak bankaların vadeli ve vadesiz mevduat hesapları

---

<sup>2</sup> Çalışmanın konusu olmadığı için *enflasyonist finansman* üzerinde durulmayacaktır. Enflasyonist finansman konusunda Bkz. H. ŞEN, *Teori ve Uygulamada Senyoraj*, Ekin Kitabevi, Bursa, 2003.

<sup>3</sup> Halihazırda, TCMB’den finansmana yapılan yasal düzenleme ile son verilmiştir.

(M2), vadeli ve vadesiz döviz mevduat hesapları (DTH) ve İMKB'ye kayıtlı şirketlerin hisse senetleri bulunmaktadır.

Mali sistemin yalnızca yurtiçi enstrümanlarla ilgili kısmını ele alan çalışmanın izleyen bölümü, Türkiye'de bütçe açıklarını ve mali sistemi kısaca değerlendirmektedir. Üçüncü bölüm veriler, metodoloji, model ve regresyon sonuçlarını içine alan ampirik analizi içermektedir. Çalışmanın son bölümü ise sonuç ve değerlendirmeye ayrılmıştır.

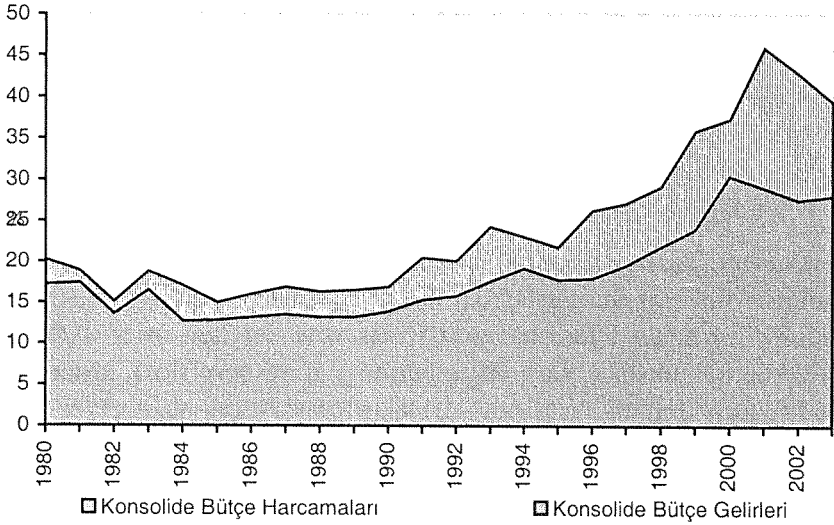
## **I. TÜRKİYE'DE BÜTÇE AÇIKLARI VE MALİ SİSTEM**

### **A) TÜRKİYE'DE BÜTÇE AÇIKLARI**

Bütçe açığı ve kamu borç stoku, hiç kuşkusuz AB'ye üyelik sürecindeki Türkiye'nin iki önemli temel sorunudur. Genel olarak 1970'li yılların ortalarından itibaren Türkiye'nin bütçe açığı ve borç stoku sürekli büyümüş ve bu büyüme 1980'lerin sonlarından itibaren hızlanmıştır. Hükümetler, büyüyen bütçe açığını önceleri para basarak finanse ederken, 1980'lerin ortalarından itibaren ağırlıklı olarak iç borçlanma ile finanse etmeye başlamışlardır. Türkiye'de, zamanla artma eğilimi gösteren bütçe açığının finansmanı, bu gelişmeye paralel olarak zorlaşmıştır. Artan iç borçlanma ihtiyacının mali piyasalar üzerinde oluşturduğu mali baskı nedeniyle fon maliyetleri artmış ve kamu, DİBS için yüksek reel faiz ödemek zorunda kalmıştır.

Mali piyasalarda fon maliyetinin yükselmesi bir taraftan kamunun bütçe açığını artıran bir faktör olarak önem kazanırken, diğer taraftan özel kesimin mali piyasalardan dışlanması sonucunu doğurmuştur. Böylece, özel sektör yatırımları yavaşlarken, rant ekonomisi hızla büyümüştür.

Türkiye'de 1980-2003 döneminde konsolide bütçe gelirlerinin, bütçe harcamalarının ve bütçe açığının gelişimi Grafik 1'de görülmektedir.



**Grafik 1:** Konsolide Bütçe Gelirleri, Harcamaları ve Açığı (GSMH'ye Oranı,%)  
**Kaynak:** DPT, Ekonomik ve Sosyal Göstergeler 1950-2003, Tablo. 5.5, Ocak 2004.

Grafik 1, Türkiye'de konsolide bütçe harcamalarının sürekli olarak konsolide bütçe gelirlerinin üzerinde seyrettiğini ve zamanla aradaki mesafenin açıldığını göstermektedir. Grafikte de görüldüğü gibi bütçe harcamaları hızla artarken, bütçe gelirleri bu artışa uyum sağlayamamıştır. Özellikle, 1986'dan sonra DİBS satışına ağırlık verilerek bütçe açıklarının finansmanı, borçlanmanın reel faizini ve bütçenin faiz yükünü artırmıştır. 1990'lı yıllarda yaşanan siyasi istikrarsızlık, kurulan koalisyon hükümetleri ve uygulanan popülist politikalar reel ekonominin yerine rant ekonomisinin gelişmesine neden olmuştur. Bunun sonucunda bütçe açığı sürdürülemez noktaya gelmiş ve kamu borç stoku GSMH'nin üzerine çıkmıştır. Bu süreçte reel ekonomik büyüme 1994, 1999, 2000-2001 ekonomik krizleri ile sık sık sekteye uğramıştır.

Grafik 1'de görüldüğü üzere, bu dönemde bütçe harcamalarının GSMH'ye oranı %20'ler düzeyinden %40'lar düzeyine yükselmiştir. Bütçe açığı/GSMH oranı ise %2'ler düzeyinden %10'ların üzerine çıkmıştır ve hatta 2001 yılında oran %18 ile en yüksek değerine ulaşmıştır. Geçmiş bütçe açıklarının kümülatif toplamı sayılabilecek kamu borç stoku ise aynı süreçte

sürekli artmış ve iç borç ve dış borç stoklarının GSMH'ye oranlarının herbiri %50'nin üzerine çıkmıştır.<sup>4</sup>

Türkiye'nin AB'ye üye olmaya çalıştığı şu dönemde, AB tarafından pek çok kriter yanında ekonomik kriterler de üyelik sürecinde önüne engel olarak konulmaktadır. Bu ekonomik kriterler arasında bütçe açığı ve borç stoku kriterleri başta gelmektedir. AB, Maastricht kriterleriyle, üye ülkeler için bütçe açıklarının GSYİH'nin %3'ünü ve kamu borç stokunun ise GSYİH'nin %60'ını geçemeyeceği şartını getirmiştir.<sup>5</sup>

IMF ve Dünya Bankası gibi, gelişmekte olan ülkelere kredi sağlayan uluslararası finansal kuruluşlar da, bütçe açıklarının ve borç stoklarının azaltılması için hükümetlere, harcamaları kısma ve vergileri artırma yönünde tavsiyelerde bulunmaktadırlar. Hatta bütçe açığı ve borç stoku kriterlerini, kullandırılacak kredinin ön koşulu saymaktadırlar. Ancak hükümetler, kamu harcamalarını kısıp gelirleri artıramadıklarından, açığı küçük tutmak amacıyla kamu yatırımlarında azalışa gitmektedirler. Bu ise, yeni kamu yatırımlarının yapılması bir yana yapılamayan teknoloji yatırımları nedeniyle mevcut kamu kesimi yatırımlarının verimliliğinin azalmasına ve kamusal üretim maliyetinin artmasına neden olmaktadır. Kamunun fon ihtiyacının artması ve mali piyasalarda baskı oluşturması finansman maliyetlerini artırarak özel kesim yatırımlarının azalmasına da neden olmaktadır.

## B) TÜRKİYE'DE MALİ SİSTEM

Mali sistem ödünç verilebilir fonların arz ve talep edildiği mali piyasalar bütünüdür. Bu fonlar, kamunun finansman ihtiyacı yanında; firmalara üretim sürecinde girdi olarak kullanacağı yatırım kredisini ve bireylere tüketim süreci için tüketici kredisini sağlayacaktır. Bu çalışmada incelenen yurtiçi mali sistem aşlında TL ve döviz mevduatı, Hazine bonusu ve devlet tahvili, özel kesim finansman bonusu ve tahvili, hisse senedi,

<sup>4</sup> Deniz GÖKÇE, Türkiye Ekonomisinde Son Gelişmeler, Türkiye Bankalar Birliği web sitesi, <http://www.tbb.org.tr/turkce/konferans/Denizgokce.pdf>, 2004

<sup>5</sup> AB'nin 9-10 Aralık 1991 yılında kabul ettiği ve 1 Ocak 1993'ten itibaren uyguladığı Maastrich Kriterleri'nin dört temel kuralı vardır: (1) Devlet borç stoku, Gayri Safi Yurtiçi Hasıla'nın yüzde 60'ını geçmeyecek. (2) Bütçe açığı ise GSYİH'nin yüzde 3'ü ile sınırlı kalacak. (3) Enflasyon, üye 15 ülkenin en düşük enflasyona sahip üç ülkesinin ortalamasının en fazla 2 puan üstünde olabilecek. (4) Faiz de aynı enflasyon gibi, en düşük üç ülke ortalamasından 1.5 puan fazla olabilecek.

varlığa dayalı menkul kıymetler ve diğer mali varlıklardan oluşmakta; ancak bu çalışmada sadece dört enstrüman ele alınmaktadır. Bu enstrümanlar vadesine göre kendi içinde ikiye ayrılmaktadır: Yurt içi mali sistemi oluşturduğu varsayılan bankaların TL-döviz mevduatları ve Hazine bonusu kısa vadeli para piyasası enstrümanları kabul edilmekte; devlet tahvili ve İMKB hisse senetleri ise uzun vadeli sermaye piyasası enstrümanları kabul edilmektedir.

Türkiye’de 1984 yılından itibaren DTH’lere izin verilmiş, 1986 yılından itibaren İMKB faaliyete başlamış, 1986 yılında Hazine, kamu açıklarını finanse etmek için DİBS satışına başlamıştır. Böylece tasarruf sahipleri, tasarruflarını plase edebilecekleri alternatif plasman imkanlarına kavuşmuşlardır.

1980’lerin ikinci yarısından itibaren bütçe açıklarının borçlanma ile finansmanının öne çıkması, DİBS’leri tasarrufçular için getirisi zamanla yükselen bir plasman aracı yapmıştır. Ağustos 1989’da IMF’nin teşvikiyle uygulamaya konulan 32 Sayılı Karar ile sermaye hareketleri serbest bırakılmış ve bunun sonucu olarak kısa vadeli sermaye (sıcak para) girişiyle de bütçe açıklarının finansmanı mümkün hale gelmiştir<sup>6</sup>.

Mali piyasaların gelişmesinde, 2 Nisan 1986’da Bankalararası Para Piyasası’nın (Interbank) kurulması, 4 Şubat 1987 yılında Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası (TCMB) bünyesinde bulunan Açık Piyasa İşlemleri’nin (APİ) para politikası aracı olarak ve piyasadaki likiditeyi kontrol etmek amacıyla kullanılmaya başlanması, 1989’da uluslararası elektronik fon transferinin (SWIFT) kullanılmaya başlanması, 17 Haziran 1991’de İMKB bünyesinde Tahvil ve Bono Piyasası kurulması, 1992’de Elektronik Fon Transfer (EFT) sisteminin kullanılmaya başlanması, 1993’de repo ve ters repo piyasasının faaliyete geçmesi gibi faktörler de önemli rol oynamıştır.

1980 sonrası dönemde, mali liberalizasyon sayesinde mali sistemde derinleşme yaşanırken, finansman bulma imkanı da nispeten kolaylaşmıştır. Böyle bir ortamda kamunun yeni borçlanma araçları geliştirmiş olmasının

---

<sup>6</sup> E. YILDIRIM ve R. YILDIRIM, “1980 Sonrası Uygulanan Maliye Politikaları ve Türkiye Ekonomisi üzerindeki Etkileri”, Türkiye’de 1980 Sonrası Mali Politikalar içinde, XVI. Türkiye Maliye Sempozyumu, Antalya, 28-31 Mayıs 2001, s.13.

aşırı kamu borçlanmasını körüklediği ileri sürülmektedir<sup>7</sup>. Mali liberalizasyon ve tasarruflara pozitif reel getiri sağlanmasının da etkisiyle, özel tasarrufların GSMH'ya oranında artış sağlanmış, ancak kamu tasarruflarındaki azalma nedeniyle toplam tasarrufların GSMH'ya oranı değişmemiştir. Dolayısıyla yatırımlar ve ekonomik gelişme konusunda beklenenler gerçekleşmemiştir<sup>8</sup>.

Mali piyasalarda, özel kişi ve kurumların yanında kamu kesimi de finansman ihtiyacını karşılamak üzere fon talebinde bulunabilmektedir. Ancak, bütçe açığının ve borç stokunun büyüklüğü nedeniyle Türkiye'de kamunun fon talebi, onu mali piyasada faizleri belirleyen önemli bir aktör durumuna getirmiştir. Bütçe açığının ve borç stokunun GSMH'ye oranlarının artması yanında, mali piyasaların yeterli derinliğe ulaşamamış olmasının da mali piyasalar üzerindeki kamu baskısının ve yüksek reel faiz oranlarının oluşmasında önemli etkisi olmuştur.

Mali derinliğin ölçülmesinde farklı mutlak rakamlar ve/veya bunlar yüksek enflasyonun yaşandığı ülke örneklerinde olduğu gibi yeterli bilgiyi vermediğinde farklı oranlar kullanılmaktadır. Dolayısıyla, bazen gösterge olarak kullanılan belli mali varlıkların tutarlarına (M2, M2Y gibi), bazen de mali varlıkların toplam tutarlarının GSMH'ye veya GSYİH'ye oranlarına bakılarak mali derinlik konusunda karşılaştırmalar ve değerlendirmeler yapılmaktadır. Türkiye'de mali derinlik ile ilgili bazı oranlar Tablo 1'de sunulmuştur. Tabloda mali piyasadaki derinleşmeyi ve bu gelişmenin hangi enstrümanlarda artışla sağlandığını görmek mümkündür.

---

<sup>7</sup> Hülya KIRMANOĞLU, "Mali Sistemler ve Devlet Borçlanması", İstanbul Üniversitesi, Maliye Araştırma Merkezi Konferansları, 34. Seri, İktisat Fakültesi Yayınları, İstanbul, 1993, s.77.

<sup>8</sup> Güven SAK, *Public Policies Towards Financial Liberalization: A General Framework and An Evaluation of The Turkish Experience in the 1980's*, Capital Market Board Publication, Ankara, 1995, s.92.



Yıl	İMKB/ GSMH	M2/ GSMH	DTH/ GSMH	M2Y/ GSMH	DİBS/ GSMH	TYİMV/ GSMH	DİBS/ TYİMV
1986	1,0	23,8	4,7	28,5	4,6	34,0	13,5
1987	3,6	23,5	7,2	30,7	5,8	37,3	15,6
1988	2,0	21,1	7,3	28,4	5,7	35,1	16,2
1989	2,7	20,5	6,1	26,6	6,3	35,0	18,0
1990	11,5	18,0	5,5	23,5	6,1	32,0	19,1
1991	10,1	18,5	8,0	26,5	6,8	36,9	18,4
1992	7,0	17,3	9,3	26,6	11,7	42,0	27,9
1993	13,5	14,1	9,6	23,7	12,8	40,3	31,8
1994	14,9	16,2	14,5	30,7	14,0	46,4	30,2
1995	15,9	16,0	14,7	30,7	14,6	47,2	30,9
1996	16,0	19,0	16,9	35,9	18,5	58,2	31,8
1997	25,7	19,2	17,1	36,3	20,2	61,0	33,1
1998	23,6	21,3	16,5	37,8	21,7	63,9	34,0
1999	31,8	28,1	23,2	51,3	29,3	85,9	34,1
2000	48,8	26,0	17,8	43,8	29,0	79,4	36,5
2001	28,9	26,2	31,8	58,0	69,2	134,4	51,5
2002	20,6	22,6	26,3	48,9	54,8	108,5	50,5
2003	18,5	23,2	19,2	42,4	54,4	113,7	47,9

Not: M2Y = M2+DTH; DİBS'i kamunun iç borç stoklarını ifade etmektedir.

Kaynak: İMKB ve DPT kaynaklarından alınan verilerle hazırlanmıştır.

**Tablo 1:**Mali Derinlik ve Mali Baskınlık Oranları  
(GSMH'ye Oran Olarak, %)

Tabloda, 1986-2003 döneminde mali derinlik ölçütlerinde genel bir artış trendi görülmektedir. TYİMV'nin GSMH'ye göre çok daha hızlı büyümüş ve 1986'da %34 olan TYİMV/GSMH oranı 2000'li yıllarda %100'ün üzerine çıkmıştır. Bu gelişmede kamunun iç borçlanmasının önemli etkisi olmuştur. Ancak, iç borçlanma kağıtlarının mali sistem içinde payının artması, artan reel faizler nedeniyle bir taraftan mali derinleşme üzerinde önemli rol oynarken, diğer taraftan mali sistem üzerinde mali baskı oluşmasına neden olmuştur.

Tabloda kamunun mali piyasalar üzerinde oluşturduğu baskıyı gösteren ölçüt olarak DİBS/GSMH oranı sunulmuştur. Bu oran 1999, 2000-2001 krizleri sonrasında ciddi bir artış göstermiş ve %50'nin üzerine çıkmıştır. Ancak, kamunun mali piyasalar üzerindeki gerçek baskısını doğru değerlendirebilmek için bu oranın mali derinlik oranı ile birlikte düşünülmesi gerekir. Bu amaçla yine aynı tabloda DİBS/TYİMV oranı sunulmuştur. Bu oran, kamu kesiminin yurtiçi mali kaynaklar üzerinde oluşturduğu baskının boyutunu daha anlamlı yansıtmaktadır. Buna göre, oran 1986'da %13,5 iken sürekli artma trendi göstererek 2003'de %47,9 değerine ulaşmıştır.

Belirtmek gerekir ki, Türkiye'de mali piyasalarda enstrümanların zamanla çeşitlenmesine rağmen, gelişmiş ülkelerle karşılaştırıldığında, mali piyasalarda derinliğin yeterince gelişmemiş olduğu görülür.<sup>9</sup> Mali piyasalarda son yıllarda görülen hızlı teknolojik ilerleme, tasarrufların işlem maliyetini düşürürken; likit olmayan mali varlıkların kısa sürede likit hale dönüştürülebilmesi bu piyasalarda kırılabilirliği da artırmıştır. Gelişmiş ülkelerle karşılaştırıldığında, ülkemizin iç ve dış şoklardan daha fazla etkilenmesi nedeniyle, mali piyasalarımızda dalgalanma daha fazla yaşanmaktadır<sup>10</sup>.

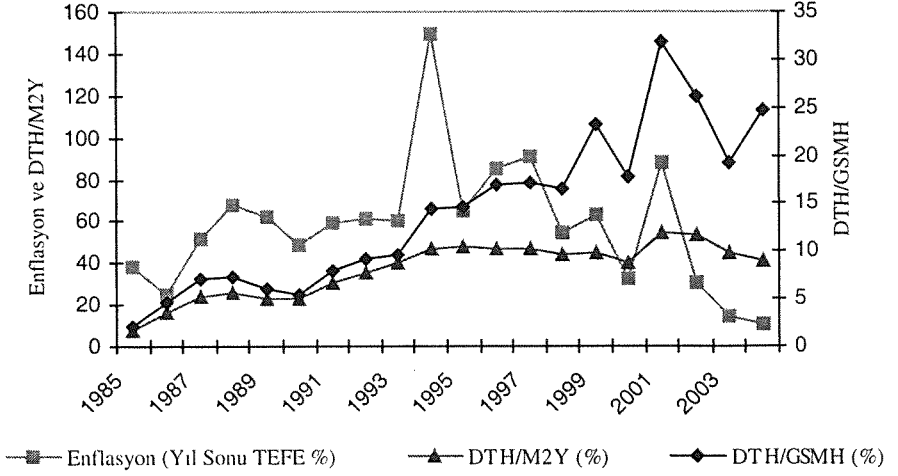
Tablo 1'de, DTH/GSMH oranının sürekli artarak %3'lerden %20'lere çıktığı görülmektedir. Bu gelişmede, yaşanan enflasyon sürecinin etkili olduğu yadsınamaz bir gerçektir. DTH'lerin yüksek kronik enflasyondan nasıl etkilendiğini görebilmek için enflasyon, DTH/M2Y ve DTH/GSMH oranları Grafik 2'de gösterilmiştir. Grafikte, yüksek kronik enflasyon ile birlikte, DTH'lerin mali sistem içindeki payının arttığı, son yıllarda enflasyonda görülen düşüş eğilimine rağmen tasarruflarını döviz olarak tutanların döviz tutmada ısrarlı oldukları görülmektedir.<sup>11</sup>

<sup>9</sup> 1985-1995 dönemi ortalaması olarak, mali derinlik karşılaştırması için geniş tanımlı para arzının GSYİH'ye oranına bakıldığında, bu oranın ABD'de %64,3; Almanya'da %59,8; İngiltere'de %70; Yeni Zelanda'da %47,9; İsveç'te %51,4; İsrail'de %78,8; Şili'de %37; Meksika'da %26,1; Arjantin'de %19,3 ve Türkiye'de %26,5 olduğu görülmektedir. Paul R. MASSON vd., "The Scope for Inflation Targeting in Developing Countries", IMF Working Paper, WP/97/130, October 1997, 26.

<sup>10</sup> Cafer KAPLAN, "Finansal Yenilikler ve Piyasalar üzerine Etkileri: Türkiye Örneği", TCMB, Tartışma Tebliği No. 9910, Nisan 1999.

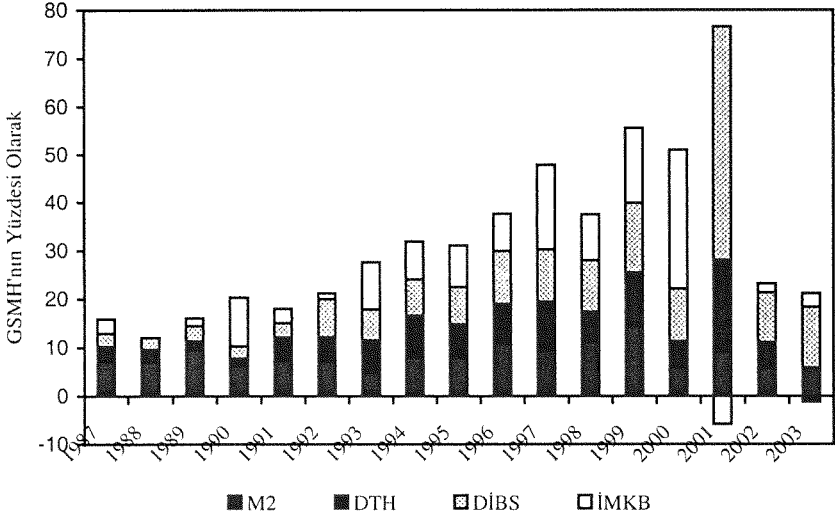
<sup>11</sup> DTH'lerin toplam mevduat içindeki payının yüksek kalmasının bir nedeni TL'nin yabancı paralar karşısında aşırı değerlenmiş olması; bir diğer nedeni ise siyasi ve ekonomik istikrarın sürdürülebilirliğine olan güvensizliğin varlığı olabilir.

Grafik 2: Enflasyon, DTH/M2Y ve DTH/GSMH (%)



Kaynak: TCMB web sitesi.

Tasarruf sahiplerinin cari yıl içinde yaptıkları tasarrufları hangi yatırım enstrümanlarına plase ettikleri GSMH'nin bir oranı olarak Grafik 3'de gösterilmiştir. Grafikte, yatırım enstrümanlarının stok değerleri değil; cari yılda yapılan tasarrufların, stok değerlerinde neden olduğu değişimler GSMH'nin oranı olarak görülmektedir. Dolayısıyla grafik, tasarruf sahiplerinin plasman tercihlerinin plasman alanları arasında yıllar itibarıyla nasıl dağıldığını ve dağılımın zamanla nasıl değiştiğini göstermesi açısından anlamlıdır. GSMH'nin bir oranı olarak gösterilmesi nedeniyle, tasarruflardan yatırım alanlarına yapılan katkılar aynı zamanda reel katkıları ifade etmektedir. Ayrıca, sıcak para girişleri yoluyla yurtiçi mali sistem üzerinde ve dolayısıyla cari tasarruflar içinde yabancıların etkisini de unutmamak gerekir.



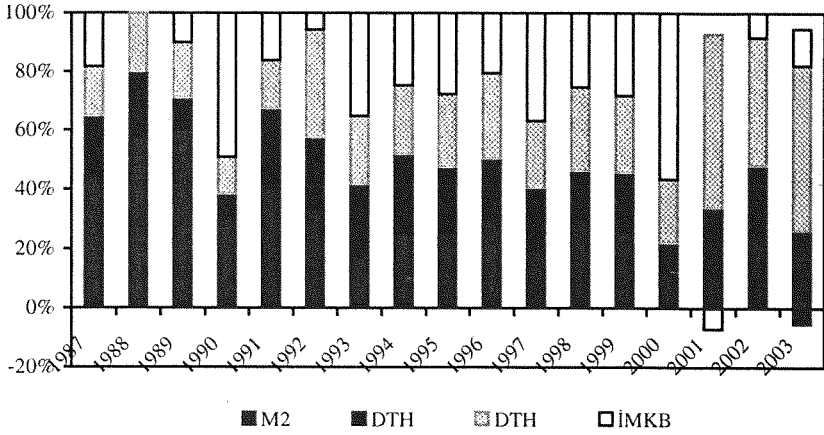
**Grafik 3:** Yurtiçi Tasarrufların Yatırım Alanlarına Dağılımı  
(GSMH'nin Oranı, %) Kaynak: TCMB web sitesi.

Grafik 3'de, yurtiçi mali enstrümanlara yapılan katkıların toplam olarak GSMH içindeki payının 2001 yılına kadar artma trendi gösterdiği, son iki yılda ise azaldığı hatta bazı enstrümanların eksi değer aldığı görülmektedir. Yine grafikte, TL mevduatına yapılan katkıların dalgalı bir seyir izlediği görülmektedir. İMKB'ye yapılan katkılar 1989, 1999, 2001 ve 2003 yıllarında negatif olmuştur. Önemli bir husus, 2003 yılında DTH'lerde görülen çözülmüştür. Çünkü bu yılda ilk kez DTH'ye katkı yapılmamış aksine azalma olmuştur. İç borçlanma kağıtlarına yapılan katkılar, genel olarak, bir artma trendi göstermiştir. Tasarrufların iç borçlanma kağıtlarına yaptığı katkı 2001 yılında en yüksek düzeyde olmuştur.<sup>12</sup>

Grafik 4, cari yıldaki yurtiçi tasarrufların yatırım alanlarına göre kendi içindeki yüzde dağılımını göstermektedir. Bu grafikte de, cari yıl içinde bir

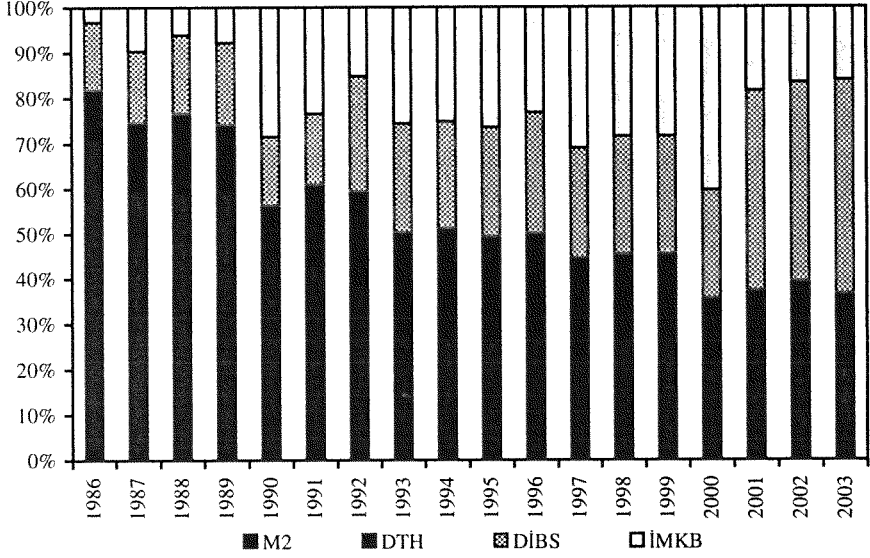
<sup>12</sup> Bu artışın temel nedeni, 2000-2001 ekonomik krizi ile birlikte ortaya çıkan, kamu bankalarının bilançolarında gizlenen görev zararlarının kapatılması; BDDK tarafından el konulan ve TMSF'ye devredilen fon bankalarının mali yapılarının güçlendirilmesi ve tekrar satışa çıkarılabilmesi için kamu borçlanma kağıdı kullanılmış olmasıdır. Süreyya SERDENGECİ, TCMB 2001 Yılı Para Politika-sı Raporu, 15 Mayıs, [http://www.tcmb.gov.tr/yeni/paraprog/para\\_politikasi.html](http://www.tcmb.gov.tr/yeni/paraprog/para_politikasi.html), 2001.

önceki yıl seviyesine göre enstrümanların stok değerlerindeki değişimler söz konusudur. Burada, cari yıldaki stok değerlerindeki değişimler toplamı 100 alındığında en büyük değişimin hangi yatırım alanında ve ne yönde olduğunu görmek mümkün olmaktadır. Tasarrufların en büyük katkısı başlangıç yıllarında TL mevduatına yaptığı ancak bu katkının 2000'li yıllara kadar bir azalma trendi gösterdiği daha sonra ise hafifçe artış trendine girdiği görülmektedir. Diğer taraftan, başlangıçta yurtiçi tasarrufların iç borçlanma senetlerine düşük katkılar yaparken, bu katkıların zamanla artma trendi gösterdiği görülmektedir. DTH'lere yapılan katkıların ise dönem boyunca sürekli dalgalandığı ancak, 2003 yılı hariç daima pozitif olduğu görülmektedir. DTH ile ilgili olarak dikkati çeken diğer bir husus, katkıların 1994 ve 2000-2001 krizi öncesi yıllarda en yüksek düzeye çıktığıdır.



**Grafik 4:** Yurtiçi Tasarrufların Enstrümanlara Yaptığı Katkıların Kendi İçinde Dağılımı (%)  
**Kaynak:** TCMB web sitesi.

Yatırım enstrümanlarının stok değerleriyle kendi içindeki yüzde dağılımı ve yıllar itibariyle bu dağılımın seyri Grafik 5’de görülmektedir.



**Grafik 5:** Yatırım Enstrümanlarının Stok Değerlerinin Kendi İçinde Dağılımı (%)  
Kaynak: TCMB web sitesi.

Grafik 5’de, dört ana yatırım enstrümanının stok değerlerinin toplam stoka oran olarak kendi içinde yıllara göre dağılımı görülmektedir. Bu grafik, tasarruf sahiplerinin birikimleri ile ilgili yatırım tercihlerinin yatırım alanları arasında zamanla nasıl değiştiğini göstermesi açısından anlamlıdır.

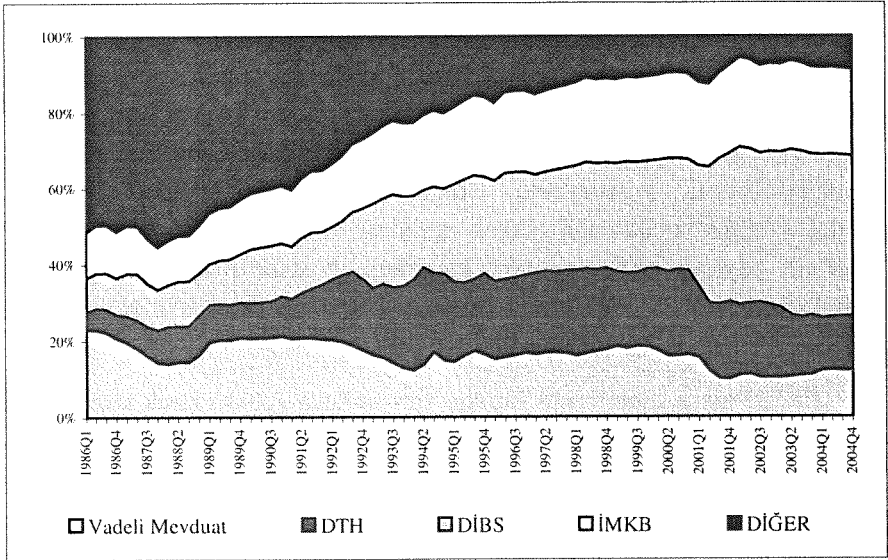
Grafikte, vadeli ve vadesiz TL mevduatının toplam tasarruf stoku içindeki payı, 1986’da %70’in üzerinde iken 2000’li yıllarda sürekli bir azalma trendi göstererek %20’lerin altına düşmüştür. TL mevduatından kaçışın bir nedeni enflasyon diğer nedeni ise DİBS’nin yüksek reel faizleridir. DTH’lerin 1990’lı yıllarda, önceki yıllara göre yaklaşık iki kat arttığı ve 2000’li yıllarda toplam mevduatın yaklaşık %50’sini oluşturduğu görülmektedir. Dolayısıyla DTH’ler sayesinde toplam mevduatın azalış trendi nispeten yavaşlamıştır. Toplam mevduat içinde DTH’lerin payının artmasında, yaşanan yüksek kronik enflasyon olgusunun önemli etkisi olduğu açıktır. Bu dönemde tasarruf sahipleri, tasarruflarını enflasyona karşı koruyabilmek için dövize plasmayı tercih etmişlerdir. Diğer taraftan TL

mevduatında görülen nispi azalma, enflasyon nedeniyle TL'ye duyulan güvenin ne ölçüde azalmış olduğunu göstermektedir.

Grafikte, DİBS'lere yapılan plasmanın 1986-2003 döneminde sürekli olarak arttığı ve 2000'li yıllarda hemen hemen toplam tasarrufların yarısının DİBS'ne bağlandığı görülmektedir. Tasarrufların DİBS'lerde değerlendirilmesi, getirisinin diğer yatırım enstrümanları ile karşılaştırıldığında çok daha yüksek ve risksiz olmasındandır (Bkz. Tablo 4). DİBS'nin payının artmış olması, kamunun iç tasarruflara olan talebinin büyüklüğü yanında, mali politikanın sürdürülemez bir noktaya ulaştığını göstermesi açısından da önemlidir.

İMKB hisse senetlerine yapılan yatırımların genel olarak artma trendi göstermesine rağmen istikrarsız olduğu, yani bu enstrümana yapılan plasmanın sık sık çözülerek diğer yatırım enstrümanlarına kaydığı görülmektedir.

Grafik 6, YİMV içinde enstrümanların paylarını göstermektedir. Bu grafikte, M2 tanımı içinde yer alan vadeli mevduat ile vadesiz mevduat ayrılmış, vadesiz mevduat, kısa vadeli hazine avansları ve konsolide borçların da yer aldığı "Diğer" kategorisinde gösterilmiştir. Bu kategorinin dönem boyunca azaldığı dikkat çekmektedir. Yine grafikte vadeli mevduatın azaldığı, ancak, Grafik 5 ile birlikte değerlendirildiğinde, M2'deki asıl azalışın vadesiz mevduat hesabındaki düşüştan kaynaklandığı anlaşılmaktadır.



**Grafik 6: TYİM V içinde Enstrümanların Dağılımı (%)**

Yurtiçi mali sistem içindeki yatırım enstrümanları, fon fazlası olanların fonlarının hangi kanallardan ihtiyacı olanlara aktarıldığını ortaya koyar. Bu yatırım enstrümanları birbirinin rakibidir. Dolayısıyla, karşılıklı etkileşimi tespit etmek üzere, birbirine rakip olan dört yatırım enstrümanının toplam portföyden aldıkları paylar arasında korelasyon katsayıları hesaplanmış ve Tablo 3’de sunulmuştur.

	İMKB	M2	DTH	DİBS
İMKB	1.00	-0,71	0,19	0,16
M2		1.00	-0,60	-0,76
DTH			1.00	0,38
DİBS				1.00

**Tablo 3: Yatırım Enstrümanlarına İlişkin Korelasyon Matrisi**  
İMKB, M2, DTH, DİBS yatırım enstrümanlarının portföy paylarını göstermektedir.



Korelasyon matrisi, dört enstrümanın birbirine rakip olmasına ve negatif korelasyon ilişkisi beklenmesine rağmen, sadece bazı yatırım enstrümanlarının tasarruflardan aldıkları paylar açısından birbirinin rakibi olduğunu göstermektedir. *İMKB* ve *M2* arasındaki korelasyon katsayısının -0,71 olması bu iki enstrümanın birbirine rakip; *M2* ve *DTH* arasındaki korelasyon katsayısının -0,60 olması bu iki enstrümanın birbirine rakip; *M2* ve *DİBS* arasındaki korelasyon katsayısının -0,76 olması bu iki enstrümanın birbirine rakip olduğunu göstermektedir. Diğer bir ifadeyle, korelasyon katsayılarına bakıldığında *DİBS*, TL mevduatı ile; TL mevduatı *DTH* ile; ve yine TL mevduatı *İMKB* ile rakip yatırım enstrümanları oldukları görülmektedir. Diğer katsayılar ise beklentimize ters ancak düşük bir pozitif ilişkiyi göstermektedir.

Tablo 4’de, yurtiçi mali sistemin dört yatırım enstrümanının yıllık nominal ve reel getirileri hesaplanmıştır.

*İMKB* getirisi olarak, *İMKB*-100 endeksindeki yıllık yüzde değişme; TL mevduatı için vadeli mevduatın yıllık faiz oranı; *DTH* için ABD dolarının yıllık mevduat faiz oranı; ve *DİBS* için yıllık iç borçlanma ortalama bileşik faiz oranı kullanılmıştır.

Ekonomik büyüme için yeterli iç tasarrufun bulunması ve faiz oranlarının düşük olması gerekir. Bu ise ancak mali piyasaların derinleşmesi ve kamunun mali piyasalar üzerindeki baskısının azalması ile mümkündür. Çünkü düşük faiz oranı, mali derinlikle ters, kamunun mali piyasalar üzerine baskısıyla doğru orantılıdır. Mali derinliğin artması faizleri düşürürken, mali baskının artması faizleri artırır.

Yıllar	Nominal Getiri (%)				Enflasyon (Yıl Sonu TEFE) (%)	Reel Getiri (%)			
	İMKB	M2 (TL)	DTH	DİBS		İMKB <sup>1</sup>	M2 (TL) <sup>2</sup>	DTH <sup>3</sup>	DİBS <sup>4</sup>
1986	100	48,0	34,2	50,0	24,5	60,6	18,9	8,8	20,5
1987	250	52,0	33,8	47,0	51,6	130,9	0,3	-9,7	-3,0
1988	-43	83,9	73,0	62,4	67,9	-66,0	9,5	5,9	-3,3
1989	450	58,5	56,3	59,8	62,3	238,9	-2,1	-1,0	-1,5
1990	50	59,4	31,6	54,0	48,6	0,9	7,2	-8,6	3,6
1991	33	72,7	66,9	80,5	59,2	-16,2	8,5	7,4	13,4
1992	-9	74,2	69,4	87,7	61,4	-43,7	8,0	6,6	16,3
1993	418	74,8	63,6	87,6	60,3	222,8	9,0	3,6	17,0
1994	32	95,6	175,2	164,4	149,6	-47,2	-21,7	13,1	5,9
1995	47	92,3	60,3	121,9	65,6	-11,5	16,1	-0,6	34,0
1996	144	93,8	85,5	135,2	84,9	32,0	4,8	4,0	27,2
1997	254	96,6	96,1	127,2	91,0	85,1	2,9	7,1	19,0
1998	-25	95,5	82,6	122,5	54,3	-51,2	26,7	22,2	44,2
1999	485	46,7	72,9	109,5	62,9	259,4	-9,9	10,9	28,6
2000	-38	45,6	63,4	38,0	32,7	-53,2	9,8	26,6	4,0
2001	46	62,5	100,9	96,2	88,6	-22,6	-13,8	8,8	4,0
2002	-25	48,2	27,2	63,8	30,8	-42,5	13,3	-1,8	25,2
2003	80	28,6	3,7	45,0	13,9	57,7	12,9	-8,4	27,3

<sup>1</sup> İMKB 100 endeksindeki yıllık yüzde değişme olarak alınmıştır. M2 için kullanılan aşağıdaki formülle İMKB 100 endeksinin yıllık değişiminden reel getiri hesaplanmıştır.

<sup>2</sup> M2 için yıllık reel faiz oranı  $r = [(1+i)/(1+\text{enflasyon oranı})] \times 100 - 100$  ile hesaplanmıştır.

<sup>3</sup> DTH yıllık reel faiz oranı  $r^* = i^* + [(1+\text{döviz kuru})/(1+\text{enflasyon oranı})] \times 100 - 100$  ile hesaplanmıştır.

<sup>4</sup> DİBS üzerindeki yıllık ortalama bileşik faiz oranı alınmıştır. M2 için kullanılan formül ile reel faiz hesaplanmıştır.

**Kaynak:** İMKB Yıllık Rapor (2003), s.102; DPT (2004), Tablo. 4.9; TCMB web sitesi verilerinden yararlanılarak düzenlenmiştir.

**Tablo 4:** Yatırım Enstrümanlarının Yıllık Nominal ve Reel Getiri Oranları (%)

## II. AMPİRİK ANALİZ

Kamunun mali piyasalarda oluşturduğu mali baskınlığı tespit etmek üzere, mali piyasa enstrümanlarının portföy payları ile bu enstrümanların reel getirileri arasındaki ilişki bu bölümde ekonometrik bir model yardımıyla analiz edilmektedir. Amaç, DİBS'nin portföy payları ile reel getirisi arasındaki pozitif ilişkinin ve artan kamu borçlanması nedeniyle oluşan yüksek reel borçlanma faizlerinin diğer enstrümanların portföy payları üzerindeki negatif etkisinin varlığının test edilmesidir. Bu tezin ekonometrik model tarafından doğrulanması kamunun mali piyasalar üzerindeki mali baskısını doğrular bir kanıt ortaya koyacaktır. Ayrıca mali baskınlığın istatistiksel anlamlılığı test edilecektir.

### A) VERİLER, METODOLOJİ VE MODEL

İMKB şirketlerinin piyasa değerlerine ilişkin veriler *İMKB 2003 Yıllık Rapor (s.102)*'dan, diğer veriler ise TCMB'nin web sitesinden alınmış yıllık verilerdir. İMKB verileri, kayıtlı şirketlerin ortalama piyasa değeridir. DTH verileri ise ortalama yıllık ABD doları üzerinden TL'ye dönüştürülmüş seridir. DİBS vadesi gözetilmeksizin bono ve tahvil stoklarının yıl sonu TL cinsinden tutarlarıdır. Yine bu enstrümanlara ilişkin nominal getiriler TCMB web sitesinden alınmış, ortalama yıllık TEFE serisi kullanılarak reel getirilere dönüştürülmüştür (Bkz. Tablo 4).

Model, İMKB, M2, DTH ve DİBS'den oluşan yatırım enstrümanlarının stok payları (sırasıyla  $S_1, S_2, S_3, S_4$ ) ile bu enstrümanların reel getirileri (sırasıyla  $r_1, r_2, r_3, r_4$ ) arasındaki ilişkiyi ortaya koymayı amaçlamaktadır. Kamunun, iç borçlanma enstrümanları vasıtasıyla yurtiçi mali piyasalardaki baskısını tespit etmek ve diğer enstrümanları ikame edip etmediklerini belirlemek modelin temel amacıdır. Ayrıca, enstrümanların stok değerleri toplamı olarak toplam reel finansal servet ( $W$ ) de modele dahil edilerek değişik enstrümanların servet artışından aldıkları pay tespit edilmeye çalışılmıştır.

Aşağıda Tablo 5'de, her bir enstrümanın portföy payının sırayla bağımlı değişken oldukları dört regresyon denkleminin sonucu özetlenmiştir. Ancak daha önce, regresyona dahil edilen serilere ADF birim kök testi uygulanmış ve durağan olmayan seriler farkları alınarak durağan hale getirilmiştir (Tablo 4). Çünkü, artan seriler arasında eşbütünleşme olmadığına, ancak seriler durağan hale getirildikten sonra *En Küçük*

*Kareler Yöntemi* uygulanabilmektedir.<sup>13</sup> Durağan hale getirilmemiş seriler regresyona koşulsuzsa, regresyon sonucu elde edilecek  $R^2$ ,  $t$  ve  $F$  istatistikleri abartılı olacağından, anlamlı bir şekilde değerlendirilemeyecektir<sup>14</sup>.

Çalışmamızın ekonometrik modeli, Brainard&Tobin'in (1968) klasik stok ayarlama modelidir<sup>15</sup>. Bu modeli, Taylor&Clements<sup>16</sup> ve Hess<sup>17</sup> de çalışmalarında kullanmışlardır. Yakın zamanda yine benzer model kullanılarak yapılan bir çalışma ise Feltenstein&Iwata'nın<sup>18</sup> çalışmasıdır.

Model şöyle yazılabilir:

$$s_{it} = \alpha_i + \beta_i \log W_t + \sum_{j=1}^J \gamma_{ij} r_{jt} + u_{it}$$

Burada,

$s_{it}$  :  $i$ 'nci yatırım enstrümanının  $t$  zamanında portföydeki payını,

$j = 1, 2, \dots, i, \dots, J$  :  $J$  sayıdaki enstrümanı,

$t = 1, 2, \dots, T$  : Ampirik çalışmanın yapıldığı zamanı,

$r_{jt}$  :  $j$ 'nci enstrümanın  $t$  zamanında reel getirisini,

$W_t$  :  $t$  zamanındaki reel finansal serveti,

$u_{it}$  :  $i$ 'nci enstrüman için hata terimini,

$\beta_i$  :  $W_t$ 'deki %1'lik değişimin  $i$ 'nci enstrümanın portföy payına ( $s_i$ ) etkisini,

$\gamma_{ij}$  :  $j$ 'nci enstrümanın reel getirisindeki %1'lik değişimin  $i$ 'nci enstrümanın portföy payına ( $s_i$ ) etkisini göstermektedir.

Modeldeki katsayılara ( $\gamma_{ij}$ ) ilişkin beklentimiz, enstrümanların portföy paylarının kendi getirileriyle pozitif, birbirinin rakibi olması nedeniyle diğer enstrümanların getirileriyle negatif ilişkili olması yönündedir. Kamu

<sup>13</sup> Ancak, dördüncü regresyon denklemindeki seriler, eşbütünlüğün varlığı nedeniyle durağan hale getirilmeden regresyona sokulmuştur. Çünkü, seriler düzeyde iken koşulan regresyon denkleminin hata terimi  $\alpha=0,05$  anlamlılık düzeyinde  $I(0)$ 'dır.

<sup>14</sup> W.W. CHAREMZA & D.F. DEADMAN, *Econometric Practice: General to Specific Modelling, Cointegration and Vector Autoregression*, Second Edition, Edward Elgar Publishing Limited, Cheltenham, UK, 1997, p.122.

<sup>15</sup> W.C.BRAINARD & J. TOBIN, "Pitfalls in Financial Model Building", *American Economic Review*, 58, 1968, p. 99-122.

<sup>16</sup> J.C. TAYLOR, & K.W. CLEMENTS, "A Simple Portfolio Allocation Model of Financial Wealth", *European Economic Review*, 23, 1983, p. 241-251.

<sup>17</sup> A. HESS, "The Effects of Transaction Costs on Households' Financial Asset Demands", *Journal of Money, Credit and Banking*, 23, 1991, p. 388-409.

<sup>18</sup> A. FELTENSTEIN & S. IWATA, "Why is It So Hard to Finance Budget Deficits? Problem of a Developing Country", *Journal of Asian Economics*, 13, 2002, pp. 531-544.

borçlanma kağıtlarının, diğer yatırım enstrümanlarına alternatif bir yatırım enstrümanı olması nedeniyle diğer enstrümanlarla negatif ve anlamlı bir ilişki içinde olması beklenir. Türkiye’de incelenen dönemde kamu borçlanma ihtiyacının ve borçlanma kağıtlarındaki reel faizin artması, enstrümanların portföy paylarının DİBS lehine ve fakat diğerleri aleyhine değişmesine neden olması beklenir. Ayrıca, enstrümanların payının kendi getirileri ile pozitif ilişki içinde olması beklenir.

## B) REGRESYON SONUÇLARI

Bu çalışmada kullanılan serilere uygulanan ADF birim kök testi sonuçları Tablo 4’de sunulmuştur.

	Düzeyde		Birinci Fark		İkinci Fark	
	ADF Test İstatistiği	MacKinnon Kritik Değeri	ADF Test İstatistiği	MacKinnon Kritik Değeri	ADF Test İstatistiği	MacKinnon Kritik Değeri
$S_1$	-2,31	-3,07	-4,36*	-3,08		-3,10
$S_2$	-1,89		-3,37*			
$S_3$	-1,63		-2,63		-4,09*	
$S_4$	0,34		-3,32*			
$LogW$	1,85		-2,57		-4,63*	
$r_1$	-4,05*					
$r_2$	-3,53*					
$r_3$	-1,83		-2,88		-6,03*	
$r_4$	-2,31		-4,55*			

\*MacKinnon kritik değerine göre, %5’de birim kök reddedilmektedir (Seri durağandır). ADF Birim kök testinde AIC’e göre seriler ( $r_1$  hariç) sabit terim içermekte ve ancak gerektiğinde trend içermektedir. Birinci farklarda ADF testi uygulanan seriler sadece sabit terim içermektedir. Eviews 4.1 seriler için en uygun gecikme uzunluğu-nu, maksimum 11 gecikme olmak üzere, AIC’e göre otomatik olarak belirlemektedir.

**Tablo 4:** Serilere İlişkin ADF Birim Kök Test Sonuçları

Tablo 4’de,  $r_1$ ,  $r_2$  serilerinin I(0);  $S_1$ ,  $S_2$ ,  $S_4$ ,  $r_4$  serilerinin I(1) ve  $r_3$ ,  $S_3$ ,  $W$  serilerinin ise I(2) oldukları anlaşılmaktadır.

Modelin regresyon sonuçları Tablo 5’de özetlenmiştir. Birinci sütunda açıklayıcı değişkenler, birinci satırda dört ayrı regresyonun bağımlı değişkenleri gösterilmiştir. Tabloda, regresyonun açıklayıcı değişkenlerine ait katsayılara ve parantez içinde t-istatistiklerine yer verilmiştir.

	İMKB ( $S_1$ )	M2 ( $S_2$ )	DTH ( $S_3$ )	DİBS ( $S_4$ )
Sabit Terim	2,53 (1,31)	-3,12 (-2,30)*	-2,09 (-1,82)***	14,53 (4,72)*
Servet ( $\log W$ )	0,0003 (2,88)*	-	-0,0002 (-3,15)*	0,0001 (4,56)*
İMKB Getirisi ( $r_1$ )	-0,03 (-1,94)***	0,02 (1,62)	0,02 (1,79)***	0,003 (0,25)
M2 Getirisi ( $r_2$ )	-0,15 (-0,57)	-1,88 (-1,19)	0,28 (1,78)***	-0,25 (-1,23)
DTH Getirisi ( $r_3$ )	0,21 (2,05)**	-0,14 (-2,03)***	-0,03 (-0,44)	-0,26 (-2,26)*
DİBS Getirisi ( $r_4$ )	-0,17 (-0,91)	0,18 (2,30)**	0,004 (0,04)	0,31 (2,59)*
$R^2$	0,83	0,49	0,80	0,80
D-W	1,96	1,56	2,06	1,60

Not: Parantez içindeki değerler t-istatistikleri olup, %1, %5 ve %10 anlam düzeylerinde anlamlı parametreler için sırasıyla \*, \*\*, \*\*\* işaretleri konulmuştur.

**Tablo 5:** Portföy Modelinin Regresyon Sonuçları

Regresyon sonuçları, DİBS’nin getirisinin ( $r_4$ ) diğer enstrümanların toplam tasarruflardan aldığı payları ( $S_1$ ,  $S_2$ ,  $S_3$ ) nasıl etkilediğini, aynı zamanda diğer enstrümanların getirilerinin enstrümanların portföy payları üzerindeki etkilerini ortaya koymaktadır. Enstrümanlar birbirine rakip oldukları için getirilerin diğer enstrümanların portföy payları ile negatif ilişki içinde olması beklenir. Regresyonun ortaya koyduğu sonuçlar bazı noktalarda beklentilerle örtüşürken, bazı noktalarda örtüşmemektedir.

Beklentilerle örtüşen noktalar, regresyon sonuçlarının istenen düzeyde olmasa da, bu çalışmanın amacını destekler niteliktedir. Nitekim, DİBS’nin getirisindeki artış DİBS’nin portföy payını artırmaktadır: Getirideki %1’lik bir artış portföy payını %0,31 artırmaktadır. DTH’lerin getirisindeki bir artış ise DİBS’nin portföy payını azaltmaktadır: DTH’lerdeki %1’lik bir artış portföy payını %0,26 azaltmaktadır.

Türkiye’de mali piyasalara derinlik kazandırmak amacıyla, Türk Parasının Kıymetini Koruma Hakkında Kanun’da yapılan düzenlemelerle

1989 yılında sermaye hareketleri serbestleştirilmiş ve tam konvertibiliteye geçilmiştir.<sup>19</sup> Ancak, enflasyonun yüksek bir platoya yerleşmesi ve kronik hale gelmesi, aynı süreçte TL mevduatının toplam tasarruflardan aldığı payını giderek azalmasına ve yerini özellikle DTH ve DİBS'ne bırakmasına neden olmuştur (Bkz. Grafik 4 ve 5). Regresyon sonuçları bu gelişmeyi de doğrular niteliktedir. DTH'lerin getirisinde %1 artış, M2'nin portföy payını % 0,14 oranında anlamlı bir şekilde azaltmaktadır.

DİBS'nin İMKB üzerinde beklenen negatif etkiyi yapmasına karşılık bu etki t-istatistiğine bakıldığında anlamlı değildir. DİBS'nin M2 üzerinde beklenen etkisi beklenenin aksine pozitif ve anlamlı çıkmaktadır. Ancak bu regresyonun determinasyon katsayısı çok düşük çıkmıştır ( $R^2=0,49$ ). Regresyon sonuçlarının bazı noktalarda beklenenin aksine çıkmasını şu iki nedenle açıklamak olasıdır: Birincisi, Türkiye'de yaşanan ekonomik ve siyasi istikrarsızlıkların, başta enflasyonist beklentiler olmak üzere geleceğe dönük beklentilerin ve dışsal diğer şokların regresyon sonucu üzerinde etkili olması ihtimali; ikincisi ise, modelin kapsadığı dönemin veri yetersizliği nedeniyle yeterince uzun bir dönemi kapsamamasından dolayı, beklenen bütün ilişkileri yakalayamamış olması ihtimalidir.<sup>20</sup>

### III. SONUÇ VE DEĞERLENDİRME

Bütçe açığı ve borç stoku, son yirmi yılı aşan süredir, Türkiye'nin temel makroekonomik sorunlarının başında gelmekte ve önemi giderek artmaktadır. Artan bütçe açığı ve borç stoku yeterince gelişmemiş yurtiçi mali piyasalar üzerindeki mali baskınlığı artırmıştır.

Bütçe açığının iç kaynaklardan rahat finanse edilebilmesi iç mali piyasanın derinliği ile doğru orantılıdır. Ancak, mali derinlik kriteri olarak mali piyasanın GSMH'ya oranının büyümesi tek başına yeterli olmayıp, ekonomik büyüme ile desteklenmesi gerekir. Aksi takdirde, kamunun

<sup>19</sup> Sermaye hareketlerinin serbest bırakılmasının ve ulusal paraya konvertibilite kazandırılmasının mali derinlik ve ekonomik büyüme üzerinde olumlu etki yapabilmekte (Klein&Olivei, 1999); ancak, alt yapısı yeterince gelişmemiş olan ülkelerde bu uygulama, spekülâtif sermaye hareketleri ve sıcak para politikaları nedeniyle, finansal piyasalarda kısmi bir derinleşme sağlasa bile mali piyasaları kırılan bir hale getirebilmektedir (Arteta vd., 2001).

<sup>20</sup> Model, üç aylık veriler kullanılarak yinelenmiş, ancak yıllık veriler kullanılarak ulaşılan sonuçtan daha iyi bir sonuç elde edilememiştir. Dolayısıyla burada yıllık veriler kullanılarak elde edilen sonuç rapor edilmiştir.

büyüyen kaynak ihtiyacı karşısında mali piyasaların sağlıklı yapısının bozulması mali krizlerin ortaya çıkmasına neden olabilmektedir.

Ortaya çıkan sonuçlara göre, 1986-2003 döneminde Türkiye’de mali piyasalar, mali liberalizasyonun ve tasarrufa pozitif reel getiri sağlanmasının da etkisiyle giderek derinleşmiştir. İMKB, M2, DTH, ve DİBS gibi mali piyasa enstrümanlarının mali piyasa içindeki payları bu derinleşme sürecinde ciddi bir değişim göstermiştir. Bu süreçte dikkat çeken en önemli değişiklik, açık finansmanında ağırlık verilmesi nedeniyle DİBS’lerin payının artmasında ve yaşanan yüksek kronik enflasyon nedeniyle bankalar TL mevduatının payının sürekli olarak azalmasında görülmüştür. DİBS reel faizlerinin yüksek seyretmesi bu değişimde önemli rol oynamış, mali piyasanın derinleşmesi de yine bu yoldan gerçekleşmiştir. Dolayısıyla mali derinleşme, kamunun mali piyasalar üzerindeki baskısıyla paralel gelişme göstermiştir. Buradan anlaşılan o ki, faiz ve enflasyon oranındaki dalgalanmanın yükseldiği bu dönemde, yatırımcılar tasarruflarını sabit getirili yatırım enstrümanlarına plase etmek yerine değişken oranlı yatırım enstrümanlarına plase etmeyi tercih etmişlerdir<sup>21</sup>. Bu tercih nedeniyle yatırımların vadesi kısalmış, paranın dolanım hızı artmıştır.

Mali piyasalar üzerindeki kamu baskısı, kaynakların etkin kullanım alanından uzaklaştığını göstermektedir. Kaynakların etkin kullanım alanlarına geri dönmesi kamu kesiminin mali piyasalardaki fon talebinin azaltılması ile mümkün görünmektedir. Bu da ancak bütçe açıklarının ve kamu borç stokunun azaltılmasına dönük bir mali politika uygulanması ile mümkündür. Dolayısıyla kamunun, bütçe açığı ve borç stoku makul düzeye düşene kadar *faiz dışı bütçe fazlası (birincil fazla)* vermeyi sürdürmesi gerekmektedir. Böylece fonlar rant ekonomisinden reel ekonomiye dönecek ve refah artışı sağlayacak istikrarlı ekonomik büyümenin önü açılmış olacaktır.

Diğer taraftan toplam mevduat (M2Y) azalırken, toplam mevduat içinde DTH’lerin payındaki artış yine dikkati çekmektedir. Bu artışın en önemli nedeni olarak yaşanan yüksek kronik enflasyon süreci görülmektedir. Ancak son yıllarda sağlanan siyasi istikrar ve uygulanan reform programlarına sıkı sıkıya uyulma gayretleri, enflasyonun ve enflasyonist beklentilerin kırılmasını, az dahi olsa DTH’lerde ilk kez çözümlenmiş

<sup>21</sup> Cafer KAPLAN, “Finansal Yenilikler ve Piyasalar Üzerine Etkileri: Türkiye Örneği”, TCMB, Tartışma Tebliği No. 9910, Nisan 1999.



başlamasını sağlamıştır. DTH'lerdeki çözülmenin devamı, enflasyondaki düşüşün DİBS'nin reel faizindeki düşüşle desteklenmesini gerektirmektedir.

İMKB'nin ise, diğer yatırım araçlarıyla karşılaştırıldığında, portföydeki pay açısından ciddi bir artış gösterememesi kamu kesiminin DİBS ile mali sistemdeki varlığının diğer önemli bir sonucu görülmektedir. Çünkü, büyüyen rant ekonomisi, fonları kendisine çektiği için reel ekonomik faaliyetlerin gelişimini engellemektedir.

Türkiye'de mali sisteme derinlik kazandırılmasında, tasarruf sahiplerinin yastık altı birikimlerinin mali sistem içine çekilmesi önemlidir. Bu amaçla 1980'lerin başından itibaren pozitif reel faiz uygulamasına geçilmesi, faizsiz bankacılık sisteminin geliştirilmesi ve 1990 yılında İstanbul'da altın borsası kurulması mali sistem dışında kalan atıl fonların sistem içine çekilmesinde kısmen başarı sağlamıştır.

#### KAYNAKÇA

- ARTETA, Carlos, Barry EICHENGREEN & Charles WYPLOSZ, "When Does Capital Account Liberalization Help More Than It Hurts", National Bureau of Economic Research Working Paper No: 8414, August 2001.
- AYDIN, M. Faruk, *Türkiye'de Kamu Kesimi İç Borçlanmasının Bankacılık Sektörü Bilançolarına ve Risklerine Olan Etkileri*, TCMB Araştırma Genel Müdürlüğü, Çalışma Tebliğ No: 13, Kasım 2002.
- BRAINARD, W.C. & J. TOBIN, "Pitfalls in Financial Model Building", American Economic Review, 58, 1968, pp. 99-122.
- CHAREMZA, W.W.&D.F. DEADMAN, *Econometric Practice: General to Specific Modelling, Cointegration and Vector Autoregression, Second Edition*, Edward Elgar Publishing Limited, Cheltenham, UK, 1997.
- DPT, Ekonomik ve Sosyal Göstergeler 1950-2003, Tablo. 5.5, Ocak 2004.
- FELTENSTEIN, A.&S. IWATA, "Why is It So Hard to Finance Budget Deficits? Problem of a Developing Country", Journal of Asian Economics, 13, 2002, pp. 531-544.
- GÖKÇE, Deniz, Türkiye Ekonomisinde Son Gelişmeler, Türkiye Bankalar Birliği web sitesi, <http://www.tbb.org.tr/turkce/konferans/Denizgokce.pdf>, 2004
- HESS, A., "The Effects of Transaction Costs on Housholds' Financial Asset Demands", Journal of Money, Credit and Banking, 23, 1991, pp. 388-409.
- İMKB, İMKB 2003 Yıllık Rapor, <http://www.imkb.gov.tr>

- KAPLAN, Cafer, “Finansal Yenilikler ve Piyasalar zerine Etkileri: Türkiye Örneği”, TCMB, Tartışma Tebliği No. 9910, Nisan 1999.
- KİRMANOĞLU, Hülya, “Mali Sistemler ve Devlet Borçlanması”, İstanbul Üniversitesi, Maliye Araştırma Merkezi Konferansları, 34. Seri, İktisat Fakültesi Yayınları, İstanbul,1993.
- KLEIN, Michael W. & Giovanni OLIVEI, “Capital Account Liberalization, Financial Depth and Economic Growth” National Bureau of Economic Research Working Paper No: 7384, October 1999.
- MASSON, Paul R. vd., “The Scope for İflation Targeting in Developing Contries”, IMF Working Paper, WP/97/130, October 1997, p.1-45.
- SAK, Güven, *Public Policies Towards Financial Liberalization: A General Framework and An Evaluation of The Turkish Experience in the 1980's*, Capital Market Board Publication, Ankara, 1995.
- SERDENGEÇTİ, Süreyya, TCMB 2001 Yılı Para Politikası Raporu, 15 Mayıs, [http://www.tcmb.gov.tr/yeni/paraprog/para\\_politikasi.html](http://www.tcmb.gov.tr/yeni/paraprog/para_politikasi.html), 2001.
- ŞEN, H., *Teori ve Uygulamada Senyoraj*, Ekin Kitabevi, Bursa, 2003.
- ŞEN, H.&İ. SAĞBAŞ, *Bütçe Açıkları: Teori ve Türkiye Uygulaması*, Seçkin Yayıncılık, Ankara, 2004.
- TAYLOR, J.C.&K.W. CLEMENTS, “A Simple Portfolio Allocation Model of Financial Wealth”, *European Economic Review*, 23, 1983, pp. 241-251.
- TCMB, TCMB Web Sitesi, <http://www.tcmb.gov.tr>
- YILDIRIM, E. ve R. YILDIRIM, “1980 Sonrası Uygulanan Maliye Politikaları ve Türkiye Ekonomisi üzerindeki Etkileri”, Türkiye’de 1980 Sonrası Mali Politikalar içinde, XVI. Türkiye Maliye Sempozyumu, 28-31 Mayıs 20

# GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELERDE DIŞA AÇIKLIK VE ÜLKE RİSKİNİN DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLAR ÜZERİNE EKİSİ

*Doç.Dr. İsmail AYDOĞUŞ\**  
*Arş.Grv. Gökhan DEMİRTAŞ\*\**

## ÖZET

Bu çalışmanın amacı gelişmekte olan 45 ülkede dışa açıklık ve ülke riskinin doğrudan yabancı yatırımlar (DYY) üzerine etkisini 1995–2002 yılları arasında, panel veriler kullanarak incelemektir. Çalışmanın sonuçlarına göre gelişmekte olan ülkelerde düşük ülke riski DYY akımlarını artırmaktadır. Ayrıca, dışa açıklık ile DYY akımları arasında pozitif ilişki bulunmaktadır.

## ABSTRACT

The purpose of this study is to examine effect of openness and country risk on foreign direct investment (FDI) in 45 developing countries for the period of 1995–2002 by using panel data. Test results show that low country risk increases FDI flows in developing countries. Moreover openness is positively related to FDI.

## GİRİŞ

Doğrudan yabancı yatırım (DYY) akımları 1990'lı yıllarda hızlı bir artış göstermiştir. Ayrıca bu dönemde DYY miktarında dalgalanmalar da görülmektedir. Günümüzde, DYY ve uluslararası ticaret dünya ekonomisine entegrasyon için en önemli iki uluslararası iktisadi faaliyettir ve ekonomik büyüme ile ülke refahına etkide bulunmaktadır. Aynı zamanda dünya ekonomisine bütünleşmesi artan ülkelerin aldığı DYY akımları giderek artmaktadır.

---

\* Afyon Kocatepe Üniversitesi, İ.İ.B.F., İktisat Bölümü.

\*\* Afyon Kocatepe Üniversitesi, İ.İ.B.F., İktisat Bölümü.

Dünya genelindeki eğilime bakıldığında 1995 yılından 2000 yılına gelinene kadar DYY akımı toplamında – hem GOÜ’lerde hem de gelişmiş ülkelerde – bir artış eğilimi vardır. 2000 yılından 2003 yılına gelindiğinde ise yatırımların giderek azaldığı görülmektedir. DYY akımlarının toplamı 1995 yılında yaklaşık 332 milyar dolar iken, 2000 yılında 1.362 trilyon dolar seviyesine ulaşmış ve 2002 yılına gelindiğinde hızlı bir düşüş ile 670 milyar dolar ve 2003 yılında 550 milyar dolar seviyesine gerilemiştir.

Dikkati çeken nokta, Batı Avrupa, Japonya ve Kuzey Amerika ülkelerinden oluşan gelişmiş ülkelerin DYY akımlarından aldıkları pay, tüm dünyadaki akımların yönünü belirlemektedir. GOÜ’lerdeki düşüş, gelişmiş ülkelerde yaşanan düşüşe oranla daha azdır. 2003 yılında gelişmiş ülkelerde düşüş devam ederken GOÜ’lerde az da olsa yükselme görülmüştür. Düşüşün nedenini açıklarken Kearney, ABD ekonomisinin zayıflığı, global ticaret sisteminin geleceğine ilişkin beklentiler, hükümet düzenlemeleri, terörizm ve SARS gibi faktörlerin kurumsal yatırımcılarda güven kaybına neden olduğunu belirtir. GOÜ’ler arasında yer alan Brezilya, Arjantin, Meksika, Singapur, Hong Kong gibi ülkeler en çok DYY alan ülkeler sıralamasında ilk 20 içine girmeyi başarmıştır. 1995-2003 yılları arasında ilk 20 arasına giren GOÜ sayısı genelde 7 iken, gelişmiş ülke sayısı 13’tür. <sup>1</sup>

Günümüzde DYY akımlarının özendirilmesinde ev sahibi ülkelerdeki piyasa büyüklüğü, kurumlar vergisi, enflasyon oranı (makro ekonomik istikrar açısından), dışa açıklık gibi ekonomik göstergeler kadar ülkelerin politik, sosyal, hukuki ve yönetim biçimi açısından içerdikleri riskler de önemlidir.

Çalışmanın amacı, gelişmekte olan 46 ülkede dışa açıklık ve ülke riskinin DYY akımları üzerindeki etkisini, 1995–2002 yılları arasına ait panel verileri kullanarak incelemektir. Çalışmada ilk olarak dışa açıklık ve ülke riskinin DYY üzerine etkisi ele alındıktan sonra bu konuda son yıllarda yapılmış ampirik çalışmalara yer verilecektir. Daha sonra veri kaynakları, metodoloji ve ekonometrik model ortaya konmuş, tahmin sonuçlarına yer verilmiş ve elde edilen sonuçlar değerlendirilmiştir.

---

<sup>1</sup> Andrew T. KEARNEY, *Foreign Direct Investment Confidence Index – Global Business Policy Council*, www.atkearney.com, (25.02.2005), 2003, s.2.

## İDOĞRUDAN YABANCI YATIRIM VE BELİRLEYİCİLERİ

Karluk'a göre doğrudan yatırım, "Bir ülkede bir firmayı satın alma, yeni kurulan bir firma için kuruluş sermayesi sağlama veya mevcut bir firmanın sermayesini artırma yolu ile o ülkede bulunan firmalar tarafından diğer bir ülkede bulunan firmalara yapılan ve kendisi ile birlikte teknoloji, işletmecilik bilgisi ve yatırımcının kontrol yetkisini de beraberinde getiren yatırımdır."<sup>2</sup>

DYY, yabancı ülkede yeni bir şube kurmak, bağlı ortaklık ya da yabancı ortaklık şeklinde gerçekleştirilebilir. DYY, öz sermaye, yeniden yatırılan kazanç ve şirketler arası kredi olmak üzere üç unsuru kapsar. Öz sermaye, bir ülkedeki şirketin hisse senetlerinin alınması ile ortaya çıkar. Yeniden yatırılan kazanç, bağlı ortaklık tarafından temettü gibi dağıtılmamış kazançlara ait hisse senetlerinden (özel sermaye iştiraki oranında) oluşur. Kazançlar, doğrudan yabancı yatırımcının eline geçmez. Böylece dağıtılmamış kazançlar, yeniden yatırım için kullanılır. Şirketler arası krediler ise; yan kuruluş ile ana şirket arasında gerçekleşen fon ödünç verme ve alma işlemlerinden meydana gelir.<sup>3</sup>

DYY'nin ekonomik belirleyicileri piyasaya, kaynağa ve etkinliğe yönelen olmak üzere üçe ayrılır. Kaynağa yönelen çok uluslu şirketler (ÇUŞ) yan kuruluşlarını, hammadde ve enerji kaynakları ve üretim faktörleri gibi girdi arzının ucuz olduğu ve sürekli elde edebileceği ülkelere yerleştirecektir. Böylece ÇUŞ, daha düşük üretim maliyetlerini elde etme amacına ve hem yurt içinde hem de yurtdışında rekabet etme avantajına ulaşmış olur. Piyasaya yönelen ÇUŞ, hâlihazırda ihracat yaptığı piyasa pozisyonunu korumaya çalışır veya mal ve hizmetleri için ev sahibi ülke ya da komşu ülke gibi yeni piyasalar arar. Genellikle bu firmalar, ticaret kısıtlamaları (üretim yaptıkları piyasaya mal girişinin önlenmesi) ya da üretim, işlem ve ulaşım maliyetlerini düşürecek bir yol arar. ÇUŞ'u büyük bir müşterisi, var olan iş ilişkilerini genişletmek ve kazançlarını sürdürmek için yurtdışına yatırım yapmaya yöneltebilir. Etkinliğe yönelen yatırımcılar, daha çok piyasaya hizmet vermek için hükümet teşvikleri, donanım ve

<sup>2</sup> Rıdvan KARLUK, *Türkiye'de Yabancı Sermaye Yatırımları*, Taştan Matbaası, İstanbul, 1983, s.14.

<sup>3</sup> UNCTAD, *World Investment Report 2004 The Shift Towards Services*, New York ve Geneva, 2004, s.345.

yerleşme gibi avantajlarla, birkaç ülkede etkin bir üretimi amaçlayan aktivitelerini gerçekleştirmeye çalışır.<sup>4</sup>

Ev sahibi ülkenin büyük bir piyasaya sahip olması, aynı zamanda büyük bir iç talebin olmasını ifade edeceğinden bu ülkeyi DYY açısından çekici hale getirir. Bu koşul altında DYY doğru orantılı bir şekilde, mili gelirle ilgilidir. Bu görüş özellikle, üretilen mal ve hizmetin ev sahibi ülkede üretilip satıldığı, bir başka deyişle, piyasaya yönelen DYY için geçerlidir.<sup>5</sup> Jaumotte piyasa büyüklüğünü, kişi başına MG ve nüfus olmak üzere ikiye ayırır. Nüfusun yüksek olması DYY'leri olumlu yönde etkilemektedir. Bu durum piyasa büyüklüğünden ziyade emek arzının genişliğinden kaynaklanmaktadır. Ayrıca kişi başına MG'nin yüksek olması, iç talebin gücünü göstermesi açısından, ülkenin GSYİH'sine göre daha gerçekçidir.<sup>6</sup>

DYY akımları ile ilgili genel teori, düşük ücret maliyetlerinin "etkinliğe yönelen" DYY akımlarını teşvik edeceğini varsayar. Ancak ampirik çalışmalar bu varsayımı destekleyen kanıtları açık bir şekilde ortaya koymamaktadır.<sup>7</sup> Jun and Singh, reel ücretlerle DYY akımları arasında negatif ve istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki bulunduğu sonucuna ulaşmıştır. Reel ücretlerin yüksek olduğu ülkelerde DYY akımları az olmaktadır.

DYY'nin, GOÜ'deki kısmını, düşük emek maliyetleri ve üretim maliyetlerinin düşüklüğü motive etmektedir. Dikey DYY (maliyet düşüklüğü güdüsü ile hareket eden yatırımlar) olarak ifade edilen yatırımların GOÜ'ye doğru yer değiştirmesi, üretim sürecinin emek yoğun bölümünde, daha düşük emek maliyetlerinden faydalanmayı amaçlar. Teknoloji yoğun DYY çeşidi için, nitelikli emek, ucuz emekten daha önemlidir. Örneğin, farklılaştırılmış mal üreten ve yeni piyasalar arayan firmalara sermaye sahibi ülkedeki üretim teknolojilerini kullanabilecek yerel

<sup>4</sup> Carolyn JENKINS ve Lynne THOMAS, "Foreign Direct Investment in Southern Africa: Determinants, Characteristics and Implications for Economic Growth and Poverty Alleviation", *Centre for the Study of African Economies (CSAE) Working Paper*, REP/2002-02., 2002, s.6.

<sup>5</sup> Elizabeth ASIEDU, "Foreign Direct Investment to Africa: The Role of Government Policy, Governance and Political Instability", *WIDER Conference*, Helsinki, August 2003, s.11.

<sup>6</sup> Florence JAUMOTTE, "Foreign Direct Investment and Regional Trade Agreements: The Market Size Effect Revisited", *IMF Working Paper*, WP/04/206, 2004, s.12.

<sup>7</sup> Kwang W. JUN ve Harinder SINGH, "The Determinants of Foreign Direct Investment in Developing Countries", *Transnational Corporation*, 5(2), 1996, s.75.

personel gereklidir. Bu nedenle emek maliyetlerinin, DYY üzerine etkisine ilişkin çalışmaların bulguları belirsizdir.<sup>8</sup>

DYY'yi etkileyen önemli belirleyicilerden birisi de kurumlar vergisi oranıdır. DYY'lerden elde edilen kazançlar, uluslararası çifte vergilendirmeye maruz kalır. Özellikle yabancı yan kuruluş, ev sahibi ülkedeki kurumlar vergisi oranına göre vergilendirilir. Yan kuruluşun bu kârları, sermaye sahibi ana ülkede tekrar kurumlar vergisine göre vergilendirilebilir. Bu şekildeki uluslararası çifte vergilendirme ile ÇUŞ'ların cesareti kırılacağından birçok ülke, çifte vergilendirme anlaşmaları (ÇVA) ile bu durumdan kaçınır. Uluslararası ÇVA'ları, muafiyet sistemi (ya da bölgesel vergilendirmeye uygun) ya da kredi sistemine (dünya genelindeki vergilendirmeye uygun) dayanır. Muafiyet sisteminde yabancı gelirler sadece ev sahibi ülkede vergilendirilir ve ana kuruluşun bulunduğu sermaye sahibi ülkede muafiyet kapsamına girer. Kredi sisteminde ise yabancı gelirler önce yan kuruluşun bulunduğu ev sahibi ülkede vergilendirilir; daha sonra sermaye sahibi ülkede kalan kısmı tekrar vergilendirilir.<sup>9</sup>

Gropp ve Kostial 19 OECD ülkesinde kurumlar vergisinin DYY'ler üzerine etkisini araştırmıştır. 1988-1997 periyoduna ait verilerin kullanıldığı çalışmada ülkeler, hem ev sahibi ülke olarak hem de sermaye sahibi ülke olarak ele alınmıştır. Ev sahibi ülkeler açısından değerlendirildiğinde kurumlar vergisinin DYY girişleri üzerinde negatif etkisinin bulunduğunu tespit etmiştir.<sup>10</sup>

Makro ekonomik istikrar DYY akımlarını yönlendirmektedir. Frenkel vd. enflasyonu makro ekonomik istikrar göstergesi olarak ele alır. Enflasyon oranının düşük olduğu ülkelerde makro ekonomik istikrarın, enflasyon oranının yüksek olduğu ülkelerde ise makro ekonomik istikrarsızlığın arttığını belirtir. Frenkel'e göre enflasyon oranının düşük olduğu, bir başka deyişle makro ekonomik istikrarın yüksek olduğu ülkelere doğru gerçekleşen DYY akımları artacaktır. Bu nedenle enflasyon oranı ile DYY akımları

---

<sup>8</sup> JAUMOTTE, s.8.

<sup>9</sup> Ruud A. MOOIJ ve Sjeff EDERVEEN, "Taxation And Foreign Direct Investment: A Synthesis Of Empirical Research", *CESifo Working Paper*, No 588, 2001, s.5.

<sup>10</sup> Reint GROPP ve Kristina KOSTIAL, "The Disappearing Tax Base: Is Foreign Direct Investment Eroding Corporate Income Taxes?", *IMF Working Paper*, WP/00/173, 2000, s. 17.

arasında, negatif yönlü bir ilişki vardır.<sup>11</sup> Ayrıca Balasubramanyam ve Mahambare istikrarlı bir döviz kuru ve düşük enflasyon oranının makro ekonomik istikrarı gösterdiğini ve ÇUŞ'ların karar alma sürecinde son derece önemli olduğunu vurgulamaktadır.<sup>12</sup> Bir ülkede makro ekonomik istikrarın sağlanması ve genel yatırım ortamının iyileşmesini sağlayan ekonomik politikalar, parasal ve mali politikalardan oluşur. Bu politikalar makro ekonomik istikrarı gösteren enflasyon oranı üzerinde etkili olur.

İyi oluşturulmuş altyapı üretimi kolaylaştıracağından ve işlem maliyetlerini düşüreceğinden DYY'yi teşvik eder. Literatürde altyapı kalkınmışlığını göstermek amacıyla genelde, 1000 kişi başına düşen sabit telefon sayısı kullanılmaktadır. Bu göstergenin yanı sıra, elektrik üretimi ve dağıtımındaki kayıpların çıktıya oranı veya sabit sermaye yatırımlarının (karayolları, demiryolları, okul, fabrika ve ticaret binaları) GSYİH'ye oranı da kalkınmışlığı ifade etmek için kullanılmaktadır.<sup>13</sup>

## II. DIŞA AÇIKLIK DOĞRUDAN YABANCI YATIRIM İLİŞKİSİ

Literatürde dışa açıklık oranı, genellikle, toplam ticaretin (ithalat + ihracat) GSYİH'ye oranı veya ihracatın GSYİH'ye oranı olmak üzere iki farklı biçimde kullanılmaktadır. Neumayer ve Soysa<sup>14</sup> Frenkel vd<sup>15</sup>, dışa açıklık göstergesi olarak toplam ihracat ve ithalat miktarının GSYİH'ye oranını alır. Jaumotte (2004:9) dışa açıklık göstergesi olarak sadece ihracatın, GSYİH'ye oranını kullanır.

Ev sahibi ülkenin liberal bir ticaret politikasına sahip olması DYY'yi cesaretlendirir. Yatırımcı firmaların içselleştirme avantajlarından yararlanma

---

<sup>11</sup> Michael FRENKEL, Katja FUNKE ve Georg STADTMANN, "A Panel Analysis of Bilateral FDI Flows to Emerging Economies", *Journal of Economic Systems*, 28(2004), s.290.

<sup>12</sup> V.N. BALASUBRAMANYAM ve Vidya MAHAMBARE, "FDI in India", *Transnational Corporations*, 12(2), 2003, s. 48.

<sup>13</sup> Elizabeth ASIEDU, "Policy Reform and Foreign Direct Investment in Africa: Absolute Progress Relative Decline", *Development Policy Review*, 22(1), 2004, s.45.

<sup>14</sup> Eric NEUMAYER ve Indra D. SOYSA, Trade Openness, Foreign Direct Investment and Child Labor, *Journal of World Development Review*, 33(1), 2004, s.49.

<sup>15</sup> FRENKEL vd, s.289.



olanağını artırır.<sup>16</sup> Birçok ÇUŞ, içselleştirme avantajlarından yararlanarak ihracat yapma eğilimindedir. Bu nedenle ev sahibi ülkeden küresel piyasalara ihracat yapmayı hedefleyen yatay DYY firmaları için dışa açıklık son derece önemlidir.

Ancak ihracata değil de iç piyasaya yönelen yatay DYY için dışa açıklığın yüksek olmasının, bir başka deyişle tarifelerin ve ticaret engellerinin kaldırılmasının, olumsuz etkisi olabilir.<sup>17</sup> Bu olumsuz etki DYY yapan firmanın dış rekabete maruz kalması, monopolcü avantajlarının olmaması ve kârlılığının düşmesinden kaynaklanmaktadır.<sup>18</sup>

Jaumotte dışa açıklığın, birtakım ara malın veya hammaddenin ithalatına ve üretilen ara malların veya ürünlerin ihracatına dayalı olan dikey DYY için özendirici olduğunu vurgular.<sup>19</sup> Dışa açıklıkla birlikte uluslararası piyasalara yakınlık ve erişimin kolaylığı, dikey DYY için önemlidir. Uluslararası katma değer zincirinde işlevsel olabilmek için ara malların serbest ve düşük maliyetle hareketi gereklidir. Bu nedenle dikey yatırımlarla ilgilenen yatırımcılar, ev sahibi ülkeyi göreceli olarak yakın bir yer olarak seçerler. Örneğin Japon DYY'si Doğu Asya'yı, ABD'nin DYY'si Meksika'yı, AB'li yatırımcılar ise ODA'yı tercih eder.<sup>20</sup>

Dışa açıklığın DYY'ler üzerine etkisini, Bevan ve Estrin<sup>21</sup> Doğu Avrupa'da yer alan 11 geçiş ekonomisi için 1994-2000 yıllarına ait panel verilerini kullanarak yaptığı çalışmada pozitif ve %10 düzeyinde anlamlı; Alsan vd.<sup>22</sup> 23 gelişmiş ülke ve 51 GÖÜ için 1980-2000 yıllarına ait panel veri ile yaptığı çalışmada pozitif ve %5 düzeyinde anlamlı; Brada vd.<sup>23</sup>

---

<sup>16</sup> Alan A. BEVAN ve Saul ESTRIN, The Determinants of Foreign Direct Investment into European Transition Economies, *Journal of Comparative Economics*, 32 (2004), s.775–787.

<sup>17</sup> Marcella ALSAN, David E. BLOOM ve David CANNING, “The Effect Of Population Health On Foreign Direct Investment”, *NBER Working Paper*, 10596, 2004, s.6.

<sup>18</sup> Kristian UPPENBERG ve Armin RIESS, “Determinants and Growth Effects of Foreign Direct Investment”, *European Investment Bank (EIB) Working Paper*, 9 (2004), p.56.

<sup>19</sup> JAUMOTTE, s.9.

<sup>20</sup> UPPENBERG ve RIESS, s.56.

<sup>21</sup> BEVAN ve ESTRIN, s.775–787.

<sup>22</sup> ALSAN vd.

<sup>23</sup> Josef C. BRADA, Ali M. KUTAN ve Taner M. YİĞİT, “The Effects of Transition and Political Instability on Foreign Direct Investment Inflows: Central Europe and the Balkans”, *Southern Illinois University School of Business Department Working Paper*, 05/101, 2005.

Orta Avrupa ve Balkanlarda yer alan 7 ülkenin 1993-2001 yıllarına ait panel verisini kullanarak yaptığı çalışmada pozitif ve %1 düzeyinde anlamlı bulmuştur. Benzer çalışmayı yapan Sekkat ve Varoudakis<sup>24</sup> Orta Doğu ve Kuzey Afrika'da yer alan 48 ülkenin 1990-1999 yıllarına ait verileri ile yaptığı yatay kesit çalışmada dışa açıklığın DYY'ler üzerine etkisinin pozitif ve %10 düzeyinde anlamlı olduğu; Lee<sup>25</sup> 153 ülkeye ait 1995-2001 yıllarına ait verileri kullanarak yaptığı yatay kesit çalışmada pozitif ve % düzeyinde anlamlı olduğu; Asiedu<sup>26</sup> 71 GOÜ'ye ait 1988-1997 yıllarına ait veriyi kullanarak yaptığı yatay kesit çalışmada pozitif ve %5 düzeyinde anlamlı olduğu, Akçay<sup>27</sup> 52 GOÜ'ye ait 1997 yılı verisinden oluşturduğu yatay kesit modelinde pozitif ve %5 düzeyinde anlamlı olduğu sonucuna ulaşmıştır.

Kandiero ve Chitiga<sup>28</sup>, 51 Afrika ülkesine ait 1980-2001 yıllarına ait panel veri kullanarak yaptığı çalışmada, dışa açıklık ve DYY akımları arasındaki ilişkiyi incelemiştir. Oluşturduğu üç modelin tamamında dışa açıklık düzeyindeki yükselmenin, bir ülkeye giren DYY akımlarını artıracığı sonucuna istatistiksel olarak %1 anlam düzeyinde ulaşmıştır.

Smarzynska ve Wei<sup>29</sup> 22 ülke ve 1405 çok uluslu şirketin 1999 yılına ait verileri ile oluşturduğu yatay kesit modelinde ve Chakrabarti<sup>30</sup> tarafından 135 ülkenin 1994 yılına ait verilerle oluşturduğu yatay kesit modelinde dışa açıklık düzeyi ile DYY arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki olmadığı sonucuna varmıştır.

---

<sup>24</sup> Khalid SEKKAT ve M-A VÉGANZONÈS-VAROUdakis, "Trade and Foreign Exchange Liberalization, Investment Climate, and FDI in the MENA Countries", *World Bank Middle East and North Africa Working Paper*, Series No 39, 2004.

<sup>25</sup> Jim LEE, *Cross-Country Evidence on the Effectiveness of Foreign Investment Policies*, College of Business, Texas A&M University, <http://cob.tamucc.edu/jlee/research/WP20032.pdf> (03.08.2005), 2003.

<sup>26</sup> Elizabeth ASIEDU, "On the Determinants of Foreign Direct Investment to Developing Countries: Is Africa Different", *World Development*, 30(1), 2002, s.107-119.

<sup>27</sup> Selçuk AKÇAY, "Is Corruption an Obstacle for Foreign Investors in Developing Countries? A Cross-country Evidence", *Yapı Kredi Economic Review*, 12 (2), 2001, s.27-34.

<sup>28</sup> Tonia KANDIERO ve Margaret CHITIGA, "Trade Openness And Foreign Direct Investment in Africa", *Paper prepared for the Economic Society of Southern Africa 2003 Annual Conference*, Cape Town, South Africa, 2003.

<sup>29</sup> Beata K. SMARZYNSKA ve Shang-Jin WEI, "Corruption an Composition of Foreign Direct Investment: Firm Level Evidence", *NBER Working Paper*, No 7969. 2000.

<sup>30</sup> Avik CHAKRABARTI, "The Determinants of Foreign Direct Investment: Sensitivity Analyses Cross-Country Regressions", *Kyklos*, 54(1), 2001, s.89-114.

### III. ÜLKE RİSKİNİN DOĞRUDAN YABANCI YATIRIM ÜZERİNE ETKİSİ

Ülke riski politik risk, ekonomik risk ve finansal risk olmak üzere üç faktörden oluşmaktadır. Wafo politik risk tanımını, yabancı devletin veya toplumun, uluslararası yatırım yapan şirketlerin varlıkları, yatırımdan doğan gelirleri ve hissedarlarının sermayeleri üzerine beklenmeyen taleplerinin yükselmesi şeklinde yapar. Wafo'nun Agmon'dan aktardığına göre politik risk, bir hükümetin ülke içindeki veya ülkeler arasındaki diğer siyasi gruplarla etkinliklerinin veya tepkilerinin neden olduğu politik faktörlerdeki beklenmedik değişmelerin mal ve hizmet fiyatları ve üretim faktörleri fiyatlarını etkilemesidir. Agmon politik risk tanımını yaparken politik faktörlerin, ekonomik değişkenleri etkileyeceğini belirtmiştir.<sup>31</sup> Lindeberg ve Mörndal ise bir ülkedeki siyasi durum, karar veya olayların iş havasını etkileyerek, yatırımcıların zarar etmelerine yada bekledikleri kadar kâr edememelerine neden olması ihtimalini politik risk olarak adlandırır.<sup>32</sup>

Ekonomik literatürde politik istikrar kavramının bilimsel anlamda ele alınışı, tarihi olarak 1960 yıllarındaki politik olaylara bağlıdır. 1960'lı yıllarda yeni bağımsızlığını kazanan devletler, ÇUŞ'lar üzerinden sermaye yetersizliği sorununu gidermeye çalıştılar. ÇUŞ'ların yeni bağımsızlığını kazanmış devletler tarafından kamulaştırılması ve devletleştirilmesi, bu şirketlerin dış işlemleri üzerinde endişenin oluşmasını sağladı. Politik istikrar kavramının gelişimini etkileyen bir diğer gelişme, 20. yüzyılın başlarında Marx tarafından ortaya atılan, "kolektif ekonomi teorisi" nin 1970'li yıllarda yayılmaya başlamasıdır. Kolektif ekonomi teorisi, bir çok endüstrileşmiş ve AGÜ'ye, çok uluslu şirketleri kamulaştırma yada ekonomik faaliyetleri üzerine politik kontrol uygulama yolunu göstermiştir. 1980'li yıllarda politik istikrar kavramının akademik ve profesyonel anlamda, eşit şekilde önemi artmıştır. Üçüncü dönüm noktası ise 1979 yılında William Coplin ve Michael O'Leary tarafından Politik Risk Servisinin geliştirilmesidir. İki araştırmacı tarafından geliştirilen politik endeks, çok uluslu şirketler tarafından 1980'li yıllarda yaygın bir şekilde kullanılmıştır. Bu periyotta nicel risk ölçüm metodunun doğuşuna, politik riskin olasılıklı tahminine ve

<sup>31</sup> Kamga WAFO, *Political Risk and Foreign Direct Investment*, Faculty of Economics and Statistics, University of Konstanz, Germany, 1998, s. 17.

<sup>32</sup> Martin LINDEBERG, ve Staffan MORNDAL, *Managing Political Risk – A Contextual Approach*, <http://www.ep.liu.se/exjobb/eki/2002/iep/012/> (28.04.2005), 2002, s.22.

profesyoneller tarafından şirket düzeyinde uygulanışına tanıklık edilmiştir. 1990'lı yılların başından itibaren siyaset bilimi, sosyoloji gibi diğer alanlarda ve disiplinler arası çalışmalarda politik risk kavramı geliştirilmiştir.<sup>33</sup> (Wafo,1998:14-15)

1990-2000 yılları arasında Orta Doğudaki politik ve ekonomik kargaşa, Güney Amerika'da yaşanan politik ve ekonomik krizler ve tüm dünyayı tehdit eden terör olayları gibi GOÜ'lerdeki politik riskler DYY'leri tehdit eder hale gelmiştir. Bu süreçle birlikte, GOÜ'lerdeki ticari olmayan (politik) riskleri garanti ederek ve ev sahibi ülkelerdeki kuruluşlara teknik yardım sağlayarak DYY akımlarını kolaylaştırmak için Çok Taraflı Yatırım Garanti Kuruluşu (MIGA), 1988 yılında kurulmuştur. MIGA, Dünya Bankası Grubu üyesidir.<sup>34</sup>

Yatırım kararının alınmasında en önemli belirleyicilerden biri olan yatırım türü, miktarı ve risk düzeyi politik faktörlerden etkilenir. Ekonomistlerin çoğu, politik faktörlerin yatırım miktarı ve düzeyini etkilediği konusunda anlaşmasına rağmen; DYY ile politik risk arasındaki ilişkinin büyüklüğü ve yapısı hakkındaki ilişki yeterince belirgin değildir. Bazı çalışmalarda ise ilişkinin yönü dahi net değildir. Politik riskin DYY üzerine etkisinin büyüklüğü, yönü ve yapısı hakkındaki bu uyuşmazlık, genel bir tutarsızlığı gösterir ve ilişkiyi tanımlamayı güçleştirir. Politik faktörlerin heterojenliği, politik risk olgusunu tanımlamayı ve şirketlere etkisini ayırt etmeyi zorlaştırmaktadır. Politik risk açık bir şekilde maliyetleri ve risk bedelini etkiler; ancak bu durum risk ve maliyetlerin ön planda olduğu dönemde daha çok öneme sahip olabilir.<sup>35</sup>

Politik istikrar veya ülke riskini, suikast girişimleri, askeri darbe girişimleri, ayaklanma ve isyan sayıları ve devrim sayısı olmak üzere 4 farklı değişken şeklinde kullanan Asiedu'nun<sup>36</sup> çalışması, 22 Sahra Afrika'sı ülkesini içerir. Asiedu çalışmasında 22 ülkeye ait 1984-2000 yıllarına ait panel verilerle yatay kesit bir model oluşturmuştur. Ülke riskine ait verileri Politik Risk Servisi (PRS) tarafından hazırlanan Uluslararası Ülke Riski Kılavuzundan (ICRG – International Country Risk Guide) almıştır. Politik

---

<sup>33</sup> WAFO, s.14-15.

<sup>34</sup> Gerald T. WEST, "Politik Risk Investment Insurance:The International Market and MIGA", *International Political Risk Management*, Ed:T. H. Moran, World Bank, Virginia, 2003, s.194.

<sup>35</sup> WAFO, s.22.

<sup>36</sup> ASIEDU, 2003, s.14.

istikrarı içeren 4 değişkenin işareti beklenildiği yönde ve istatistiksel olarak anlamlı çıkmıştır. Sonuç olarak ülke riskini ve politik istikrarsızlığı artıran suikast, darbe, ayaklanma ve devrimlerin sayısının az olduğu veya azaldığı ülkelerde DYY artmaktadır.

Frenkel vd., dışa açıklık ve risk (Euromoney Ülke Risk Endeksi) değişkeni arasındaki yüksek korelasyondan hareket ederek, bu iki değişkeni birlikte ele almıştır. Latin Amerika, Asya ve ODA ülkelerinden oluşan 22 gelişmekte olan ülkenin ve G-5 üyesi 4 ülkenin 1992-2000 periyoduna ait verilerini içeren çalışmada, dışa açıklığın arttığı ve risk düzeyinin nispeten düşük olduğu ülkelerde DYY'nin arttığı sonucuna %1 anlamlılık düzeyinde ulaşılmıştır.<sup>37</sup>

Sethi vd.<sup>38</sup> değişik coğrafyalara doğru hareket eden Amerikan DYY'sinin belirleyicileri üzerine yaptığı çalışmada 18 Batı Avrupa ve 12 Asya ülkesine ait verilerden 1981-2000 yıllarını kapsayan yatay kesit model oluşturmuştur. Ülke riski değişkenine ait verileri Yatırım Yönetimi ve Araştırmaları Kurumundan (AIMR-Association Investment Management and Research) almıştır. Bağımlı değişken olarak DYY stok ve akım değerlerini kullandığı iki ayrı modelde ülke riskinin etkisi beklentilere uygun olmayıp istatistiksel olarak anlamlı değildir. Bevan ve Estrin<sup>39</sup>, Orta ve Doğu Avrupa'da yer alan 11 ülkede DYY'nin belirleyicileri üzerine yaptığı çalışmada 1994-2000 yıllarına ait panel verileri kullanmıştır. Çalışmada ülke riskinin DYY akımlarına etkisini istatistiksel olarak anlamsız bulmuştur.

#### IV. VERİLER

Çalışma, 46 gelişmekte olan ülkeden oluşmaktadır. (Ülke adları Ek-1'de yer almaktadır.) Çalışmada kullanılan değişkenlere ait veriler 1995–2002 yıllarını kapsayan panel veriden oluşmaktadır. Bağımlı değişken olarak ülkelerin aldıkları net DYY akımlarının GSYİH'ye oranı kullanılmıştır. Net DYY akımları, Dünya Bankasının Dünya Kalkınma Göstergeleri raporundan (World Development Indicators 2004 Online) alınmıştır. Dünya Bankası

<sup>37</sup> FRENKEL vd., s.290.

<sup>38</sup> Deepak SETHI, Stephen GUISENGER, David L. FORD, Steven E. PHELAN, "Seeking Greener Pastures: A Theoretical and Empirical Investigation Into The Changing Trend of Foreign Direct Investment Flows in Response to Institutional and Strategic Factors", *International Business Review*, 11 (2002), s.698.

<sup>39</sup> BEVAN ve ESTRIN,

DYY akımı miktarı hesaplamalarında IMF'nin tanımını temel alır ve Dünya Bankasının yayınladığı veriler IMF'nin Ödemeler Bilançosu Yıllık İstatistiklerinden derlenmiştir.

Kişi başına GSYİH düzeyi, dışa açıklık oranı ve enflasyon oranı Dünya Kalkınma Göstergeleri raporundan alınmıştır. Cari fiyatlar ile elde edilen GSYİH düzeylerinin nüfusa bölünmesi ile elde edilmiştir. Dışa açıklık göstergesi ithalat ve ihracat toplamının GSYİH'ye oranını ifade etmektedir. Enflasyon oranı hesaplanırken, 1995 baz yılını temel tüketici fiyat endeksi kullanılmıştır. Kurumlar vergisi oranı, Dünya Kalkınma Göstergeleri raporu ile Michigan Üniversitesinin Dünya Vergi Veritabanından alınan veriler derlenerek elde edilmiştir. Kurumlar vergisi oranı, kurumların vergiye tabi gelirlerine uygulanan en yüksek vergi oranını göstermektedir. Çalışmada kullanılan ve kalınmışlık düzeyini gösteren oranı, 1000 kişi başına düşen sabit telefon sayısı da Dünya Kalkınma Göstergeleri raporundan alınmıştır. DYY ile ilgili ekonometrik çalışmaların büyük bir kısmında kalkınmışlık göstergesi olarak bu değişken ele alınmaktadır.<sup>40</sup>

Çalışmada kullanılan ülke riski değişkenine ait veriler Politik Risk Servisinin (PRS- Political Risk Service) hazırladığı Uluslararası Ülke Riski Kılavuzundan (ICRG-International Country Risk Guide) alınmıştır. Ülke riski değerlendirmesi politik, finansal ve ekonomik risk alt başlıklarına ait 22 değişken göz önüne alınarak hesaplanmaktadır. Politik risk, hükümet istikrarı, sosyo-ekonomik durum, yatırım profili, iç ve dış karışıklık, yolsuzluklar, askeri müdahale, dini ve etnik gerginlikler, hukukun üstünlüğü, demokratik hesapverebilirlik, bürokrasinin kalitesi değişkenleri dikkate alınarak 100 puan üzerinden değerlendirilir. Finansal risk, dış borç göstergeleri, cari işlemler dengesi, likidite ve döviz kuru istikrarı değişkenleri dikkate alınarak 50 puan üzerinden; ekonomik risk, kişi başına GSYİH, reel GSYİH'daki yıllık büyüme, enflasyon oranı, bütçe dengesi değişkenleri göz önüne alınarak 50 puan üzerinden değerlendirilmektedir. Nihai endeks ise üç risk puanının toplamının yarısı olarak elde edilir ve yüksek puan düşük risk düzeyini, düşük puan yüksek risk düzeyini ifade etmektedir.<sup>41</sup>

---

<sup>40</sup> World Bank, World Development Indicators 2004 Online

<sup>41</sup> Political Risk Service Group, <http://www.prsgroup.com>.

## V. METODOLOJİ

Çalışmada, bağımlı değişken olarak ülkelerin aldığı net DYY akımlarının GSYİH'lerine oranı olan FDI değişkeni kullanılmıştır. (Bağımlı değişkenin tanımı DYY kavramını da içerdiğinden karışıklık olmaması için FDI kullanılmıştır.) Ülke riski puanı ve dışa açıklık ile FDI arasında doğrusal bir ilişkinin bulunduğu varsayımı altında analizler yapılmıştır. Çalışmada, 1995-2002 periyodunu içeren 45 ülkeye ait panel veriler ile DYY'lerin belirleyicileri Genelleştirilmiş En Küçük Kareler (GLS) yöntemi ile tahmin edilmiştir. GOÜ'lere ait veriler, zaman serisi analizi yapma imkanı verecek kadar uzun dönemi kapsayan veriler olmadığından panel veri yöntemi tercih edilmiştir. DYY'nin geleneksel belirleyicileri arasında yer alan emek maliyetleri değişkenine ait veriler 1995-2002 yılları arasındaki bütün yıllar için bulunmadığından modele dahil edilmemiştir. Çalışmanın başlıca iki hipotezi bulunmaktadır:

Hipotez 1 : Dışa açıklık ve DYY akımları arasında pozitif bir ilişki vardır. Dışa açıklık oranı artan ülkelere doğru DYY akımı artarken, dışa açıklık oranı azalan ülkelere doğru azalmaktadır.

Hipotez 2 : Ülke riski puanı ile DYY akımları arasında pozitif bir ilişki vardır. Ülke riski puanı yüksek olan (düşük riskli) ülkelere doğru DYY akımları artarken, ülke riski puanı düşük olan (yüksek riskli) ülkelere doğru DYY akımları azalmaktadır.

Çalışmada varsayılan hipotezleri test etmek için ilk olarak DYY'nin belirleyicisi olan geleneksel değişkenlerden oluşan temel model oluşturulmuştur. Ardından ülke riski değişkeni eklenerek ikinci model elde edilmiştir ve modelin matematiksel ifadesi aşağıdaki gibidir.

$$FDI_i = c + [\alpha_1 \log KBGSYİH + \alpha_2 AÇIKLIK + \alpha_3 VERGİ + \alpha_4 ENF + \alpha_5 TEL + \alpha_6 RİSK] + u_i$$

Yukarıda matematiksel ifadesi bulunan denklemdeki modele ait değişken katsayılarının beklenen işaretleri Tablo 1'de yer almaktadır.

Değişkenler	Tanımı	Beklenen İşaret
logKBGSYİH	Kişi başına düşen GSYİH'nin logaritmik değeri	+
AÇIKLIK	Dışa açıklık düzeyi	+
VERGİ	Kurumlar vergisi oranı	-
ENF	Enflasyon Oranı	-
TEL	1000 kişi başına düşen sabit telefon hattı sayısı	+
RİSK	Ülke Riski	+

**Tablo 1:** Ekonomik Modelde Kullanılan Açıklayıcı Değişkenlerin Beklenen İşaretleri

## VI. AMPİRİK SONUÇLAR

İki hipotezi test etmek amacıyla oluşturulan iki modelin tahmin sonuçları Tablo 2'de yer almaktadır. Her iki modelde de bağımlı değişken olarak net DYY akımlarının GSYİH'ye oranı kullanılmıştır. (1) numaralı modele bakıldığında bütün değişkenlerin işaretleri beklentilere uygundur. Bununla birlikte dışa açıklık, kurumlar vergisi oranı ve telefon hattı değişkenine ait katsayılar istatistiksel olarak anlamlıdır.



Bağımlı Değişken Net DYY akımlarının GSYİH'ya Oranı		
Açıklayıcı Değişkenler	Model (1)	Model (2)
Sabit Terim	3,1659 (1,936)*	2,5316 (1,535)
Log (Kişi Başına GSYİH)	0,1328 (0,691)	-0,2761 (-1,298)
Dışa Açıklık	0,0102 (3,661)***	0,0061 (2,142)**
Kurumlar Vergisi Oranı	-0,0909 (-6,700)***	-0,1006 (-7,313)***
Enflasyon Oranı	-0,0053 (-1,372)	-0,0033 (-0,833)
Sabit Telefon Hattı Sayısı	0,0051 (3,570)***	0,0056 (3,987)***
Ülke Riski		0,0668 (4,638)***
Gözlem Sayısı	360	360
Düzeltilmiş R2	0,4481	0,4708
F İstatistiği	58,9786	53,7804

Parantez içindeki değerler t istatistiği değerlerini göstermektedir.

\* %10, \*\* %5, \*\*\* %1 düzeyinde istatistiksel olarak anlamlılığı ifade etmektedir

**Tablo 2:** GLS Yöntemi ile Tahmin Sonuçları

Birinci modelde görüldüğü gibi kişi başına GSYİH (piyasa büyüklüğü) ile DYY akımları arasında pozitif; ikinci modelde ise negatif ve fakat her iki modelde de istatistiksel olarak anlamlı olmayan bir ilişki bulunmuştur. İlişkinin yönüne dair bulgular birbiri ile uyumlu değildir. Bu durum GOÜ'lere doğru yönelen DYY'lerin, ev sahibi ülkelerin piyasa büyüklüğüne yönelmediği; bu ülkelerde gerçekleştirilen üretimin uluslararası piyasaya yöneldiği izlenimini vermektedir. Bu noktada ülkelerin üyesi oldukları bölgesel ticaret anlaşmalarının etkinliği ve piyasa büyüklüğü

son derece önemlidir. Dışa açıklık değişkeninin her iki modelde de anlamlı çıkması bu durumu doğrular niteliktedir. Literatürde makro ekonomik istikrar göstergesi olarak kullanılan enflasyon oranına ait değişkenin katsayısı beklentilere uygun ancak istatistiksel olarak anlamsızdır.

Elde edilen ampirik bulgular, çalışmanın birinci hipotezini doğrulamaktadır. İki modelde de ekonomilerin dışa açıklığı ile ekonomilere giren net DYY akımları arasında pozitif ve sırasıyla %1 ve %5 düzeyinde istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki bulunmuştur. İthalat ve ihracat toplamının GSYİH'ye oranı olarak ölçülen dışa açıklık düzeyindeki bir artış, ülkeye giren net DYY akımını artırmaktadır. Çalışmanın ikinci modeline eklenen ülke riski değişkenine ait bulgular ikinci hipotezi destekler niteliktedir. Ülke riski puanı yüksek olan bir başka deyişle düşük riske sahip ülkelerin aldığı DYY akımı artmaktadır ve bu sonuç %1 düzeyinde anlamlıdır.

## SONUÇ

Dışa açıklık düzeyi, bir ülkenin DYY çekiciliğini artıran önemli ekonomik belirleyicilerinden biridir. Dünya ekonomisi ile bütünleşme anlamına gelen dışa açıklığın artması ÇUŞ'lar için iki açıdan önemlidir: İlk olarak, birtakım ara malın veya hammaddenin ithalatına dayalı olan üretimler; ikinci olarak, üretilen ara malların veya ürünlerin ihracatına dayalı olan dikey DYY'ler için özendiricidir. Sonuç olarak, ev sahibi ülkenin liberal bir ticaret politikasına sahip olması DYY'yi cesaretlendirir.

Çalışmanın diğer önemli hipotezi ülke riski ile ilgilidir. hükümet istikrarı, iç ve dış karışıklık, askeri müdahale, dini ve etnik gerginlikler, hukukun üstünlüğü, demokratik hesapverebilirlik bürokrasinin kalitesi yolsuzluklar gibi politik göstergeleri içinde bulunduran politik risk ile ilişkili ülke riskindeki olumsuz gelişmeler, GOÜ'lerdeki yatırımlar açısından güven ortamının kaybolmasına neden olur. Bu ise yatırımcılarda belirsizliği neden olur. İkinci olarak ülke riskindeki olumsuz gelişmeler yatırım maliyetlerini artırır.

Sonuç olarak gelişmekte olan ülkelerin aldığı DYY miktarını artırabilmesi için dışa açıklık düzeyini bir başka deyişle dünya ekonomisi ile bütünleşmesini artırmalıdır. İkinci olarak ülkede yatırım için gerekli olan güvenli ortamı oluşturmalıdır.

## KAYNAKÇA

- AKÇAY, Selçuk, "Is Corruption an Obstacle for Foreign Investors in Developing Countries? A Cross-country Evidence", *Yapı Kredi Economic Review*, 12 (2), 2001, s.27-34.
- ALSAN, Marcella, David E. BLOOM ve David CANNING, "The Effect Of Population Health On Foreign Direct Investment", *NBER Working Paper*, 10596, 2004.
- ASIEDU, Elizabeth, "Policy Reform and Foreign Direct Investment in Africa: Absolute Progress Relative Decline", *Development Policy Review*, 22(1), 2004, s. 41-48.
- \_\_\_\_\_, "Foreign Direct Investment to Africa: The Role of Government Policy, Governance and Political Instability", *WIDER Conference*, Helsinki, August 2003.
- \_\_\_\_\_, "On the Determinants of Foreign Direct Investment to Developing Countries: Is Africa Different", *World Development*, 30(1), 2002, s.107-119.
- BALASUBRAMANYAM, V.N. ve Vidya MAHAMBARE, "FDI in India", *Transnational Corporations*, 12(2), 2003, s. 45-72.
- BEVAN, Alan A. ve Saul ESTRIN, "The Determinants of Foreign Direct Investment into European Transition Economies", *Journal of Comparative Economics*, 32 (2004), s.775-787.
- BRADA, Josef C., Ali M. KUTAN ve Taner M. YİĞİT, "The Effects of Transition and Political Instability on Foreign Direct Investment Inflows: Central Europe and the Balkans", *Southern Illinois University School of Business Department Working Paper*, 05/101, 2005.
- CHAKRABARTI, Avik, "The Determinants of Foreign Direct Investment: Sensitivity Analyses Cross-Country Regressions", *Kyklos*, 54(1), 2001, s.89-114.
- FRENKEL, Michael, Katja FUNKE ve Georg STADTMANN, "A Panel Analysis of Bilateral FDI Flows to Emerging Economies", *Journal of Economic Systems*, 28(2004), s.281-300.
- GROPP, Reint ve Kristina KOSTIAL, "The Disappearing Tax Base: Is Foreign Direct Investment Eroding Corporate Income Taxes?", *IMF Working Paper*, WP/00/173, 2000.

- JAUMOTTE, Florence, "Foreign Direct Investment and Regional Trade Agreements: The Market Size Effect Revisited", *IMF Working Paper*, WP/04/206, 2004.
- JENKINS, Carolyn. ve Leyne THOMAS, "Foreign Direct Investment in Southern Africa: Determinants, Characteristics and Implications for Economic Growth and Poverty Alleviation", *Centre for the Study of African Economies (CSAE) Working Paper*, REP/2002-02, 2002.
- JUN, Kwang W. ve Harinder SINGH, "The Determinants of Foreign Direct Investment in Developing Countries", *Transnational Corporation*, 5(2), 1996, p. 67-105.
- KANDIERO, Tonia ve Margaret CHITIGA, "Trade Openness And Foreign Direct Investment in Africa", *Paper prepared for the Economic Society of Southern Africa 2003 Annual Conference*, Cape Town, South Africa, 2003.
- KARLUK, Rıdvan, *Türkiye'de Yabancı Sermaye Yatırımları*, Taştan Matbaası, İstanbul, 1983.
- KEARNEY, Andrew Thomas, *Foreign Direct Investment Confidence Index – Global Business Policy Council*, [www.atkearney.com](http://www.atkearney.com), (25.02.2005), 2003.
- LEE, Jim, "Cross-Country Evidence on the Effectiveness of Foreign Investment Policies", College of Business, Texas A&M University, <http://cob.tamucc.edu/jlee/research/WP20032.pdf> (03.08.2005), 2003.
- LINDEBERG, Martin. ve Staffan MORNDAL, "*Managing Political Risk – A Contextual Approach*", <http://www.ep.liu.se/exjobb/eki/2002/iep/012/> (28.04.2005), 2002.
- MOOIJ, Ruud A. ve Sjeff EDERVEEN, "Taxation And Foreign Direct Investment: A Synthesis Of Empirical Research", *CESifo Working Paper*, No 588, 2001.
- NEUMAYER, Eric ve Indra D. SOYSA, "Trade Openness, Foreign Direct Investment and Child Labor", *Journal of World Development Review*, 33(1), 2004, s.43-63.
- POLITICAL RISK SERVICE GROUP, *International Country Risk Guide*, <http://www.prsgroup.com>, (10.12.2005)
- SEKKAT, Khalid ve M-A VÉGANZONÈS-VAROUĞAKİS, "Trade and Foreign Exchange Liberalization, Investment Climate, and FDI in the MENA Countries", *World Bank Middle East and North Africa Working Paper*, Series No 39, 2004.

- SETHI, Deepak, Stephen GUISSINGER, David L.FORD, Steven E. PHELAN, "Seeking Greener Pastures: A Theoretical and Empirical Investigation Into The Changing Trend of Foreign Direct Investment Flows in Response to Institutional and Strategic Factors", *International Business Review*, 11 (2002), s.685-705.
- SMARZYNSKA, Beata K. ve Shang-Jin WEI, "Corruption an Composition of Foreign Direct Investment: Firm Level Evidence", *NBER Working Paper*, No 7969, 2000.
- UNCTAD, *World Investment Report 2004 The Shift Towards Services*, United Nations, New York and Geneva, 2004.
- UPPENBERG, Kristian ve Armin RIESS, "Determinants and Growth Effects of Foreign Direct Investment", *European Investment Bank (EIB) Working Paper*, 9 (2004), p.52-84.
- WAFU, Kamga, *Political Risk and Foreign Direct Investment, Faculty of Economics and Statistics*, University of Konstanz, Germany, 1998.
- WEST, Gerald T., 2003, Politic Risk Investment Insurance:The International Market and MIGA, *International Political Risk Management*, Ed:T. H. Moran, World Bank, Virginia, s.192-216.
- WORLD BANK, World Development Indicators 2004 Online.
- WORLD TAX DATABASE, M. Ross Scholl of Business at the University of Michigan, <http://www.bus.umich.edu/OTPR/otpr/introduction.htm> (28.01.2005).

#### EK-1 Ülke Listesi

Arjantin, Bangladeş, Bolivya, Brezilya, Bulgaristan, Kamerun, Şili, Çin, Kolombiya, Kosta Rika, Çek Cumhuriyeti, Dominik Cumhuriyeti, Ekvator, Mısır, Etiyopya, Guatemala, Honduras, Macaristan, Hindistan, Endonezya, Jamaika, Ürdün, Kenya, Güney Kore, Malezya, Meksika, Fas, Umman, Panama, Paraguay, Filipinler, Polonya, Romanya, Rusya, Senegal, Güney Afrika Cumhuriyeti, Sri Lanka, Tayland, Tunus, Türkiye, Uruguay, Veneziella, Vietnam, Yemen, Zambiya,



# BOYA-APRE SANAYİNDE KAYNAK TABANLI MALİYETLEME SİSTEMİNİN TASARIM VE UYGULAMASI

*Doç.Dr. Selim Yüksel PAZARÇEVİREN\**

## ÖZET

Globalleşen pazar ekonomisinin sonucu olarak bir çok sektörde arzın talepten fazla olması bir çok üründe hızla değişen rekabetçi fiyatların ortaya çıkmasına neden olmaktadır. Firmalar istediği mal ve hizmetleri dünyanın herhangi bir yerinden satın alabilmekte herhangi bir yerine satabilmekte, fiyatlar ve siparişler elektronik haberleşme ortamında verilebilmekte, dünyanın herhangi bir yerinde ortaya çıkan talep karşısında çok hızlı bir şekilde bir çok fiyat teklifi ortaya çıkmaktadır. Bütün bu dinamikler, firmalar için, rekabet üstünlüğü sağlayacak şekilde alternatif ürün maliyetleri bulmaya ve katkı payı temelinde fiyat vermeye olanak veren ileri maliyet sistemlerinin kullanılmasını hayati hale getirmiştir. Bu durum, yoğun rekabet ortamından daha çok etkilenen Küçük ve Orta Boy İşletmeler (KOBİ) için çok daha fazla geçerlidir. Çalışmamızda, ileri bir maliyet sistemi olarak geliştirmiş olduğumuz Kaynak Tabanlı Maliyetleme Sisteminin, Boya Apre Sanayindeki tasarımı ve KOBİ ölçeklerindeki işletmelerdeki uygulaması tanıtılmıştır.

**Anahtar Kelimeler:** Kaynak Tabanlı Maliyetleme, İleri Maliyetleme Sistemleri, Standart Maliyet

## ABSTRACT

As a result of the market economic's globalization the supply is in excess of the demand in many sectors, this causes competitive prices that change suddenly for many products. The companies can sell which product and services from anywhere in the world to anywhere in the world, prices and orders can be given be electronic communication, many price offers can occur suddenly for demand that occur anywhere in the world. All these

---

\* Sakarya Üniversitesi, İ.İ.B.F., İşletme Bölümü

dynamics to gain competitive advantage finding alternative product costs using advanced cost systems that enable giving prices on contribution share base became vital for companies. This situation is more valid for SBE's that are affected by this intensified competition. In this study, Resource-Based Costing System as an advanced cost system and its implementation in SBE's of dyeing and finishing industry is introduced.

**Key Words:** Resource Based Costing, Advanced Costing Systems, Standard Cost

## GİRİŞ

Günümüzün global rekabet ortamında artan rekabet sonucu mamul yaşam sürelerinin gittikçe kısalması, rakiplerden geri kalmamak için üretimde ortaya çıkan yeni teknikleri ve müthiş hızla ilerleyen teknolojiyi yakalama telaşı, büyük olsun küçük olsun tüm işletmeleri önemli şekilde etkilemiştir. Bu gelişmelere ayak uydurmak sermaye yapıları ve yönetim sistem ve erkleri çok güçlü olmayan kısaca KOBİ olarak adlandırdığımız küçük ve orta büyüklükteki işletmelerde daha zor olmakta ve hayati bir önem arz etmektedir. İşletmelerin, pazar paylarını muhafaza edebilmeleri ve rekabet üstünlüğü sağlayabilmeleri, ürün tasarımı ve geliştirilmesi, planlama ve kalite kontrol gibi faaliyetlere önem vermelerini, yoğun otomasyon, yüksek teknoloji, ileri üretim ve yönetim sistemleri, uzman insan kaynakları kullanmalarını gerektirmektedir. Bütün bunlar işletmelere önemli sabit maliyet yükleri getirirken, mamul hayat evrelerinin kısalması ile birlikte sabit maliyetlerin ürün maliyetleri içindeki payları artmaktadır. Ayrıca yoğun rekabet, işletmeleri katkı payı temelinde fiyatlama yapma zorunluluğu karşı karşıya bırakmakta bunun sonucu olarak işletmeler kar yerine sabit maliyetlerini aşan toplam katkı payı hedeflemektedirler. Tüm bu gelişmeler geleneksel maliyetleme sistemlerinin yetersizliğini ortaya çıkarmış ve işletmeleri ürün maliyetlerini çok hassas ve doğru belirlemeye, hızlı ve katkı payı temelinde fiyat vermeye, maliyet tasarrufları sağlamaya yönelik olarak geliştirilen ileri maliyetleme ve maliyet yönetim sistemleri kullanma zorunluluğu ile karşı karşıya getirmiştir. Kaynak yetersizliği ve üretim ölçeklerinin ölçek ekonomisinden yararlanmalarına olanak vermemesi gibi nedenlerle global rekabetin baskısını çok daha fazla hisseden KOBİ'lerde, rekabete ayak uydurabilmek ve hayatiyetlerini muhafaza edebilmek için Faaliyet Tabanlı Maliyetleme (FTM) ve Kaynak Tabanlı Maliyetleme



(KTM) gibi ileri maliyet sistemlerine sahip olmanın önemi her geçen gün artmaktadır.

Yoğun rekabet ortamında maliyet tasarrufu sağlamak, yeterli kaynaklara sahip olamayan KOBİ'lerin en önemli sorunu haline gelmiştir. Bu sorunu aşmak için KOBİ'lerin izlemesi gereken en stratejik ve kestirme yol kendi öz kaynaklarına ve yetkinliklerine yönelmek olmalıdır. Kaynak tabanlı yönetim son yıllarda özellikle akademi çevrelerinde oldukça tartışılan bir konudur. Kaynak tabanlı yönetim firmalara, özellikle son 20 yıl içerisinde, rekabetçi avantajlar sağlayan son derece etkili stratejik içeriği olan bir konudur<sup>1</sup>. Kaynak ya da öz kaynak bazlı stratejiler firmalara rekabetçi avantajlar sağlama konusunda büyük katkı yapmaktadır<sup>2</sup>.

Kaynak Tabanlı Maliyetleme(KTM) ürünlerin ve faaliyetlerin doğrudan tükettikleri kaynakların doğru kapsamda ve doğru ölçülerle saptanmasını önceleyen, ürünlerin ve faaliyetlerin kaynak tüketimlerinin gerekliliklerini nicelik ve nitelik olarak sorgulayarak ürünlerin standart değişken maliyetlerini saptayan ve faaliyet maliyetlerini bütçeleyen, faaliyet merkezleri temelinde faaliyet matrisleri oluşturarak ve faaliyet maliyetlerini bu matris içinde bütçeleyerek gereksiz ve tekrarlanan faaliyetlerin ortaya çıkmasına ve elimine edilmesine olanak veren ve tüm bunların sonucunda maliyet tasarrufları sağlarken hassas ve doğru; ürün, operasyon, süreç ve faaliyet maliyetlerine ulaşmayı hedefleyen ileri bir maliyetleme ve maliyet yönetim sistemidir. Bu yönleri ile KTM'yi bir kaynak tabanlı yönetim aracı olarak görmek mümkündür. Bu çalışmada kaynak tabanlı maliyetleme sisteminin boya ve apre sanayinde faaliyet gösteren bir KOBİ işletmesi için geliştirmiş olduğumuz ve halen uygulanmakta olan modeli tanıtılmaya çalışılacaktır.

---

<sup>1</sup> COATES, Theresa TAYLOR, Christopher M. MCDERMOTT, "An exploratory analysis of new competencies: a resource based view perspective", *Journal of Operations Management*, Volume: 20, Issue: 5, 2002, s.435-450.

<sup>2</sup> HAMEL, G. ve C.K PRAHALAD,"*Competing For Future*", Harvard Business School, Boston, 1994.

## I. KAYNAK TABANLI MALİYETLEME SİSTEMİ

Kaynak tabanlı maliyetleme sisteminin en önemli amacı ürün maliyetlerini rekabete olanak veren, zararları ve müşteri kayıplarını önleyen doğru ve hızlı bir fiyatlama yapabilecek şekilde belirlemektir. Kaynak tabanlı maliyetleme sistemi bu amaca yönelik olarak ürün maliyetlerini ticari maliyet seviyesinde, ürün değişken ve sabit maliyeti olarak belirler. KTM ürün maliyetini değişken ve sabit ürün maliyeti ve ticari maliyet seviyesinde belirlemeyi hedeflemekle, ürün maliyetlerini FTM'den özellikle fiyat kararlarını rekabetçi ve daha hızlı fiyat vermeye yönelik, daha kapsamlı ve daha güvenilir şekilde belirler. KTM ürün değişken maliyetlerini, ürünlerin faaliyet birimlerinde (makinelere) ve faaliyetlerde direkt olarak tükettikleri kaynakların (elektrik, buhar, basınçlı hava, doğalgaz, malzeme, satış primi) tüketimlerini esas alarak doğru kapsamda ve objektif ölçüleri esas alarak ürün değişken maliyetlerinin doğru ve hassas belirlenmesini amaçlar. KTM, ürünlerin kaynak tüketimleri farklı olan her bir üretim faaliyet birimi (makine, tezgah, montaj hattı, montaj istasyonu) itibarı ile ürünlerin faaliyet birimlerindeki kaynak tüketimlerinin standart miktarlarını ileri aşamada fiili miktarlarını belirleyerek ürünlerin faaliyet birimlerindeki operasyonlar itibarı ile kaynak tüketim setleri temelinde belirleyerek, teoride ve uygulamada FTM' den çok daha hassas ve doğru ürün değişken maliyeti belirler. KTM ürün sabit maliyetlerini, ürünlerin faaliyetlerde direkt olarak tükettikleri kaynakların maliyetleri (ürün direkt sabit maliyeti; ürün sorumlusu ücreti, yalnız ürünlere tahsis edilen insan kaynakları, makine ve diğer fiziki varlıklar giderleri) ile ürünlerin tükettikleri faaliyet maliyetlerini esas alarak doğru kapsamda ve en uygun ölçüler temelinde belirlenmesini amaçlar. KTM sistemi, FTM sisteminde olduğu gibi faaliyet maliyetlerini mamullerin faaliyet tüketimleri temelinde mamullere yüklemektedir<sup>3</sup>. Ancak KTM sisteminde, FTM sisteminden farklı olarak ürünlerin ve üretim faaliyet birimlerinin direkt sabit maliyetlerini, faaliyet maliyetlerinden rafine ederek ürün sabit maliyetlerinin ve faaliyet maliyetlerin daha doğru belirlenmesi sağlanır. Ayrıca ürün tam ticari maliyetinin belirlenmesi amaçlandığından tesis seviyesi faaliyet maliyetlerinin ürün maliyetleri içinde yer alması sağlanarak yukarıda ifade edildiği gibi hızlı ve rekabete olanak veren bir fiyatlama temel alınabilecek bir ürün maliyeti belirlenir. Ayrıca ürün sabit maliyetleri ticari maliyet seviyesinde belirlendiğinden ürün temelinde başabaş satış noktası belirleme ve gelir tablosu düzenleme olanağı elde edilir. KTM aynı zamanda mamul ve faaliyetlere optimum seviyede kaynak

<sup>3</sup> Ülkü ERGUN, B.Esra KARAMARAŞ, "İki Çağdaş Yönetim Muhasebesi Yaklaşımının Karşılaştırılması: Faaliyet Esasına Dayalı Maliyetleme ve Kısıtlar Teorisi", *Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi*, 2002, Cilt: 4, Sayı:1, s.96

tahsisi yapılmasına olanak veren bir bütçeleme sistemidir<sup>4</sup>. KTM sisteminde, gerek standartların belirlenmesi aşamasında gerekse de bütçeleme aşamasında üretime değer katmayan tüm faaliyet ve kaynaklar tespit edilir. Üretime değer katmayan faaliyet ve kaynakların belirlenmesi, gereksiz faaliyet ve kaynakların mümkün olduğu ölçüde elimine edilmesine, dolayısıyla maliyetlerden tasarruf edilmesine olanak verir. Maliyet tasarrufları ile işletmede hem maliyet tabanının daraltılması sağlanarak maliyet yönetiminin etkinliği artırılırken, ürünlerin fiili ve standart kaynak tüketimleri veri tabanının oluşturulmasıyla, faaliyet birimleri, operasyonlar, üretim süreçleri temelinde verimlilik kontrolü yapılabilir.

KTM sisteminde ürün ve faaliyetler için direkt tükenen kaynakların tüketim şekilleri esas alınarak değişken ve sabit ürün ve faaliyet maliyetleri içinde kapsanmaları işletme bütçelerinin hazırlanmasında ayrı bir önem arz etmektedir. Özellikle bütçelerin düzenlenmesi ve kontrol aracı olarak kullanılmasının etkinliği, maliyetlerin sabit-değişken şeklinde yapısal ayrımına bağlıdır<sup>5</sup>.

## **II. BOYA VE APRE İŞLETMELERİNDE KAYNAK TABANLI MALİYETLEME TASARIMI VE UYGULAMASI**

Açıklamasını yapacağımız maliyet sistemi uygulaması özellikle büyük bir kısmı KOBİ ölçeklerinde olan boya-apre sanayi işletmeleri için geliştirilmiş ve hali hazırda boya apre sanayinin önemli işletmelerinde kullanılmakta olan ileri bir maliyetleme sistemidir. Boya ve apre sanayinde maliyet sistemi tasarlanırken boya apre sanayine özgü aşağıdaki hususların dikkate alınması gerekmektedir;

- Kumaş üzerinde yapılan ve müşteriye fiyatlandırılan her bir boya ve apre prosesi bir ürün olarak kabul edilmelidir,

-Fiyatlandırılan boya ve apre esas proseslerinin maliyetleri bulunurken, kendilerinden önce yapılması gereken hazırlık proseslerinin maliyetleri bulunup, kendilerini takip eden esas proseslere yüklenmelidir,

-Maliyet sistemi, boya proseslerin-farklı cins kumaşlar, farklı formülasyonlar, farklı boya kaliteleri farklı boyama programları ve farklı

---

<sup>4</sup> Selim PAZARÇEVİREN, *Standart Maliyet Sistemi (Kaynak Tabanlı Maliyetleme Yöntemi)*, Çizgi Yayıncılık, İstanbul,2000, s.17.

<sup>5</sup> A.Sait SEVGİNER, Rüstem HACİRÜSTEMOĞLU, *Yönetim Muhasebesi*, Alfa Yayınları, 7.Baskı, İstanbul, 2000, s.78.

makinelere yapılması durumunda, proses (ürün) maliyetlerindeki farklılığı belirleyebilmelidir,

-Maliyet sistemi apre proseslerinin, farklı cins, kalite, ebatlardaki kumaşlar üzerinde, farklı ek apre işlemleri ile ve farklı makinelere yapılması durumunda proses (ürün) maliyetlerindeki farklılığı belirleyebilmelidir,

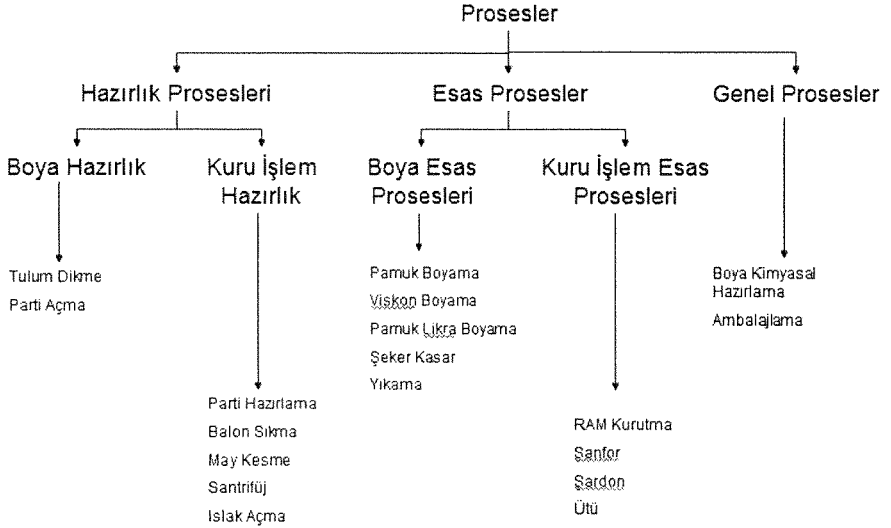
-Proses zinciri içinde, birbirinin yerine yapılabilen prosesler, birbirinin yerine kullanılabilen makine ve boyar maddeler sonucunda, boya proseslerinin maliyetini etkileyen faktörler nedeniyle sektörde, boya proses fiyatlarının renk çalışması yapıldıktan sonra verilmesi, paket fiyatların yapılacak boya prosesine ve proses zincirinde yer alacak proseslere göre değişmesi sonucu sektörde sipariş öncesi fiyat verme zorunluluğuna bağlı olarak maliyet sisteminin bir ön maliyet modülünün olması gerekmektedir.

-Sanayide boya tonunun tutturulamaması, boya prosesleri sırasında kumaşın özelliklerini kaybetmesi, apre proseslerinde müşterinin isteği kumaş boyutu ve buruşmazlık çekmezlik özelliklerinin sağlanamaması gibi nedenlerle kalite kontrol noktalarından ve müşterilerden yapılan geri dönüşümler fiili proses maliyetlerinin yükselmesine neden olmaktadır. Sektörde prosesler, makineler ve tüketilen kaynaklar itibarı maliyet ve verimlilik kontrolü yapmak çok büyük bir önem arz etmektedir. Bu bağlamda, maliyet sisteminin prosesler, makineler ve tüketilen kaynaklar itibarı maliyet ve verimlilik kontrolü yapacak şekilde, proses maliyetlerini fiili ve olması gereken (standart) proses maliyeti olarak iki ayrı temelde belirlemesi gerekmektedir.

-Geliştirdiğimiz maliyet sistemi, proseslerin ön, standart ve fiili tam ticari maliyetlerini bulmaya yönelik bir maliyetleme sistemidir. Sisteminin uygulama aşamaları aşağıda sırasıyla açıklanmıştır.

#### A) AŞAMA-PROSESLERİN GRUPLANDIRILMASI:

KTM sisteminin kurulma aşamasında ilk olarak işletmede yapılan tüm proseslerin belirlenmesi ve gruplandırılması gerekmektedir. Boya-apre sanayine ilişkin örnek uygulamamızdaki prosesler Şekil-1'de görüldüğü gibi gruplandırılmıştır.



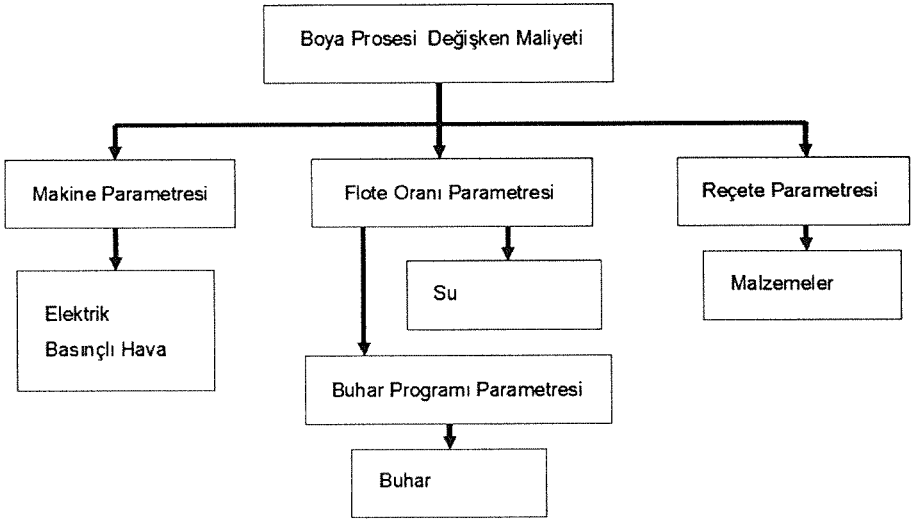
**Şekil-1:** Proseslerin Gruplandırılması

## B) MALİYET VERİ TABANININ OLUŞTURULMASI:

Sistemin kuruluşunun ikinci aşamasında eş zamanlı olarak değişken ve sabit maliyetlerin belirlenmesine yönelik olarak maliyet veri tabanı oluşturulmalıdır.

### 1. Değişken Maliyet Veri Tabanının Oluşturulması

Maliyet veri tabanının ürün değişken maliyetinin belirlenmesine yönelik kısmında proseslerin üretim faaliyet birimlerindeki kaynak tüketim setleri ile kaynakların fiyat setleri oluşturulur. Şekil-2’te boya proseslerinin değişken maliyet veri tabanının oluşum planı gösterilmektedir. Şekil -2 incelendiğinde, bir boya prosesinin değişken maliyetini belirlemek için boya prosesinin yapıldığı deki elektrik ve basınçlı hava kaynaklarının tüketim miktarlarının, uygulanacak flote oranı (boya su oranı ) temelinde su ve buhar tüketim miktarlarının, uygulanacak reçeteye bağlı olarak boya ve kimyasal malzemelerinin miktarlarını belirlemek gerekmektedir. Şekil-3 ve 4’de ise faaliyet birimi niteliğinde olan ve flote oranı parametrelerinin kaynak tüketim setleri gösterilmiştir.



Şekil-2: Boya Prosesleri Değişken Maliyet Veri Tabanı Planı

Maliyet Muhasebesi  
Dosya Kayıt Yönetimi İşlemler Kuruluş Raporlar Pencereler Yardım

Boya Makineleri Tüketim Seti

Proses Kodu: PnkBoy Proses Adı: Boya Değişken

Makine Kodu	Makine Adı	Elektrik (KW/S)	B. Hava (NL/S)
BoyMak1TN-01	1000 kg İK Boya makinesi	300.00	300.00
BoyMak500-01	500 kg İK Boya Makinesi 1	100.00	100.00
BoyMak500-02	500 kg İK Boya Makinesi	200.00	200.00

İlgili Proses

Makine Parametreleri

Elektrik Tüketimi

Basıncılı Hava Tüketimi

Şekil-3: Boya Üretim Faaliyet Birimleri Kaynak Tüketim Setlerinin Oluşturulması

Maliyet Muhasebesi  
 Dosya Eklenti Yönetimi İşlemler Kuruluş Raporlar Pencereleer Yardım

Program Tanımları

Program Kodu	Açıklama	Süre
PR-01	Program -01	600.00
PR-02	Program -02	500.00

Flote Oran Tanımları

Oran Kodu	Açıklama	Su Katsayısı
10		10.00
12	1/12	12.00
8	1/8	8.00

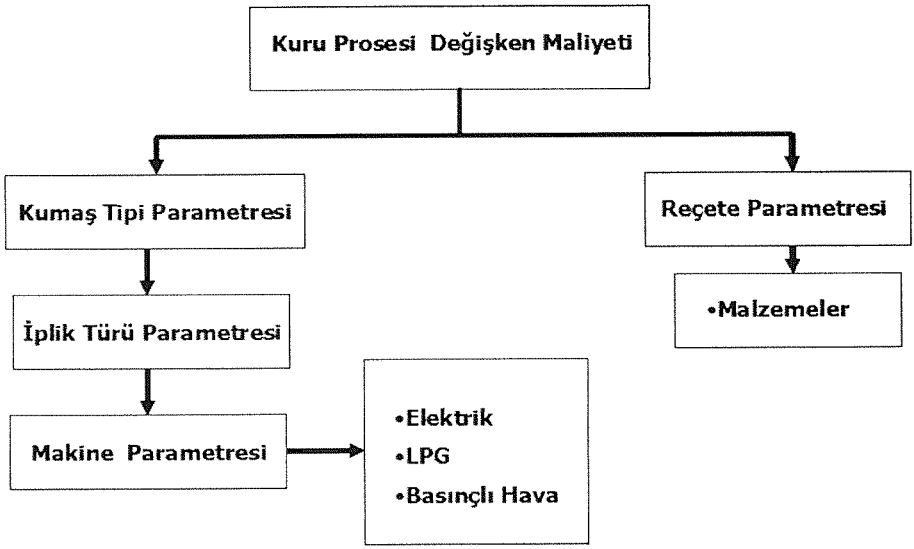
Buhar Tüketim Seti

Program Kodu	Flote Oranı	Buhar (Kg/Kg)
PR-01	10	1.000.00
PR-01	12	2.000.00
PR-01	8	3.000.00

Program Tanımları  
 Programın Süresi  
 Su Tüketimi  
 Buhar Tüketimi  
 Program Parametresi  
 Flote Oranı Parametresi

Şekil-4: Boya Prosesleri Flote Oranı ve Boya Programı Kaynak Tüketim Setlerinin Oluşturulması

Şekil-5' kuru işlem prosesleri değişken maliyet veri tabanı planı görülmektedir. Şekil-5 incelendiğinde bir apre-kuru işlem operasyonunun değişken maliyetinin belirlenebilmesi için, kumaşın tipi ve iplik türüne bağlı olarak seçilen makinedeki elektrik, LPG/doğalgaz ve basınçlı hava kaynak tüketim miktarlarının ve kullanılacak kimyasal malzeme miktarlarının belli olması gerekmektedir. Şekil -6'da bir kuru işlem prosesinin her bir kumaş ve iplik türü temelinde bir makinedeki kaynak tüketim seti görülmektedir.



Şekil-5: Apre-Kuru İşlem Prosesleri Değişken Maliyet Veri Tabanı Planı

**Maliyet Muhasebesi**

Dosya Kayıt Yönetimi İşlemler Kuruluş Raporlar Pencere Yardım

Kumaş Tipi	Açıklaması	İplik Kodu	İplik Adı
Kms-001	Kumaş -1	İpk-001	İplik -1
Kms-002	Kumaş -2	İpk-002	İplik -2
Kms-003	Kumaş -3	İpk-003	İplik -3

**Kuru Makineleri Tüketim Seti**

Kumaş Tipi: Kms-001 Açıklama: Kumaş -1 İplik Kodu: İpk-001 İplik Adı: İplik -1

Makine Kodu	Makine Adı	Elektrik (kW/S)	LPG (Kg/Kg)	Basıncılı Hava (ML/S)
RamMak-01	Ram Makinesi 1	100.00	200.00	300.00
SniMak-01	Sarıtor makinesi 1	50.00	100.00	150.00

Elektrik Tüketimi      B. Hava Tüketimi

Kumaş Tipi Parametresi      LPG Tüketimi

Şekil-6: Kuru İşlem Prosesleri Kaynak Tüketim Setlerinin Oluşturulması



Şekil-7' de boya ve kimyasal malzemelerin fiyat seti, Şekil 8'de ise işletme dışından tedarik edilen (elektrik, doğalgaz) ve işletme içinde üretilen kaynakların (buhar, su, basınçlı hava) fiyat seti gösterilmektedir. KTM sisteminde işletme içinde üretilen buhar ,su, elektrik gibi kaynakların maliyetleri belirlenerek fiyat setleri içine yerleştirilir ve bu kaynakların maliyetleri ürünlerin bu kaynaklardan tükettikleri miktarda ürün maliyetlerine yüklenir. Yardımcı gider merkezleri maliyetleri olarak biriktirilip esas üretim merkezlerine dağıtılmazlar.

Malzeme  
Kaynağı Kodu

Malzeme Kaynağı  
Birim Fiyatı

Malzeme Kartı Tanımı		
Malzeme Kodu	5 01 300	
Baleceği	2034400329	
PLC Trafo/Gözü		
Baleceği Kodu	ALK 098	
Malzeme Sınıfı	7	
Malzeme Tipi	100	
Malzeme Grubu	BOYAMA	
Birim Kodu	KG	
Giriş Kontrol Stokları	0	
Kalite Standartı Kodu	15001	
Malzeme Adı	Pricon Boya	
Malzeme Birim Fiyatı	1.445.000,00 TL	
Satır Alın Fiyatı	1,00 ₺/kg	
Min. Malzeme Stok Seviyesi	100,00	
Malzeme Birim Fiyatı	0,00	
Temel Stok Miktarı	16	
Malzeme Nitelik	Malzeme Nitelik Kodu	Değer
DISGÖPLÜKLÜ	diğer görünüş	Paltak
SON KULLANILMA TARİHİ	son kullanma tarihi	

Şekil-7: Malzeme Kaynağı Fiyat Setlerinin Oluşturulması (Malzeme Stok Kartlarından Online Oluşturulur)

Kaynak Kodu	Kaynak Adı	Gerek Tutar	Sirulaşyon Tutarı	Para Birimi
BUHAR	Buhar	23.332	23.332	TL
ELEKTRİK	Elektrik	112.078	165.000	TL
HAVA	Basıncılı Hava	4.592	4.592	TL
LPG	LPG	268.284	340.000	TL
SU	Su	41	41	TL

Kaynak Kodu
Kaynak Birim Fiyatı

Şekil-8: Kaynak Fiyat Seti

## 2.Sabit Maliyet Veri Tabanının Oluşturulması

Sabit maliyet veri tabanının oluşturulmasının ilk aşamasında Şekil-9' da gösterilen çerçevede önce proseslerin ve faaliyetlerin sabit tüketim karakterli direkt kaynak tüketimleri temelinde direkt sabit maliyetleri bütçelenir. Daha sonra Şekil-10'da gösterilen çerçevede her bir faaliyetin bütçelenen direkt sabit maliyetleri, proseslerin faaliyetleri tüketimlerini en iyi yansıtabilecek maliyet sürücülerini esas alınarak proseslere yüklenerek proseslerin faaliyet-endirekt sabit maliyetleri belirlenir. Şekil-10'daki gibi aynı hesaplama ortamında veya ayrı bir hesaplama ortamında proseslerin direkt sabit maliyetleri ile proseslere yüklenen sabit faaliyet maliyetleri toplanarak proseslerin bütçelenen toplam sabit maliyetleri ve normal kapasite seviyesinde birim sabit maliyetleri bulunur. Şekil -11'de proseslerin bütçelenen birim sabit maliyetleri temelinde oluşturulan uygulamadaki proses sabit maliyet seti tanımlaması gösterilmektedir.

Kaynaklar	Direkt Sabit Maliyetler Bütçesi				
	Top. Büt. Mal.	İç Kaynak Üretimi	Hazırlık Prosesleri	Esas Prosesler	Faaliyetler (Sevkiyat, Planlama...)
0-Malz. Kynk Maly.					
1-İşçilik Kaynak Maly.					
2-Personel Kynk Maly.					
3-Dış. Sağ. Fayda, Hiz.					
4-Çeşitli Kaynak Maly.					
5-Vergi/Resim Harçlar					
6-Amortismanlar					
<b>TOPLAM</b>					

Şekil-9: Proseslerin ve Faaliyetlerin Direkt Kaynak Tüketimleri Temelinde Direkt Sabit Maliyetlerinin Bütçelenmesi

Faaliyetler	Top.Büt.Mal.	Prosesler						
		Yıkama	Pam Boya	Vlek Boya	...	Ram	Sarılar	...
Satınalma								
Malzeme Amban								
Reçete Proses								
Fizik Lab.								
Kimya Lab.								
Üretim Planlama								
Boyahane Yönetimi								
Kuru İşlem Yönetimi								
...								
Inspection								
Sevkiyat								
Satış								
Muhasebe								
...								
Pros.Yük.Büt.Faal.Maly.								
Pros.Dekt.Sbt.Maly.								
Top.Büt.Pros.Sbt.Maly.								
Büt.Pros.Miktar								
Kg Başına Pros.Sbt.Maly.								
...								

Şekil-10: Proses Sabit Maliyet Bütçe Değerlerinin Bulunması

**Maliyet Muhasebesi**

Dosya Kayıt Yönetimi İşlemler Kuruluş Raporlar Pencereleer Yardım

Proses Tanımları

Proses Kodu	Proses Adı	Grubu	Ana Proses	Bütçe Değeri (TL/KG)
PmkBoy	Pamuk Boyama	BOYA	<input type="checkbox"/>	2.500.000,00
Ykm	Yıkama	BOYA	<input type="checkbox"/>	1.250.000,00
YskBoy	Viskon Boyama	BOYA	<input type="checkbox"/>	2.350.000,00
RAM	RAM işlemleri	KURU	<input type="checkbox"/>	3.500.000,00
SNF	Sanfor işlemleri	KURU	<input type="checkbox"/>	6.000.000,00
SNTX	Sanfex işlemleri	KURU	<input type="checkbox"/>	5.250.000,00

Proses Tanımı      Proses Grubu      Bütçe Değeri

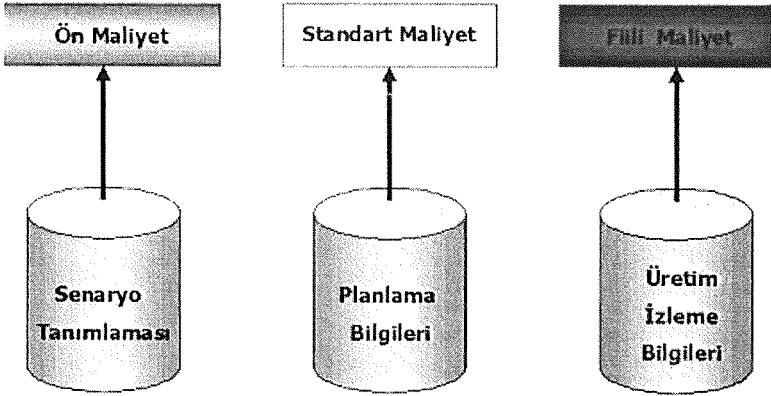
Şekil-11: Proses Sabit Maliyet Bütçe Değerleri

### 1.Aşama Maliyet Tablolarının Oluşturulması

Boya ve apre sanayii için tasarladığımız ve uygulamaya geçirdiğimiz KTM sistemi, Şekil 12’de görüldüğü gibi üretimle ilgili farklı verileri temel olarak ön , fiili ve standart proses maliyeti olmak üzere üç tip ürün-proses maliyeti belirlemeye yönelik olarak geliştirilmiş bir maliyetleme sistemidir. Sistem, laboratavarda çalışması yapılan kumaş esas alınarak tahmini sipariş miktarı, proses zinciri, reçeteler ve seçilecek makine verileri ile güncel veya ileri dönük herhangi bir zaman için öngörülen kaynak fiyatlarından oluşan senaryo verileri temelinde proseslerin her biri veya tüm proses paketi için verilecek fiyata temel olacak ön maliyeti, ister standart ve ister stoktaki kaynak fiyatlarının esas alındığı, işemrinin planlama verileri temelinde işemrindeki her bir prosesin ve işemrinin standart maliyetini, işemrinin ve proseslerin fiili malzeme tüketim miktarları ile ölçü cihazları ile ölçülebilmeleri durumunda proseslerin faaliyet birimlerindeki fiili kaynak tüketimleri, ölçülememeleri durumunda proseslerin faaliyet birimlerindeki

fiili üretim süreleri temelindeki standart kaynak tüketimlerini esas alarak proseslerin ve işemrinin fiili maliyetini belirlemektedir. Sistemden fiyat vermenin yanısıra gelecekte üretilmesi düşünülen ve AR-GE çalışmaları yürütülen ürünlerin ön maliyetlerinin belirlenmesi için de yararlanılması işletmelerin hedef maliyetlendirme çalışmalarında çok önemli katkılar sağlamaktadır.

Şekil 13’de senaryo verileri esas alınarak muhtemel bir siparişle ilgili olarak oluşturulan ön maliyet raporunu, Şekil-14’de bir işemrinin planlama verileri esas alınarak oluşturulan iş emri standart maliyet raporu, Şekil 15’de bir iş emrinin fiili üretim süreleri ve standart kaynak tüketimleri esas alınarak oluşturulan iş emri fiili maliyet raporu örnekleri gösterilmektedir.



Şekil-12: Sitemin Maliyet Modülleri



İşemri Kodu	000143_1	Renk Kodu	64034	Özel Eski	İşemri Tarihi	23.02.2003	Maliyet Tarihi	05.07.2003		
Nüfus Adı	BES	Renk Adı	MİS ROSE	Rota Kodu	RYSKRM02	243,00	Ku Tashi	23.02.2003		
Sipariş Kodu	00001S	Katı Kodu	08H0101241FJS	KağıtorseHamParalel	110024/1-30-18-H	Anbaşlık	ROLİK	Günlük Kur		
Proses Kodu - Proses Adı	FBR Kodu - FBR Adı	Reçete Kodu - Versiyon	YGI	Süre	Sabit Maliyet	Değişken Maliyet	Toplam Maliyet			
4 0 02	Parti Hazırlama	6PH01	PARTI HAZIRLANA	Hava	0	Y000025	0,000	10.221,056	0	10.221,056
	Reçete	Su	Etkilik	Hava	0	Lpg	Buhar	Anortiman	Bakım	Bütçe
	0	0	0	0	0	0	0	0	0	10.221,056
4 0 03	Kuruy Ağna	5PA02	KURUY AĞNA	Hava	0	Y000025	0,103	7.030,270	24,862	7.055,132
	Reçete	Su	Etkilik	Hava	0	Lpg	Buhar	Anortiman	Bakım	Bütçe
	0	0	24,862	0	0	0	0	0	0	7.055,132
4 0 05	Top Değişim	5PD01	DEĞİŞİM	Hava	0	Y000025	0,017	5,655	0	5,655
	Reçete	Su	Etkilik	Hava	0	Lpg	Buhar	Anortiman	Bakım	Bütçe
	0	0	5,655	0	0	0	0	0	0	5,655
4 0 04	Tea Çevirme	5PC01	TEA ÇEVİRME	Hava	0	Y000025	0,017	7.199,361	11,208	7.210,569
	Reçete	Su	Etkilik	Hava	0	Lpg	Buhar	Anortiman	Bakım	Bütçe
	0	0	11,208	0	0	0	0	0	0	7.210,569
4 2 04	X Boyama	5B010	BOYAMA	Hava	1	Y000025	5,223	127.630,182	136,233,434	263,863,616
	Reçete	Su	Etkilik	Hava	1	Lpg	Buhar	Anortiman	Bakım	Bütçe
	0	0	427,868	0	0	0	20,184,047	0	0	263,863,616
4 3 01	May Kezme	5KH04	ESKİ TÜR KEZME	Hava	0	Y000025	0,000	2.127,676	0	2.127,676
	Reçete	Su	Etkilik	Hava	0	Lpg	Buhar	Anortiman	Bakım	Bütçe
	0	0	0	0	0	0	0	0	0	2.127,676
4 4 01	Sarımsak	5K001	SARIMSAK	Hava	0	Y000025	0,063	64.368,756	28,973,518	93,342,274
	Reçete	Su	Etkilik	Hava	0	Lpg	Buhar	Anortiman	Bakım	Bütçe
	0	0	9,906,625	160,720	0	0	0	0	0	93,342,274
4 4 02	Fan	5KR02	FAN	Hava	0	Y000025	1,167	60.480,513	64,235,276	124,715,789
	Reçete	Su	Etkilik	Hava	0	Lpg	Buhar	Anortiman	Bakım	Bütçe
	0	0	31.934,971	2.142,333	28,032,955	2,154,477	0	0	0	124,715,789
Birim Maliyet:		2,562,557		Müşteri Ek Maliyeti (TL / Kg):		284,107,824		231,394,034	515,491,858	
						461,131		112,065,413	573,196,261	
								Top. Anbaşlık Maliyeti:	0	
								Genel Toplam:	627,561,271	

Şekil-15: İşemri Temelinde Fiili Maliyet Raporu

Prosesler	Toplam Satış Tutarı	Toplam Değiş. Maliyet	Toplam Rakı Payı	Toplam Sabit Maliyet	Kar	Ortalama Satış	Ortalama Birim Mal.	Ortalama Değ. Mal.	Ortalama Sabit Mal.		
4 2 01	Fili	21.898.192.657	3.870.091.674	11.430.110.889	3.587.682.712	14.379.617.911	20,697	1.050,876	352,930	176,964	173,966
	Standart		3.622.860.499	11.965.232.158	3.545.812.962	14.439.519.296			349,566	176,661	172,504
	Fark		47,321,615	-47,221,475	21,779,510	-14,439,519,296			3,365	2,303	1,062
4 2 02	Fili	27.940.579.480	6.458.139.298	21.494.440.162	4.232.156.537	17.252.283.625	39,012	716,197	273,972	165,489	108,082
	Standart		6.034.749.060	21.405.833.375	4.219.389.524	17.268.444.063			270,533	162,376	106,195
	Fark		121.393.211	-121.393.211	12.767.213	-134.160.438			3,439	3,112	227
4 2 03	Fili	69.192.438	355.420.051	-487.225.012	242.124.390	-728.900.010	70	696,177	10.469.900	7.282.100	-3.177.878
	Standart		605.902.592	-437.710.152	241.688.212	-679.366.366			8.908.569	6.630.142	-3.170.446
	Fark		49.166.400	-489.755.460	985.196	-50.321.844			860.330	832.958	7.430
4 3 04	Fili	377.510.641.852	77.781.162.263	299.829.478.389	42.216.170.857	257.613.307.532	122,001	3.034,876	984,084	837,561	346,523
	Standart		78.754.740.219	298.235.901.432	42.243.088.403	256.386.633.030			891,826	646,528	346,201
	Fark		491.576.956	591.643.457	27.102.454	104.474.502			-7,742	-7,064	222
4 2 05	Fili	45.510.938.842	12.369.487.600	33.141.441.033	14.620.897.435	17.034.544.184	10,497	4.372,803	2.673.008	1.349.052	1.424,637
	Standart		13.254.312.452	32.276.626.000	14.627.314.354	17.448.312.637			2.696.291	1.271.614	1.424,637
	Fark		224.814.643	2.241.814.643	-416,219	-235,232,562			-22,002	-22,582	-40
4 3 07	Fili	652.601.502	18.180.168	634.421.344	20.066.840	613.464.504	165	3.555,904	251,847	116,980	134,857
	Standart		25.793.593	526.801.309	21.044.340	595.157.588			301,447	166,021	135,420
	Fark		-7.619.425	7.619.425	-87.900	7.106.926			-49,594	-49,041	-563
4 2 09	Fili	21.70.283.000	486.899.330	1.713.604.670	315.320.779	1.398.283.891	659	3.285,313	1.371.496	699.002	478.496
	Standart		458.815.486	1.713.617.514	316.010.565	1.397.666.948			1.172,422	682.691	479.530
	Fark		72.945	-72.945	-689.785	616.943			208,874	688.305	111
4 2 10	Fili	8.480.922.600	4.613.203.469	4.967.110.141	1.384.836.158	3.682.286.982	2,502	3.788,732	2.240.200	1.803.790	645.410
	Standart		4.573.595.689	4.907.595.911	1.345.378.438	3.541.979.471			2.273.299	1.807.672	645.026
	Fark		-59.762.230	50.514.230	-54,290	102,307,511			-24,099	-23,082	-217
4 2 15	Fili	37.328.000	25.454.566	11.873.434	14.707.333	-2.833.899	18	2.333,000	2.510.119	1.590.610	919.208
	Standart		25.409.176	11.916.024	14.712.304	-1.793.481			2.507.353	1.586.074	919.519
	Fark		45.389	-42.589	-4,971	-1.040.418			7,766	2.036	-311

Şekil-16: Ürün Temelli Gelir Tablosu

## SONUÇ

Günümüz üretim ve rekabet ortamında mamul fiyatlarının geleneksel maliyet sistemleri vasıtasıyla elde edilen birim maliyetler esas alınarak belirlenmesi, işletmelerin satış ve kar rakamlarını olumsuz etkileyecektir. Zira geleneksel maliyet sistemleri, işletmelerde gerek sağlıklı ürün fiyatlarının belirlenmesi gerek maliyet kontrolü gerekse de verimlilik artışı için gerekli olan veri tabanının oluşturulmasına elverişli değildir. Geleneksel maliyet sistemlerinin söz konusu yetersizliklerini ortadan kaldırmak amacıyla Faaliyet Tabanlı Maliyetleme vb. ileri maliyetleme sistemleri geliştirilmiştir. Geliştirilen İleri Maliyetleme Sistemlerinden biri de Kaynak Tabanlı Maliyetleme Sistemidir. Kaynak tabanlı maliyetleme sistemi, maliyet belirlerken ürün ve faaliyetlerin doğrudan tükettikleri kaynakları tükeniş şekilleri ile birlikte belirlemeye odaklanan, maliyet standartlarını belirlerken ve faaliyet maliyetlerini bütçelerken kaynakların niçin ve ne miktarda tüketilmesi gerektiğini sorgulayan ve bunun sonucu olarak gereksiz kaynak tüketimlerini ve faaliyetleri elimine ederek maliyet tasarrufları ve verimlilik sağlayan ileri bir maliyetleme ve maliyet yönetimi sistemidir.

Çalışmada, KTM sisteminin boya apre sanayinde faaliyet gösteren büyük ölçekli bir KOBİ' deki tasarımı ve uygulaması tanıtılmıştır. Sitemin ön maliyet modülü işletmeye sektördeki kapasite fazlalığından ve yazlık kışlık ürün geçişleri sırasında ortaya çıkan kapasite kullanım seviyelerindeki düşmelerden kaynaklanan çok ciddi rekabetçi fiyatlar karşısında işletmenin hızlı ve güvenli bir şekilde katkı payı temelinde fiyat vermesine olanak vermiş ve bir sipariş için tek bir paket fiyatı vermek suretiyle rekabet üstünlüğü sağlamıştır. Ayrıca, sistemde kaynak miktar ve fiyat setleri yaklaşımının olması sonucu ileriye dönük fiyat setleri oluşturulmak suretiyle işletmenin uzun dönemli fiyatları daha güvenli vermesi olanaklı hale gelmiş, müşterinin teklif ettiği fiyatlar karşısında, makineler ve alternatif proses rutları arasından seçim yaparak müşteri fiyatına nasıl uyum sağlanabileceğini araştırmak mümkün olabilmektedir. Bütün bunların yanı sıra işletmede başlatılan AR-GE faaliyetlerinde üzerinde çalışılan yeni proseslerin ön maliyetleri belirlenerek karlılık tahminleri yapılmış, farklı kalite seviyeleri itibarı ile proses maliyetlerinin ne olacağı ön görülmüştür. Sanayide boya tonunun tutturulamaması, boya prosesleri sırasında kumaşın özelliklerini kaybetmesi, apre proseslerinde müşterinin isteği kumaş boyutu ve buruşmazlık çekmezlik özelliklerinin sağlanamaması gibi nedenlerle kalite kontrol noktalarından ve müşterilerden yapılan geri dönüşümler fiili proses maliyetlerinin yükselmesine neden olmaktadır. Geliştirmiş olduğumuz maliyet sisteminde iş emirlerinin fiili ve planlanan üretim süreleri temelinde maliyetleri belirlenmek suretiyle verimsizliklerin neden



olduğu maliyet artışlarını, nedenlerini ve sorumlularını belirlemek, işletmede istisnalara göre yönetim yapmak mümkün olmuştur. Ayrıca maliyet veri tabanından yararlanılarak istenen dönem aralıkları ile Şekil-16'da görülen ürün (proses) temelli gelir tabloları düzenlemek ve faaliyet karını prosesler itibarı ile belirlemek mümkün olmaktadır. Ürün temelli gelir tabloları vasıtası ile hangi proseslerde daha başarılı olunduğu, verimsizlikten kaynaklanan kar kayıpları ve maliyet artışları belirlenebilmektedir. Sistemin oluşturduğu maliyet veri tabanı bir yazılım programı desteği ile işletme bütçelerinin hazırlanmasını da son derece kolaylaştırmaktadır. Sonuç olarak rekabetçi fiyatların olağan hale geldiği, genelde atıl kapasite sorunun yaşandığı boya apre sanayindeki genelde KOBİ büyüklüklerindeki işletmelerin, maliyetlerini doğru belirlemeleri ve doğru maliyetler temelinde rekabetçi fiyatlar vererek satışlarını ve kapasite kullanım oranlarını arttırırken aynı zamanda toplam katkı ve karlarını arttırmaları, maliyet tasarrufları sağlayarak ve verimsizliklerin neden olduğu maliyet artışlarını belirleyerek maliyet tabanlarını daraltmak suretiyle ürün maliyetlerini minimize etmeleri ve bütün bunların sonucunda rekabet üstünlüğu elde etmeleri ve sürekli iyileşme içinde olmalarında ileri maliyet sistemlerinin hayati bir önem arz ettiğinin akademik çevrelerce çok iyi bir şekilde anlatılması ve yöneticilerle çok iyi anlaşılması gerekmektedir.

#### KAYNAKÇA

- ERGUN, Ülkü ve B.Esra KARAMARAŞ “İki Çağdaş Yönetim Muhasebesi Yaklaşımının Karşılaştırılması: Faaliyet Esasına Dayalı Maliyetleme ve Kısıtlar Teorisi”, *Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi*, 2002, Cilt: 4, Sayı:1, s.93-107.
- HAMEL, G. ve C.K PRAHALAD, *Competing For Future*; Harvard Business School, Boston, 1994.
- PAZARÇEVİREN, Selim, *Standart Maliyet Sistemi (Kaynak Tabanlı Maliyetleme Yöntemi)*, Çizgi Yayıncılık, İstanbul, 2000.
- SEVGENER, A.Sait ve Rüstem HACİRÜSTEMOğLU, *Yönetim Muhasebesi*, Alfa Yayınları, 7.Baskı, İstanbul, 2000.
- COATES, Theresa Taylor and Christopher M. MCDERMOTT, “An exploratory analysis of new competencies: a resource based view perspective”, *Journal of Operations Management*, Volume: 20, Issue: 5, 2002, s.435-450.



# İŞLETMELERİN FİNANSMAN KARARLARI VE YABANCI KAYNAK KULLANIMINI ETKİLEYEN FAKTÖRLER: TÜRKİYE'DE BİR UYGULAMA

*Yrd.Doç.Dr. Mehmet ERKAN\**  
*Yrd.Doç.Dr. Oğuzhan AYDEMİR\*\**

## ÖZET

İşletmelerin finansman kararları ve işletme borçlanmalarının belirleyicileri finans literatüründe uzun yıllar tartışma konusu olmuştur. İşletmelerin sermaye yapıları ve finansman kararları dengeleme teorisi ve hiyerarşi teorisi ile açıklanmaya çalışılmıştır. Bu çalışmanın amacı işletmelerin finansman tercihlerini ortaya koymak ve yabancı kaynak kullanımında etkili olan faktörleri belirlemektir. Çalışmada Türkiye'nin 38 değişik ilinde faaliyette bulunan 438 işletmeye yönelik anket çalışması gerçekleştirilmiştir. Araştırma sonucunda işletmelerin sırasıyla işletme kaynaklarını ve yabancı kaynak kullanımını tercih ettikleri tespit edilmiştir. Hisse senedi çıkarımı ise son seçenek olarak belirtilmiştir. Bu sonuç hiyerarşi teorisi ile uyum göstermektedir.

**Anahtar kelimeler:** Hiyerarşi teorisi, dengeleme teorisi, sermaye yapısı, yabancı kaynak

## ABSTRACT

Financial decisions of firms and determinants of corporate borrowings have been under discussion in the finance literature for a long time. Capital structure and financial decisions of firms have been tried to be explained by trade-off theory and pecking order theory. The aim of this study is to display the financial preferences of firms and to determine the factors effecting debt

---

\* Afyon Kocatepe Üniversitesi, İ.İ.B.F., Muhasebe ve Finansman Anabilim Dalı

\*\* Afyon Kocatepe Üniversitesi, İ.İ.B.F., Muhasebe ve Finansman Anabilim Dalı

usage. It depends on a questionnaire applied to 438 firms operating in 38 different cities in Turkey. In the result of the study, it is found that the capital choice decisions of Turkish firms seem to follow a pecking order theory-first, retained profit, then debt, and lastly equity issues.

**Key words:** Pecking order theory, trade-off theory, capital structure, corporate borrowings

## GİRİŞ

Sermaye yapısı, kurumsal finansmanın en önemli konulardan biri olarak uzun yıllar araştırma konusu olmuş ve bu konu ile ilgili olarak Amerika'da bir çok ampirik çalışma gerçekleştirilmiştir. Fakat diğer ülkelerde bu tür çalışmaların sayısı oldukça azdır<sup>1</sup>. Optimal sermaye yapısının belirlenmesi uzun yıllar finans literatüründe ihtilafli konulardan biri olmuştur. Son 40 yıldır finansal literatürün çoğu sermaye yapısını belirleyen etmenlerin neler olduğunu açıklamaya çalışan farklı teoriler etrafında yoğunlaşmaktadır<sup>2</sup>. Finans literatürü finansman kararlarında dengeleme teorisi (trade-off) ve hiyerarşi teorisi (pecking order) olmak üzere iki teori sunmaktadır.

Dengeleme teorisinde, firmalar ilave bir dolarlık borcun maliyetlerini ve faydalarını karşılaştırarak optimal kaldıraç oranlarını belirlemektedirler. Borcun faydaları olarak faiz ödemelerinin vergi matrahını düşürücü etkisi ve nakit akışı problemlerini azaltması sayılabilir. Borcun maliyetleri ise potansiyel iflas maliyetlerini ve hissedarlar ile borç verenler arasındaki temsilci çatışmalarını içermektedir. Optimal kaldıraç oranında ise son kullanılan borcun faydası maliyeti dengelemektedir<sup>3</sup>. Dengeleme Teorisine göre bir firmanın optimal borçlanma oranı genellikle borçlanmanın faydaları ve maliyetleri göz önünde bulundurularak belirlenir. Firma faiz ödemelerinin sağladığı vergi avantajı ile çeşitli iflas maliyetleri arasında denge kurmaya çalışacaktır. İflas maliyetlerinin önemli olduğu durumda faiz ödemelerinden

---

<sup>1</sup> HIROTA, S., "Are Corporate Financing Decisions Different in Japan? An Empirical Study on Capital Structure", *Journal of the Japanese and International Economies*, Vol:13, 1999, s.201-229

<sup>2</sup> RYEN, G. T., G. M. VASCONCELLOS, and R. J. KISH, "Capital Structure Decisions: What Have We Learned?", *Business Horizons*/September-October, 1997, s.41

<sup>3</sup> FAMA, E. F. and K. R. FRENCH, "Testing Trade-Off and Pecking Predictions About Dividends and Debt", *The Review of Financial Studies*, Vol:15, No. 1, 2002, s.1-33

elde edilecek vergi avantajının değeri tartışmalı bir durum haline gelmektedir. Firma değeri maksimum oluncaya kadar borçlanma sermaye ile veya sermaye borçlanma ile yer değiştirecektir. Fakat düzeltme maliyetinin yüksek olması durumunda, firmalar hemen denge durumuna gelemeyecekler ve optimal orandan uzak bir durum sergileyeceklerdir<sup>4</sup>.

Hiyerarşi Teorisi ise firmaların kaldıraç yapılarının belirlenmesinde borçlanmanın maliyet ve faydalarını göz önünde bulunduran dengeleme teorisi yerine firmaların net nakit akışlarının etkin rol oynadığını ileri sürmektedir<sup>5</sup>. Buna göre işletmeler finansman tercihlerinde optimal sermaye yapısına ulaşmayı değil, belli bir hiyerarşiyi takip etmektedirler. Finansman ihtiyacı durumunda ilk olarak işletme kazançları tercih edilmekte, işletme kazançlarının yetersizliği durumunda ise yabancı kaynak kullanımı ön plana çıkmaktadır. Firma hisse senedi sunumunu ise son çare olarak kullanmaktadır.

## I. LİTERATÜR ARAŞTIRMASI

Wiwattanakantang borsaya kayıtlı Taylandlı firmaların sermaye yapı kararlarını etkileyen faktörleri araştırmıştır. Çalışmada 1996 yılında borsaya kayıtlı 270 firmanın verileri kullanılmıştır. Gelişmekte olan bir çok ülke gibi geleneksel Taylandlı firmaların sahipleri bireyler ve aileler olup bunlar tarafından yönetilip kontrol edilmektedir. Yapılan ampirik çalışma vergilerin, iflas maliyetlerinin, temsilci maliyetlerinin ve bilgi maliyetlerinin Taylandlı firmaların finansman kararlarında önemli faktörler olduğunu ortaya koymuştur. Karlılık borç/sermaye oranı üzerinde negatif etkiye sahip olmuştur. Sonuçlar vergi tabanlı model ve hiyerarşi teorisi ile uyum göstermektedir. Aynı zamanda Taylandlı firmaların kaldıraç oranı ile firmaların büyüklüğü ve maddi duran varlıklar arasında pozitif ilişki söz konudur. Bulgulardan bir diğeri, hissedarların firma yönetiminde yer aldığı tek aile sahipliği altındaki işletmelerin daha yüksek oranda borçlanma oranına sahip olduğunu ortaya koymuştur. Bu tür işletmelerin daha fazla

---

<sup>4</sup> MYERS, S.C., "The Capital Structure Puzzle", *The Journal of Finance*, Vol:XXXIX, No: 3, 1984, s.577

<sup>5</sup> FAMA, E. F. and K. R. FRENCH, "Testing Trade-Off and Pecking Predictions About Dividends and Debt", *The Review of Financial Studies*, Vol:15, No. 1, 2002, s.1-33

borçlanmasının altında yatan etmen olarak işletme sahiplerinin firmadaki oy güçlerini koruma isteği olarak gösterilmiştir<sup>6</sup>.

Graham ve Harvey (2001) 4440 firmaya yönelik anket çalışması gerçekleştirmiş ve 392 işletme ankete cevap vermiştir. Anket Amerikan üst düzey finans yöneticilerine yönelik olup, firmaların sermaye maliyetleri, sermaye bütçelemesi ve sermaye yapısını araştırmayı hedeflemiştir. Araştırma firmaların borç senetleri çıkarırken finansal esneklik ve kredi derecelendirmesini, hisse senedi çıkarımında ise hisse başına kardaki sulanma ve son zamanlardaki hisse senedi fiyat artışını dikkate aldıklarını ortaya koymuştur<sup>7</sup>.

Graham ve Harvey (2001) tarafından Amerikan üst yöneticilerine yönelik yapılan araştırmanın bir benzeri Bancel ve Mittoo<sup>8</sup> tarafından Avrupa ülkelerine yönelik gerçekleştirilmiştir. Her iki çalışma ile de yöneticilerin sermaye yapı kararlarını etkileyen faktörler belirlenmeye çalışılmıştır. Bancel ve Mittoo (2004) firmaların sermaye yapılarını etkileyen etmenleri belirlemek amacıyla 16 Avrupa ülkesinde araştırma gerçekleştirmişlerdir. Araştırma kapsamında firma yöneticilerine borçlanma, sermaye, hisse senedine dönüştürülebilir menkul kıymetler ve yurt dışı finansman politikalarının belirleyicileri hakkında sorular yöneltilmiştir. Araştırma sonucuna göre bir ülkenin sahip olduğu yasal ortam işletmelerin borçlanma politikalarının önemli bir belirleyicisi olmasına rağmen, hisse senedi politikası üzerinde çok küçük rol oynamaktadır. Firmaların finansman politikaları hem sahip oldukları kurumsal çevre hem de uluslararası faaliyetleri tarafından etkilenmektedir. Firmalar optimal sermaye yapılarını dengeleme maliyetleri ve finansman maliyetlerine göre belirlemektedirler<sup>9</sup>.

Chen (2004) borsada işlem gören Çinli firmaların sermaye yapılarının belirleyicilerini araştırmak için 77 firmanın 1995-2000 yılları arasındaki yıllık raporlarını ele almıştır. Finansal sektörde yer alan firmaların

---

<sup>6</sup> WIWATTANAKANTANG, Y., "An empirical study on the determinants of the capital structure of Thai firms", *Pacific-Basin Finance Journal*, Vol:7, 1999, s.371-403

<sup>7</sup> GRAHAM, J. R. and C. R. HARVEY, "The Theory and Practice of Corporate Finance: Evidence from the Field", *Journal of Financial Economics*, Vol:60, 2001, s.187-191

<sup>8</sup> BANCEL, F. and U. R. MITTOO, "Cross-Country Determinants of Capital Structure Choice: A survey of European Firms", *Financial Management*, Vol:33 (Winter), 2004.

<sup>9</sup> BANCEL, F. and U. R. MITTOO, "Cross-Country Determinants of Capital Structure Choice: A survey of European Firms", *Financial Management*, Vol:33 (Winter), 2004, s.103

bilançoları diğer firma bilançolarından belirgin bir şekilde farklı olduğu için çalışmaya dahil edilmemiştir. Araştırma sonucunda karlılık ve borç arasında negatif, büyüme fırsatları ve borç arasında pozitif, firma büyüklüğü ve uzun vadeli borç arasında negatif ve maddi duran varlıklar ve borç arasında pozitif ilişkinin varlığı tespit edilmiştir. Çinli firmaların daha az uzun vadeli borca sahip olmaları ve kısa vadeli finansmanı tercih etmeleri Çinli firmalar ile gelişmiş ülkelerdeki firmaların sermaye tercihleri arasındaki çarpıcı bir farklılık olarak gözükmemektedir. Sermaye yapısı ile ilgili teorilerin gelişmiş ülke firmalarının sermaye tercihlerini açıklaması nedeniyle, Çin'deki açıklayıcı gücü sınırlı olmaktadır. Finansal yapı ile ilgili kararlarda Çinli firmalar Batılı modellerden farklılık göstermektedir. Çinli firmaların finansman tercihleri sırasıyla işletme kazançları, sermaye ve son olarak da borçlanma olarak tespit edilmiştir<sup>10</sup>.

Hirota (1999) benzer bir çalışmayı Japon firmaları için gerçekleştirmiştir. Bu amaçla 500 firmanın 1977, 1982, 1987 ve 1992 (mali yıllar) yıllarına ait kaldıraç oranlarını ele almıştır. Yapılan çalışma ile Japon firmaları ile Amerikan firmalarının sermaye yapı kararlarında farklılık olup olmadığı araştırılmıştır. Araştırma sonucu, Japon firmalarının sermaye yapılarının belli dereceye kadar sermaye yapısı teorileri ile açıklanabileceğini ortaya koymuştur. Önemli bulgulardan bir diğeri ise Japon firmalarının sermaye yapılarının esasen Japon sermaye piyasalarının kurumsal ve düzenleyici özelliklerinden etkilendiğini ortaya koymuştur<sup>11</sup>.

DeAngelo ve Masulis (1980) sermaye yapısının belirlenmesine yönelik yeni bir bakış açısı getirmiştir. Buna göre amortismanlar, tükenme payları ve yatırım indirimleri gibi borçlanmanın yerine geçebilecek kurumsal vergi kalkanlarının mevcudiyeti nedeniyle her bir firma kendine ait optimal kaldıraç kararına sahiptir<sup>12</sup>.

Miguel ve Pindado (2001) farklı açıklayıcı teorilere göre sermaye yapısını belirleyen firma özelliklerini ve kurumsal özelliklerin sermaye yapısını nasıl etkilediğini analiz etmiştir. Bu amaçla finansal olmayan ve

---

<sup>10</sup> CHEN, J. J., "Determinants of Capital Structure of Chinese-Listed Companies", *Journal of Business Research*, Vol:57, 2004, s.1341-1351

<sup>11</sup> HIROTA, S., "Are Corporate Financing Decisions Different in Japan? An Empirical Study on Capital Structure", *Journal of the Japanese and International Economies*, Vol:13, 1999, s.201-229

<sup>12</sup> DeANGELO, H. and R. W. MASULIS, "Optimal Capital Structure Under Corporate and Personal Taxation", *Journal of Financial Economics*, Vol:8, 1980, s.3-29

borsaya kayıtlı İspanyol firmaları ele alınmıştır. Araştırma sonuçları firmaların borçlanma seviyelerini ayarlamaya karar verdiklerinde, işlem maliyetleri ile karşı karşıya kaldıklarını göstermiştir. Özel borçların (private debt) daha yoğun olarak kullanılması nedeniyle, işlem maliyetleri Amerikan firmalarına göre daha düşük olmuştur. Bununla birlikte borç ile borç dışı vergi kalkanları arasında negatif ilişki tespit edilmiştir. İspanyol firmalarının daha fazla borç dışı vergi kalkanlarına sahip olmaları nedeniyle bu ilişki Amerikan firmalarına göre İspanyol firmaları için daha fazla önem arz etmektedir. Ayrıca finansal sıkıntı maliyetleri ile borçlanma arasında ters ilişki ve yatırım ile borçlanma arasında ise direkt ilişkinin varlığı ortaya çıkmıştır. Nakit akışı ile borç arasında negatif ilişkinin bulunması ise, finansman kaynağı olarak nakit akışının borç kullanımına tercih edildiğini göstermektedir ve bu durum hiyerarşi teorisini destekler niteliktedir<sup>13</sup>.

Haan ve Hinloopen (2003) Hollanda'da borsaya kayıtlı 150 finansal olmayan işletmenin 1984-1997 yılları arasındaki verilerini kullanarak finansman seçiminin belirleyicilerini analiz etmiştir. Analiz sonuçları işletmelerin öncelikli olarak kendi kaynaklarını kullandıklarını göstermektedir. Diğer finansman kaynakları, banka kredileri, hisse senedi ve tahviller olarak sıralanmaktadır. Araştırma sonuçlarının hiyerarşi teorisinden ayrılan tek tarafı tahvillerin hisse senedinden sonra tercih edilmesidir. Bunun sebebi olarak da Hollandalı kurumsal tahvil piyasasının düşük düzeydeki gelişimi gösterilmektedir<sup>14</sup>.

Sermaye yapılarına yönelik yapılan çalışmaların büyük çoğunluğu borsaya kayıtlı büyük firmalara yönelik olarak gerçekleştirilmiş olup küçük firmalara yönelik yapılan araştırmalar fazla ilgi görmemiştir<sup>15</sup>. Fakat büyük firmaları küçük firmalardan ayırt eden bir çok özellik mevcuttur. Bunlar sahiplik ve kontrol fonksiyonlarının açık bir şekilde ayrı olması ve uzmanlaşma, sahipliğin büyük bir hissedar grubuna dağılmış olması, bir finansman kaynağı olarak hisse senedi ve tahvil piyasalarının kullanımı ve

---

<sup>13</sup> MÍGUEL, A. and J. PINDADO, "Determinants of Capital Structure: New Evidence from Spanish Panel Data", *Journal of Corporate Finance*, Vol:7, 2001, s.77-99

<sup>14</sup> HAAN, L. and J. HINLOOPEN, "Preference Hierarchies for Internal Finance, Bank Loans, Bond, and Share Issues: Evidence for Dutch Firms", *Journal of Empirical Finance*, Vol:10, 2003, s.661-681

<sup>15</sup> CASSAR, G. and S. HOLMES, "Capital Structure and Financing of SMEs: Australian Evidence", *Accounting and Finance*, Vol:43, 2003, s. 123-147



sermaye piyasasının değerlendirme ve kontrol mekanizması olarak rolü sayılabilir<sup>16</sup>.

Cassar ve Holmes (2003) Avustralyalı küçük ve orta ölçekli işletmelerin finansman kaynaklarını ve sermaye yapılarının belirleyicilerini araştırmıştır. Bu amaçla büyüklük, varlık yapısı, karlılık, büyüme ve risk gibi firma özelliklerini ele almıştır. Çalışma sonuçları varlık yapısı, karlılık ve büyümenin kullanılan finansmanın ve sermaye yapısının belirlenmesinde önemli faktörler olduğunu ortaya koymuştur. Elde edilen veriler genellikle dengeleme ve hiyerarşi teorilerini destekler nitelikte olmuştur<sup>17</sup>.

**Borçlanma ve Firma Performansı:** Asgharian (2003) firmanın borçlanma yapısı ile firma performansı arasındaki ilişkiyi incelemiştir. Bu amaçla İsveç'te yer alan 151 işletmeye ait veriler kullanılmıştır. Veriler durgunluk döneminin mevcut olduğu 1990-1992 yılları arasında kapsamaktadır. Bunun nedeni ise borçlanmanın yarattığı finansal stresin maliyet ve faydalarının düşüş döneminde daha belirgin olması olarak gösterilmiştir. Çalışma sonucu, sıkıntılı endüstrilerde (durgunluktan etkilenen) yer alan ve oldukça yüksek kaldıraç oranına sahip olan firmaların satışta daha düşük ve karlılıkta daha yüksek büyüme oranına sahip olduğunu göstermiştir. Normal performansa sahip endüstrilerde yer alan işletmelerde ise kaldıraç derecesi ile bu değişkenler arasında bir ilişki bulunmamıştır. Aynı zamanda her iki endüstride yer alan işletmeler için kaldıraç ile hisse getirisi arasında negatif ilişki tespit edilmiştir. Sıkıntılı endüstrilerde yer alan yüksek kaldıraç oranına sahip işletmelerin, daha düşük satışa karşın daha yüksek karlılığa sahip olmasının nedeni olarak durgunluk dönemlerinde düşük karlılığa sahip kısımlarda faaliyetlerin azaltılmasına yönelik yöneticilerin tercihleri gösterilmiştir<sup>18</sup>.

Aydemir (2005) Türkiye'de yer alan iki teknokent (ODTÜ-Teknokent ve Ankara Cyberpark) içerisinde yer alan 55 adet ileri teknoloji işletmesine yönelik anket çalışması gerçekleştirmiştir. İşletmelerin yaklaşık %96'sı KOBİ'lerden oluşmaktadır. İşletmelerden finansman kaynaklarının önem

---

<sup>16</sup> CARDONE-RIPORTELLA, C. and L. CAZORLA-PAPIS, "New Approaches to the Analysis of the Capital Structure of SME's: Empirical Evidence from Spanish Firms", Working Paper 01-10, *Business Economics Series 03*, 2001.

<sup>17</sup> CASSAR, G. and S. HOLMES, "Capital Structure and Financing of SMEs: Australian Evidence", *Accounting and Finance*, Vol:43, 2003, s.123-147

<sup>18</sup> ASGHARIAN, H., "Are Highly Leveraged Firms More Sensitive to an Economic Downturn?", *The European Journal of Finance*, Vol:9, 2003, s.219-241

derecelerine göre sıralanması istenmiştir. 53 işletmeden alınan cevap neticesinde 46 işletme “işletme kazançları”nı birincil kaynak olarak belirtmişlerdir. İkincil kaynak olarak ise 13 işletme ile banka kredileri birincil sırada yer almıştır. Bu sonuç Hiyerarşi teorisini destekler niteliktedir<sup>19</sup>.

Bu çalışmada Türkiye’de yer alan işletmelerin sermaye yapıları ve sermaye yapıları ile ilgili kararlarında etkili olan faktörlerin belirlenmesine çalışılmaktadır. Ayrıca çalışmada KOBİ’ler ile büyük işletmeler arasında sermaye yapı kararlarında farklılığın olup olmadığı da ortaya konulmaya çalışılmaktadır.

## II. ARAŞTIRMA YÖNTEMİ

Araştırma Türkiye’nin çeşitli illerinde yer alan işletme yöneticilerine yönelik anket çalışmasını kapsamaktadır. Graham ve Harvey<sup>20</sup> (2001) ve Bancel ve Mittoo<sup>21</sup> (2004) tarafından kullanılan anket formu, çalışmada kullanılan anket formunun hazırlanması aşamasında yol gösterici olmuştur. Anket uygulaması kolayda örnekleme yoluyla yapılmıştır. Oluşturulan anket formu Afyon Kocatepe Üniversitesi öğrencileri kullanılarak işletme yöneticilerine uygulanmış ve 38 değişik ilde faaliyet gösteren 438 işletmeden kullanılabilir veri elde edilmiştir. Elde edilen anket formlarında dolduran işletmelerin kaşeleri yer almaktadır. Veriler 2005 Ekim-Kasım döneminde toplanmış ve bilgisayar ortamında SPSS programı ile test edilmiştir.

---

<sup>19</sup> AYDEMİR, O., Teknoparklar ve Risk Sermaysi Finansman: ODTÜ-Teknokent ve Ankara Cyberpark İşletmelerinde Bir Uygulama, Afyon Kocatepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2005, Doktora Tezi, s.139

<sup>20</sup> GRAHAM, J. R. and C. R. HARVEY, “The Theory and Practice of Corporate Finance: Evidence from the Field”, *Journal of Financial Economics*, Vol:60, 2001, pp.187-243

<sup>21</sup> BANCEL, F. and U. R. MITTOO, “Cross-Country Determinants of Capital Structure Choice: A survey of European Firms”, *Financial Management*, Vol:33 (Winter), 2004.

## A) BETİMLEYİCİ VERİLER

Çalışma kapsamında ele alınan işletmelerin %66.7'si\* aile işletmesidir. İşletmelerin %81.6'si küçük ve orta ölçekli işletmelerden\*\* (KOBİ) oluşmaktadır. İşletme yaşları dikkate alındığında %59.5'inin 11 yaşın üzeri, %21.1'inin 6-10 yaş arası, %16.8'inin 2-5 yaş arası ve %2.6'sının 1 ve daha düşük yaşa sahip olduğu görünmektedir. İşletmelerin sektörel dağılımında ise ilk üç sırayı %38.4 ile imalat, %20.6 ile perakende ve toptancılık ve %9.6 ile madencilik ve inşaat almaktadır. İşletmelerin %94.9'unu özel sektörde yer alan, yerli işletmeleri temsil etmektedir.

İşletme satış gelirlerine göre yapılan ayırımında ise, işletmelerin %12.3'ü 50 milyar TL'nin altında, %13.6'sı 51-100 milyar TL arası, %12.9'u 101-250 milyar TL arası, %16.1'i 251-999 milyar TL arası ve %45.1'i ise 1 trilyon TL'nin üzerinde satış gelirine sahiptir. İşletmelerin %46.6'sı ihracat yapmaktadır. Bununla birlikte yurt dışı satış yapan işletmelerin yurt dışı satışlarının toplam satışlar içerisindeki payı işletmelerin %21.2'si için %1-%24 arası, %7.5'u için %25-%49 arası ve %17.9'u için %50'nin üzerinde gerçekleşmektedir.

## B) İŞLETMELERİN FİNANSMAN TERCİHLERİ

İşletmelerin yabancı kaynak, işletme kaynakları ve hisse senedi arasında finansman tercihleri sorulmuş ve bu tercihleri önem derecelerine göre sıralamaları istenmiştir. Bu bağlamda toplamda 360 işletme işletme kaynaklarını, 282 işletme yabancı kaynakları ve 244 işletme hisse senedini işletmenin finansman tercihleri arasında göstermiştir (Tablo 1).

---

\* Bu bölümde verilen yüzdeler ilgili soruya cevap verenler arasındaki geçerli yüzdeyi ifade etmektedir.

\*\* AB kriterleri baz alınarak personel sayısı 250'ye kadar olan işletmeler KOBİ olarak değerlendirilmiştir.

	X	SS	1. kaynak	2. kaynak	3. kaynak	Toplam
<b>İşletme kaynakları</b>	1.16	0.390	305	52	3	360
<b>Yabancı kaynak</b>	2.01	0.726	72	134	76	282
<b>Hisse senedi</b>	2.47	0.663	23	83	138	244

\* X= Ortalama, SS= Standart sapma

**Tablo 1:** İşletmelerin Finansman Tercihleri

Birincil kaynak olarak ise 305 işletme işletme kaynaklarını, 72 işletme yabancı kaynakları ve 23 işletme hisse senedi sunumunu belirtmiştir. Bununla birlikte 134 işletme yabancı kaynağı, 83 işletme hisse senedini ve 52 işletme ise işletme kaynaklarını ikincil kaynak olarak belirtmişlerdir. Üçüncül kaynak olarak ise 138 işletme ile hisse senedi ilk sırada yer almaktadır. Bu sonuç hiyerarşi teorisi ile uyum göstermektedir. Kısacası, işletmelerin finansman tercihleri; işletme kaynakları, yabancı kaynak ve hisse senedi olarak sıralanmaktadır.

### C) YABANCI KAYNAK KULLANIMINDA ETKİLİ OLAN FAKTÖRLER

Yabancı kaynak kullanımında etkili olan faktörler literatür taraması ile belirlenmiş ve işletmelerin bu faktörlere verdiği önem 5'li likert ölçeğine göre (1=hiç önemli değil, 2= önemli değil, 3=kararsızım, 4= önemli, 5= çok önemli) test edilmiştir. 10 soruluk ölçekte güvenilirlik katsayısı  $\alpha=0.7340$  olarak bulunmuştur. Bu ölçeğin oldukça güvenilir olduğunu göstermektedir<sup>22</sup>.

Analiz sonucuna göre işletme kazançlarının ve nakit akışlarının değişkenliği 3.88 ortalama ile en önemli faktör olarak gösterilmiştir (Tablo 2). Bunu sırasıyla finansal esneklik (3.68), üst yönetimin etkin çalışmasını sağlamak (3.48), iflas riski (3.42), işletmenin müşterilerin/tedarikçilerin işletmenin finansal istikrarı hakkında endişelenmelerini önlemek amacıyla

<sup>22</sup> ÖZDAMAR, K., *Paket Programlar ile İstatistiksel Veri Analizi*, Kaan Kitabevi, Eskişehir, 2004, s.633

yabancı kaynak kullanımını sınırlandırması (3.42), ödenen faiz giderleri nedeniyle sağlanan vergi avantajı (3.32), kredi kuruluşları ve potansiyel yatırımcılar karşısında kredi değerliliğinin artırılması nedeniyle daha düşük borçlanma (3.25) takip etmektedir. Endüstrideki diğer firmaların borçlanma oranları (2.78), borçlanma senetlerinin çıkarımı için katlanılan işlem maliyetleri (2.55) ve yüksek borçlanma oranının çalışanlar karşısında işletmeye pazarlık fırsatı sağlaması (2.54) ise daha az öneme sahip faktörler olarak belirtilmiştir. Bununla birlikte işletme kazançlarının faaliyetler için yetersiz oluşunun ve faiz oranlarındaki düşüşün işletmelerin yabancı kaynak kullanımını artırdığı tespit edilmiştir.

	X	SS	1	2	3	4	5
			%	%	%	%	%
Ödenen faiz giderlerinin vergi matrahını düşürmesi	3.32	1.559	21.9	9.4	19	14.4	35.3
İflas riski	3.42	1.503	18.8	9.2	18.5	18.5	35.1
Endüstrideki diğer firmaların borçlanma oranları	2.78	1.410	26.7	15.4	27.5	13.5	16.8
Kredi kuruluşları ve potansiyel yatırımcılar karşısında kredi değerliliğinin artırılması için az borçlanma	3.25	1.521	20.2	13.8	18	16.6	31.5
Borçlanma senetlerinin çıkarımı için katlanılan işlem maliyetleri	2.55	1.414	35.3	14.5	23.1	14.7	12.4
Finansal esneklik	3.68	1.223	6.9	8.9	27.8	22.5	33.9
Müşterilerin/tedarikçilerin endişelenmemesi için borçlanmayı sınırlandırma	3.42	1.347	10.2	16.1	26.1	16.1	31.4
Yüksek borçlanma oranı çalışanlar karşısında işletmeye pazarlık fırsatı sağlar	2.54	1.365	31.2	20.4	24.2	11.7	12.5
Üst yönetimin etkin çalışmasını sağlamak	3.48	1.445	15.5	11.1	17.7	21.6	34.1
Kazançların ve nakit akışlarının değişkenliği	3.88	1.211	5.8	7.7	21.8	21.8	43

\* X= Ortalama; SS= Standart Sapma

**Tablo 2:** Yabancı Kaynak Kullanımında Etkili Olan Faktörler

Yabancı kaynak kullanımında etkili olan faktörler ile işletme yaşı ve büyüklüğü arasında ilişkinin varlığı test edilmiştir. Analiz sonuçları işletme yaşı ile anlamlı bir ilişkinin olmadığını ( $p>0.05$ ) göstermiştir. Buna karşın yabancı kaynak kullanımında etkili olan faktörler ile işletme büyüklüğü arasında anlamlı bir ilişki tespit edilmiştir ( $p<0.05$ ). Faktörler ile büyüklük arasında yapılan çapraz tablolar neticesinde farklılığa sebep olan faktörün iflas riski olduğu tespit edilmiştir ( $p<0.05$ ). KOBİ'lerin %58.3'ü iflas riskini önemli ve çok önemli olarak değerlendirirken, büyük ölçekli işletmelerde bu oran %33.3 olarak gerçekleşmiştir. Diğer faktörler ile büyüklük arasında ise anlamlı bir farklılığın olmadığı tespit edilmiştir.

#### D) FİNANSMAN KARARLARINDA ETKİLİ OLAN ÇIKAR GRUPLARI

Çıkar grupları olarak hissedarlar, tahvil sahipleri, çalışanlar, hükümet ve yerel yönetimlerin işletmenin finansman kararlarında etki düzeyleri 5'li likert ölçeği (1=hiç önemi yok, 5= çok önemli) kullanılarak analiz edilmiştir. Çalışma sonucu işletmelerin finansman kararlarında hissedarların 4.03 ortalama ile en fazla etkiye sahip olduğunu ortaya koymuştur. Bunu 3.46 ortalama ile hükümet takip etmektedir. Diğer çıkar gruplarının etkisi 3.00 ortalamanın altına kalmıştır (çalışanlar 2.84, yerel yönetimler 2.77, tahvil sahipleri 1.98).

#### SONUÇ

Çalışmada işletmelerin finansman kararlarını ve bu kararlarda etkili olan faktörleri belirlemek amacıyla bir anket uygulaması gerçekleştirilmiştir. İşletme üst yöneticilerine uygulanmış olan anket çalışması ile 38 farklı ilde faaliyet gösteren 438 işletmeye ulaşılmıştır. Anket uygulamasında KOBİ ve büyük ölçekli işletmeler örnekleme dahil edilmiştir.

Analiz sonuçları işletmelerin finansman tercihlerinin sırasıyla işletme kaynakları, yabancı kaynak ve hisse senedi sunumu olduğunu göstermiştir. Bu sonuç hiyerarşi teorisinin kabullerine uygun bir durumu yansıtmaktadır.

İşletmelerin yabancı kaynak kullanımını etkileyen faktörler içerisinde işletme kazançlarının ve nakit akışlarının değişkenliği en önemli faktör

olarak tespit edilmiştir. Bunu sırasıyla finansal esneklik, üst yönetimin etkin çalışmasını sağlamak, iflas riski, işletmenin müşterilerin/tedarikçilerin işletmenin finansal istikrarı hakkında endişelenmelerini önlemek amacıyla yabancı kaynak kullanımını sınırlandırması, ödenen faiz giderleri nedeniyle sağlanan vergi avantajı, kredi kuruluşları ve potansiyel yatırımcılar karşısında kredi değerliliğinin artırılması nedeniyle daha düşük borçlanma takip etmektedir.

Bununla birlikte yabancı kaynak kullanımında etkili olan faktörler ile işletme büyüklüğü arasında anlamlı bir ilişkinin varlığı tespit edilmiştir. Özellikle KOBİ'ler için iflas riski önemli olarak algılanırken, büyük ölçekli işletmeler için daha düşük öneme sahip olmuştur.

Son olarak, çıkar grupları içerisinde hissedarların işletmelerin finansman kararlarında çok etkin oldukları ortaya çıkmıştır.

#### KAYNAKÇA

- ASGHARIAN, H., "Are Highly Leveraged Firms More Sensitive to an Economic Downturn?", *The European Journal of Finance*, Vol:9, 2003, s.219-241
- AYDEMİR, O., *Teknoparklar ve Risk Sermaysi Finansmanı: ODTÜ-Teknokent ve Ankara Cyberpark İşletmelerinde Bir Uygulama*, Afyon Kocatepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2005, Doktora Tezi
- BANCEL, F. and U. R. MITTOO, "Cross-Country Determinants of Capital Structure Choice: A survey of European Firms", *Financial Management*, Vol:33 (Winter), 2004.
- CARDONE-RİPORTELLA, C. and L. CAZORLA-PAPİS, "New Approaches to the Analysis of the Capital Structure of SME's: Empirical Evidence from Spanish Firms", Working Paper 01-10, *Business Economics Series 03*, 2001.
- CASSAR, G. and S. HOLMES, "Capital Structure and Financing of SMEs: Australian Evidence", *Accounting and Finance*, Vol:43, 2003, s.123-147
- CHEN, J. J., "Determinants of Capital Structure of Chinese-Listed Companies", *Journal of Business Research*, Vol:57, 2004, s.1341-1351
- DeANGELO, H. and R. W. MASULİS, "Optimal Capital Structure Under Corporate and Personal Taxation", *Journal of Financial Economics*, Vol:8, 1980, s.3-29
- FAMA, E. F. and K. R. FRENCH, "Testing Trade-Off and Pecking Predictions About Dividends and Debt", *The Review of Financial Studies*, Vol:15, No. 1, 2002, s.1-33

- GRAHAM, J. R. and C. R. HARVEY, "The Theory and Practice of Corporate Finance: Evidence from the Field", *Journal of Financial Economics*, Vol:60, 2001, s.187-243
- HAAN, L. and J. HINLOOPEN, "Preference Hierarchies for Internal Finance, Bank Loans, Bond, and Share Issues: Evidence for Dutch Firms", *Journal of Empirical Finance*, Vol:10, 2003, s.661-681
- HIROTA, S., "Are Corporate Financing Decisions Different in Japan? An Empirical Study on Capital Structure", *Journal of the Japanese and International Economies*, Vol:13, 1999, s.201-229
- MIGUEL, A. and J. PINDADO, "Determinants of Capital Structure: New Evidence from Spanish Panel Data", *Journal of Corporate Finance*, Vol:7, 2001, s.77-99
- MYERS, S.C., "The Capital Structure Puzzle", *The Journal of Finance*, Vol:XXXIX, No: 3, 1984
- ÖZDAMAR, K., *Paket Programlar ile İstatistiksel Veri Analizi*, Kaan Kitabevi, Eskişehir, 2004
- RYEN, G. T., G. M. VASCONCELLOS, and R. J. KISH, "Capital Structure Decisions: What Have We Learned?", *Business Horizons*/September-October, 1997
- WIWATTANAKANTANG, Y., "An empirical study on the determinants of the capital structure of Thai firms", *Pacific-Basin Finance Journal*, Vol:7, 1999, s.371-403



# ORGANİZASYONLARDA İŞ ETİĞİNİN KURUMLAŞMASINDA İNSAN KAYNAKLARI YÖNETİMİNİN ROLÜ

*Yrd.Doç.Dr. Serap BENLİGİRAY\**

## ÖZET

İnsan kaynakları uygulamalarının etik ile kesişen pek çok alanı bulunmaktadır. İnsan kaynakları yöneticilerinin ve uzmanlarının işe alma, performans değerlendirme, eğitime ve geliştirme, ücretlendirme, ödüllendirme, terfi ettirme, işten çıkartma vb. gibi alanlarda etik kurallara ve standartlara uymaları zorunludur. Ancak insan kaynakları yöneticilerinin sadece kendi alanlarına giren konularda etik davranmaları yeterli değildir; hizmet ettikleri ya da faaliyette buldukları organizasyonda etiğin kurumlaşması için etken bir rol oynamaları zorunludur. Bu makalede, bir işletme organizasyonunda etiğin kurumlaştırılması ile bu aşamada insan kaynakları bölümünün oynaması gereken rol arasındaki ilişki incelenmiştir.

**Anahtar Kelimeler:** İnsan Kaynakları Yönetimi, Etik, İş Etiği, Kurumsal Etik, İş Etiğinin Kurumlaşması.

## ABSTRACT

There are a lot of areas in human resources practices that coincide with ethics. Human resource managers and experts must use ethical rules and standards in some areas such as hiring, performance appraisal, training and development, compensation, promotion, firing, etc. Human resource managers not only have to behave ethically in their own field, but they must also play an essential role to make the ethics is institutionalized in the organization they work for. This study examines the relationship between the institutionalization of ethics and the role HR department must play during the institutionalization of ethics period in an organization.

**Key Words:** Human Resources Management, Ethics, Business Ethics, Institutional Ethics, Institutionalization of Business Ethics.

---

\* Anadolu Üniversitesi, İ.İ.B.F., İşletme Bölümü.

## GİRİŞ

Etik, bireylerin ve grupların davranışlarını düzenleyen ilkeler, değerler, kurallar ya da standartlar topluluğudur. Etik değerler, karmaşık insan etkileşimlerinde iyi ve kötü unsurların ayırt edilmesinde kullanılabilir faydalı araçlardır. Bu nedenle de yönetim faaliyetiyle doğrudan ilgilidir<sup>1</sup>.

Etik değerlerin, etik kişi değerleri ve etik ilişki değerleri olmak üzere iki türünden sözedilebilir. İlkine dürüst, saygılı, güvenilir olma gibi kişi özellikleri; ikincisine ise, saygı, sevgi, güven, minnet gibi değerlilik yaşantıları örnek verilebilir<sup>2</sup>. Bu ayırım göz ardı edilerek temel etik değerler bütünsellik (profesyonel yaşamda doğru değerlendirmeleri yapma), dürüstlük (adil davranma, doğruyu söyleme, samimi olma), ilişkilerine bağlılık/emniyet hissi vermek (müşteriye sadık, kamu inançlarına ve işverene-işletmeye bağlı, mesleğe sadık, inançlı olma), yardımseverlik (iyi, şevkatli, iyi niyetli, toleranslı, merhametli olma) ve sorumluluk (güvenilir ve öz disiplin sahibi olma, abartısız şekilde davranma, iç sınırlarını koyma ve ona göre davranma) şekilde sıralanabilir<sup>3</sup>. İş dünyasında etik değerler hissedarlar, müşteriler, çalışanlar, iş süreçleri, tedarikçiler ve diğer kurum ve kuruluşlarla ilişkileri kapsar. İş etiği, bu ilişkilerde ve alınacak kararlarda nasıl davranılacağını gösterirken, doğru davranış biçimini de değerler ve sorumluluk bilinci belirler<sup>4</sup>.

Günümüzde işletmeler artık evrensel etik kuralları çerçevesinde hareket etmek durumundadırlar. İş etiğinin neden gerekli olduğu sorusuna küreselleşen dünya ekonomisi dikkate alınarak verilebilecek çok sayıda yanıt vardır<sup>5</sup>. Bu gereklilikler doğrultusunda oluşturulan etik kurallar, işletmelerin çevreleri ile birlikte kaynakları en etken şekilde kullanarak rasyonel sonuç

<sup>1</sup> Fuat CANAN, "Kamuya Güvenin Tesisinde Etik Altyapının Önemi." *Türk İdare Dergisi*, Kanunlar ve Kararlar Genel Müdürlüğü Yayını, Ankara, 2004, s. 64.

<sup>2</sup> İoanna, KUÇURADİ, *Etik*. Türkiye Felsefe Kurumu Yayınları, Meteksan A.Ş. Ankara, 1998, s. 174.

<sup>3</sup> İdil AKİDİL, "MÖ 4. yy.dan Bu Yana Aynı Tartışma..." <http://www.ntv.com.tr/news-122399asp#BODY>, 2004.

<sup>4</sup> Güngör URAS, "İş Hayatında Ahlak Sınavı" <http://www.tedmer.org.tr/img/documents/Etik.pdf>, 2004.

<sup>5</sup> Küreselleşen dünya ekonomisinde iş etiğine uymayı gerektiren nedenler için Bkz. Salim USLU, "İş Etiğinde Geleneği ve Yeniliği Harmanlayabilmek." *Görüş*, Ocak, 2001, s. 84-86.; Mahmut ARSLAN, *İş ve Meslek Ahlakı*, Nobel Yayın Dağıtım, Ankara, 2001, s. 10-11.

alabilmelerini sağlar. Bir etik programının uygulanması, işletmeleri her alanda kaliteye ve mükemmelliğe götürür<sup>6</sup>. Fakat, hangi işletme uyguladığı etik politikalarından ve yerine getirdiği sosyal sorumluluklardan beklediği karşılığı alabiliyor? Bu işletmeler etik politikalar ve kurumsal sosyal sorumluluk çalışmaları sayesinde ne kadar kazanıyor, büyüyor ve artı katma değer yaratıyor? vb. soruların henüz araştırmaya dayalı yanıtları bulunmamaktadır. Ancak işletmelerin bu tür sorumluluklarını yerine getirmemelerinden getirmelerinden daha riskli olacağını söylemeyi sağlayacak yeterince kanıt vardır<sup>7</sup>.

Etik işletme olmanın, etik değerleri ve kuralları tam olarak uygulamanın sağlayacağı yararların başında belirsizliğin azaltılması, gelecekteki davranışların tahmin edilebilirliğinin artması gelmektedir. İş yaşamında ve toplumda tarafların belirli ilkelere bağlanmış olması nedeniyle davranışlarının önceden bilinebilmesi, mevcut sisteme olan güveni artırarak, sistemin etken ve verimli çalışmasını sağlar<sup>8</sup>. Etiğe stratejik olarak yaklaşıldığında maliyetler azalır ve çevre tarafından cezalandırılma riski düşer. Ayrıca kurumsal sağlık gelişir, çalışan morali ve müşteri sadakati artar; bayilerle ve tedarikçilerle ilişkiler iyileşir; operasyonel harcamalar azalır ve bunlara bağlı olarak belirgin bir şekilde rekabet avantajı kazanılır; orta ve uzun vadeli büyüme fırsatları yakalanır<sup>9</sup>.

## I. İŞ ETİĞİNİN KURUMLAŞMASI

T.D.K. sözlüğünde kurumlaşma, “kurum niteliği verme; herhangi bir davranış, düşünüş, inanış biçiminin tarihi olarak durağan ve toplumca değer verilen kalıplara dönüşme süreci” olarak tanımlanmaktadır.

Kurumlaşma; yönetim kadrosunun ihtiyaç duyması, profesyonel yaşantının zorlaması, kamuoyunun bu konuya hassasiyet göstermesi ve zorlaması, sosyo-kültürel yapının gelişmesi ve değişmesi, bireylerin bilinçlenmesi, haklara ve değerlere sahip çıkma eğilimlerinin artması ve

---

<sup>6</sup> GÜNGÖR URAS.

<sup>7</sup> NİLÜFER GÖZÜTÜRK. “Sosyal Sorumlulukta CEO’lar Risk Almalı.” *Capital CEO*, S:4, İlkbahar, 2005, s. 30-33.

<sup>8</sup> GÜNGÖR URAS.

<sup>9</sup> AŞI N. TEKİNAY, “Sosyal Sorumluluk Para Da Kazandırıyor.” *Capital*, Yıl:13, Şubat, 2005, 112572, s. 66-69.

organizasyon yapılarının değişmesi gibi nedenlerle doğmuştur<sup>10</sup>. Kurumlaşma, insanların yapmak zorunda oldukları şeyleri ve davranışları belirleyerek yol gösterir ve sosyal sistemi güçlendirir. Sağlıklı ve dengeli bir toplum ve sürdürülebilir bir kalkınma için yöneticilerin duyarlı tutumları her alanda kurumlaşmış yönetim süreçleriyle desteklenmelidir<sup>11</sup>.

Etik, her organizasyon için stratejik önem taşıyan bir alandır. Buna karşılık çoğu organizasyonda etik, sadece ofis duvarlarını süsleyen misyon ifadeleri kadar bir anlam taşır. Ancak özel olarak etiğin önemini kavramış olan organizasyonlar, etik ile gerçek/güncel iş meseleleri ve gerçek süreçler arasında bağlantı kurmakta<sup>12</sup>, bir başka deyişle iş etiğini kurumlaştırma yolunda kararlı adımlar atmaktadırlar.

İş etiğinin kurumlaşabilmesi için olmazsa olmaz üç temel unsur vardır. Bunlar; insan kalitesi, sistem kalitesi ve yönetim kalitesidir. Evrensel etik değerlerin geçerliliği, tüm dünya ülkelerinde bu üç unsurun kalitesinin gerçekleşmesiyle sağlanır. İşin temelinde ise, insan vardır. İnsan kalitesinin yüksek olması gereklidir; fakat tek başına yeterli değildir. İnsan kalitesinin varlığı, sistem ve yönetim kalitesinin olmadığı yerde hiçbir anlam taşımaz. İnsan ne kadar iyi eğitilmiş, yetiştirilmiş olursa olsun, eğer sistem ve yönetim gerekli etik kuralları oluşturamamış, denetim mekanizmalarını kuramamış ve yaptırımları uygulayamamışsa, o toplumda (makro ya da mikro açıdan) yozlaşma kaçınılmazdır<sup>13</sup>.

---

<sup>10</sup> *İş Ahlakı ve Türkiye’de İş Ahlakına Yönelik Tutumlar*, Tügiad Yayınları, İstanbul, 1992, [http://www.turkticaret.net/business\\_center/haber.php?id=328](http://www.turkticaret.net/business_center/haber.php?id=328), s. 41.

<sup>11</sup> Şevki ÖZGENER, “Organizasyonlarda İş Ahlâkının Kurumsallaşması.” <http://www.stratejiyonetim.net/isahlaki.htm>

<sup>12</sup> “Perception on Ethics.” *HR Magazine*, Vol: 49(11), s. 176, [http://www.findarticle.com/p/articles/mi\\_m3495/is\\_11\\_49/ai\\_n13650883/print](http://www.findarticle.com/p/articles/mi_m3495/is_11_49/ai_n13650883/print), November 2004.

<sup>13</sup> Sabih TANSAL “Etik Değerlere Evrensel Yaklaşım.” Sermaye Piyasasında Mesleki/Etik Kurallar Ve Yatırımcı Hakları Paneli Konuşması’ndan, İstanbul: 6.Mart.2002.

## II. İNSAN KAYNAKLARI YÖNETİMİ İLE İŞ ETİĞİNİN KURUMLAŞMASI ARASINDAKİ İLİŞKİ

İnsan kaynakları yönetimi, işletmenin rekabet avantajı elde etmesini sağlayacak olan personelin yönetilmesinde benimsenen bir yaklaşımdır. Bu yaklaşımda stratejik bakış açısıyla kültürel, yapısal ve kişisel teknikler, belli bir düzende kullanılarak yüksek bağlılığı bulunan nitelikli bir işgücü oluşturulur<sup>14</sup>. Bu gerçekleştirilirken personel yönetilecek bir maliyet unsuru olarak değil, geliştirilecek bir kaynak olarak görülür. Ayrıca yenilikçi, esnek ve sadık personel geliştirmeye yardım edecek tüm uygulamalar kullanılır<sup>15</sup>.

Uygulamada insan kaynakları yönetimi, önceden belirlediği amaçları elde ederek nihai hedefine ulaşır. Amaçlar, yapılan faaliyetlerin değerlendirilmesinde kullanılacaktır. Bu amaçlar bazen çok dikkatli bir şekilde düşünülür ve yazılı hale getirilir; çoğunlukla da, formel olarak ifade edilmez. Her iki durumda da amaçlar, uygulamadaki insan kaynakları işlevine rehberlik ederler. Bunu gerçekleştirirken insan kaynakları yönetimi çevre, organizasyon, insan kaynakları işlevi ve etkilenecek insanlar tarafından olan tehditleri ya da etkileri görmeli, fark etmeli ve dikkate almalıdır. Bu tehditleri ya da etkileri algılamadaki başarısızlık işletmenin performansına, kârlılığına ve hatta yaşamını sürdürmesine bile zarar verebilir<sup>16</sup>.

İnsan kaynakları yönetimi açısından ulaşılmaması gereken amaçları 1) Organizasyondan taleplerin karşılanması ve üzerindeki olumsuz etkilerin en alt düzeye indirilmesi sırasında toplumun ihtiyaçlarına ve tehditlerine karşı etik davranmasını ve sosyal sorumluluğu üstlenmesini gerektiren sosyal amaç; 2) Organizasyonel etkililiğe katkıda bulunmak için var olduğunun bilincinde olmasını gerektiren organizasyonel amaç; 3) Organizasyonun ihtiyaçlarına uygun düzeyde katkı yapmasını ve bu katkıyı sürdürmesini gerektiren işlevsel amaç ve 4) Personelle bireysel amaçlarına ulaşmalarında (en azından bu amaçların organizasyona yapılan bireysel katkıların artmasını sağlayıncaya kadar) destek vermesini gerektiren bireysel amaç şeklinde dört ana başlık altında toplamak mümkündür. Tüm insan kaynakları kararları her

---

<sup>14</sup> John STOREY, Human Resource Management: A Critical Text. London: International Thomson Learning, 1994, s.12.

<sup>15</sup> Jeffrey PREFFER, The Human Equation: Building Profits by Putting People First. Boston: Harvard Business School Pres, 1998, s.5.

<sup>16</sup> William B. WERTHER Jr, ve Keith DAVIS, Human Resources and Personnel Management. Fourth edition, New York: McGraw-Hill, 1993, s. 11.

zaman bu dört amacı karşılamalıdır. Çünkü bu amaçlar, kararları kontrol etmeye ve dengelemeye yardım ederler. İnsan kaynakları bölümleri yaptıkları faaliyetler sonucunda bu amaçları karşılandıkça, organizasyona daha çok katkı yapacaklardır ve personelin ihtiyaçlarına daha iyi yanıtlar vereceklerdir. Ayrıca bu amaçları sürekli hafızalarında tutarak insan kaynakları yöneticileri ve uzmanları, bu bölüm tarafından yapılan faaliyetlerin çoğunun ardında yatan nedeni daha iyi fark edeceklerdir<sup>17</sup>.

İnsan kaynakları yönetimi bunları gerçekleştirirken iş etiğinin kurumlaşmasına da katkı yapmalıdır. Ancak insan kaynakları yönetimi çerçevesinde yapılan akademik tartışmalarda etik meselelere çok az önem verilmiştir<sup>18</sup>. Uygulamada da durum bundan farklı değildir<sup>19</sup>. Oysa iş etiğinin kurumlaşmasında insan kaynakları yönetiminin oynaması gereken rol çok önemlidir. ABD İnsan Kaynakları Yönetimi Derneği [Society for Human Resource Management] 2004-2005 İşyeri Tahminlerine göre, anahtar insan kaynakları yönetimi eğilimleri insan kaynaklarına yapılan yatırımın geri dönüşünü ortaya koymak, iş etiğinin kurumlaşmasına ön ayak olmak ve insan yönetimini ve insan sermayesi bileşenlerini işletmedeki işlerin yapılması için gerekli temel işlemlerin içinde yapılandırmaktır<sup>20</sup>.

Son yıllarda insan kaynakları bölümünün faaliyette bulunduğu organizasyonda etiğin kurumlaşmasına öncülük yapması ve bunun gerçekleşmesini sağlaması eğilimi giderek artmaktadır. Çünkü yapılan araştırmalar günümüzde insan kaynakları bölümlerinin faaliyette buldukları organizasyonların etik vizyon eksikliğini ilk fark eden ve bu vizyonun kazandırılmasında liderlik yapan bölüm olduklarını göstermektedir. Bir işletmede insan kaynakları yöneticileri ve uzmanları işletmenin kültürüyle ve değerleriyle (telkin edilenlere değil gerçekte sergilenenlerle) çatıştığında ortaya çıkan etkinsizliği daha hızlı bir şekilde algıladılar. İnsan kaynakları yöneticileri ödüllendirmeden ya da

---

<sup>17</sup> William B. WERTHER Jr, ve Keith DAVIS, s. 11-12.

<sup>18</sup> Gianni ZAPPALÀ, "Corporate Citizenship and Human Resource Management. A New Tool or Missed Opportunity?" Acirrt Working Paper. Sydney: University of Sydney, [www.acirrt.com](http://www.acirrt.com), Feb. 2004.

<sup>19</sup> Diane WINSTANLEY ve Jean WOODALL, "The Ethical Dimension of Human Resource Management.", Human Resource Management Journal, Vol: 10 (2), 2000, s. 5-20.

<sup>20</sup> Nancy R. LOCKWOOD, "Corporate Social Responsibility: HR's Leadership Role." HR Magazine [http://www.findarticle.com/p/articles/mi\\_m3495/is\\_12\\_49/ai\\_n8583189/print](http://www.findarticle.com/p/articles/mi_m3495/is_12_49/ai_n8583189/print), December 2004.

cezalandırmadan tacize ve ayrımcılığa kadar sıralanan mükellefiyetler ve şikayetlerle ilgili maliyetler kadar, bireylere saygı gösterilmemesine bağlı olarak artan devir hızının yarattığı maliyeti de farkederek. Aynı zamanda insanların işletmenin değerlerine karşıt davranışları için terfi ettirilip, ettirilmediklerinin ya da ödüllendirilip ödüllendirilmediklerinin ve doğru şeyleri yapmaya çalışan personelin korunup korunmadıklarının ya da kurban edilip edilmediklerinin de farkındadırlar<sup>21</sup>.

Bunlara rağmen insan kaynakları bölümleri gerçekten etik davranma konusunda titizlik gösteriyorlar mı ve bu titizlik çalışanlar tarafından algılanıyor mu? ABD’de yapılan bazı araştırmalar çalışanların insan kaynakları bölümlerinin etik konulara duyarlı olmadıklarını düşündüklerini ortaya koymuştur. Bu araştırmaların çalışan kesimin insan kaynaklarını güvenilir ve etik konulara duyarlı bir bölüm olarak algılamadıklarına ilişkin bulgularını yorumlayan uzmanlar bunun temelde şu üç yanılsamadan doğabileceğini ileri sürmektedirler<sup>22</sup>:

- Personel, insan kaynakları bölümünü yönetimin stratejik iş ortağı olarak çalışan, yönetim tarafından kullanılan bir araç olarak görüyor olabilir.
- İnsan kaynakları bölümü, personel tarafından işletmenin temel etik değerlerini ve standartlarını oluşturan kurum politikasını etkileme yeterliliğine sahip bir bölüm olarak görülüyor olabilir.
- İnsan kaynakları bölümü tarafından hazırlanan tazminat sistemleri pek çok kurumsal skandalın ve yanlış uygulamanın kaynağı olarak görülüyor olabilir.

Fakat gerçekler bu algıların doğru olmadığını göstermektedir. Günümüzde uluslararası faaliyet gösteren büyük organizasyonlarda görev yapan ve doğrudan genel müdüre bağlı olarak çalışan etik uzmanlarının (ethics officers) çoğu insan kaynakları kökenlidir. Bu durum, insan kaynakları yöneticilerinin ortaya çıkabilecek belirsiz durumlara etik yaklaşımı mümkün kılacak donanımda olduklarını ya da olmaları gerektiğini kanıtlamaktadır. Ayrıca organizasyonda etiğe ilişkin karar verilmesi gereken konuların büyük bir bölümü personel ile ilgilidir. Bu nedenle de bağımsız bir

---

<sup>21</sup> “Perception on Ethics.”

<sup>22</sup> Dawn M. DRISCOLL, ve Michael HOFFMAN, “HR Plays a Central Role in Ethics Programs.” [www.workforce.com](http://www.workforce.com), 2000.

etik fonksiyonuna kaynak ayıramayacak kadar küçük işletmelerde bile, etiğin kurumlaşmasını sağlamada insan kaynakları bölümünün oynayacağı rol daha da önem kazanmaktadır<sup>23</sup>.

### **III. İŞ ETİĞİNİN KURUMLAŞMASINDA İNSAN KAYNAK- LARI YÖNETİMİNİN OYNAMASI GEREKEN ROL**

Etiğin kurumlaşması, bir işletmenin gerçek kurum kültürü ile ihtiyaçlarına uygun olarak piyasadaki itibarını koruması için göstermesi gereken davranışlar arasındaki açığın ne kadar büyük olduğuyula ilgilidir. Açığın kapanmasındaki başarı boş sözlere değil eylemlere bağlıdır. Bu bağlamda insan kaynakları bölümü, stratejik dürüstlük amaçlarının altında yatan davranışları yerine getirecek önemli bir rol oynar. İnsan kaynakları bölümü, bir etik programı ile kendi programları arasında ve girişimleri ile etik programda yer alan kodlar arasında bağlantı kurarak vereceği destekle aktif bir rol oynayabilir<sup>24</sup>. Buna ilave olarak kurumsal sosyal sorumluluğu etkileyerek, organizasyonda etik programın oluşturulması ve uygulanması sürecine katılarak, rol modeli olarak, tarafsız ve adil olarak etiğin kurumlaşmasında çok önemli bir rol oynayabilir.

#### **A) KURUMSAL SOSYAL SORUMLULUĞU ETKİLEME**

Sosyal sorumluluk, bir organizasyonun topluma karşı kabullendiği ve olumlu etkisini arttırmak, olumsuz etkisini azaltmak üzere şekillenen yükümlülüğüdür. Bu yükümlülük, ekonomik ve hukuki yükümlülük, yardımseverlik gibi kavramların yanı sıra etik kavramını da içermektedir.

İnsan kaynakları yöneticileri ve uzmanları kurumsal sosyal sorumluluğun üç öncelikli standardını etkileyebilir. Bu standartların her biri doğrudan ya da dolaylı bir şekilde personelle, müşterilerle ve yakın çevreyle ilgilidir. Bunlar etik, istihdam uygulamaları ve çevreye duyarlılıktır. İşletmenin tüm paydaşlarıyla ilgili olarak etik standartlar ve uygulamalar geliştirilir ve kurulur. Etik davranmak için verilen sözler açıkça ifade edilir; herkese duyurulur ve sıkı bir şekilde desteklenir. İnsan kaynakları uygulamaları personelin bireysel ve profesyonel gelişimini sağlar; tüm düzeylerde çeşitliliği ve yetkilendirmeyi artırır. Personel, doğru ve adil

---

<sup>23</sup> Dawn M. DRISCOLL, ve Michael HOFFMAN.

<sup>24</sup> "Perception on Ethics."



olarak davranılması gereken, rekabetçi ücretler ve olanaklar sunulan, güvenli, tedirgin etmeyen ve aile-dost atmosferi yaratılan bir ortamda çalışan partnerler olarak değerlendirilir. Ayrıca işletme yönetimi toplum kültürüne ve ihtiyaçlarına duyarlı, açık bir ilişkiyi besler ve toplumu daha iyi yaşanacak ve iş yapılacak bir yer haline getirmek için proaktif, işbirlikçi ve ortak rolü oynar<sup>25</sup>.

İnsan kaynakları uygulamalarını düzenlemek amacıyla iş kanunları bulunmaktadır; insan kaynakları yöneticilerinin bu konuda ne gibi bir katkısı olacaktır diye düşünülebilir. Fakat, kanun zorlaması sosyal hayatın her tarafından görülen en problemleri konulardandır. Örneğin, özürülülerin iş gücüne katılmaması veya işe alımda tanıdıkların kullanılması, ne etik ne de yasal meselelerdir. Kadınlara hamilelik nedeniyle verilen sürenin kısılalığı gibi diğer bazı konular vardır ki, yasal olmakla birlikte etik olup olmadığı sorgulanabilir<sup>26</sup>. Burada önemli rol insan kaynakları yöneticilerine düşmektedir. Görev bilinci yüksek ve nitelikli insan kaynakları yöneticileri bu tür sorunların üstesinden gelerek organizasyonun etik misyonunu yerine getirmesini sağlayacaklardır.

## B) ORGANİZASYONDA ETİK PROGRAMIN OLUŞTURULMASI VE UYGULANMASI SÜRECİNE KATILMA

Her organizasyonun etik programının oluşturulmasında ve uygulanmasında insan kaynakları bölümleri önemli bir rol oynamalıdır. Fakat yönetimin ve personelin iş etiğini önemsiz olarak gördüğü bir organizasyonda insan kaynakları bölümünün rolü daha da kritik hale gelecektir<sup>27</sup>.

İş etiğini kurumlaştırmak isteyen organizasyonlarda sistemin ve yönetimin kalitesini sağlamak üzere öncelikle üst yönetimin etik konusunda bilgi sahibi olması, bu konuya inanması ve etiği kurumlaştırma konusunda kararlılık göstermesi zorunludur. Bunun sonucunda misyon ve vizyon oluşturulur<sup>28</sup>. Daha sonra organizasyonun; 1) Bir iç mevzuat geliştirme, 2)

<sup>25</sup> Nancy R. LOCKWOOD.

<sup>26</sup> Zeynep AZCAN, International Journal of Manpower'da yayımlanan "Human Resource Management in Turkey: Current Issues and Future Challenges" (2001) adlı makaleden özetleyen: Düşünceden Sonuca İnsan Kaynakları. 2. basım, Editör: Tahiroğlu, F. İstanbul: Hayat Yayıncılık, İletişim, Eğitim Hizmetleri ve Tic. Ltd. Şti., 2003, s.41-44.

<sup>27</sup> "Perception on Ethics."

<sup>28</sup> Coşkun C. AKTAN, İş Ahlakı, Görüş, Ocak, 2001, s. 92-97.

Bir etik komitesi oluşturma ve 3) Bir etik eğitim programı hazırlama ve uygulama'dan oluşan üç adımı atması gerekir<sup>29</sup>.

Bir organizasyonda iş etiğini kurumlaştırma çalışmaları iç mevzuat geliştirilmesiyle başlar. Bu aşamada kurumsal etik değerler, etik politikalar ve usuller belirlenir ve yazılı hale getirilerek herkese ilan edilir. Doğal olarak bu süreçte insan kaynakları yöneticileri etkin rol oynayacaktır. İnsan kaynaklarında etik değerlerin sağlanması ve korunması için bir sistem kurarken ilk adım olarak etik tanımlarının yapılması gerekmektedir. Buna göre insan kaynakları yöneticileri organizasyon içerisindeki risk alanlarını tanımlanmalı ve değerlendirilmelidir. Tanımlanan etik değerler personelle etkin bir şekilde paylaşılmalı ve personelin bu konuda eğitimleri sağlanmalıdır<sup>30</sup>. Daha sonra personelin bunlara uymasını beklemek yeterli değildir; ayrıca kurumsal destekleyici yapılar oluşturulmalıdır. Bu tür yapılara örnek olarak etik değerler kılavuzu, davranış kuralları belgesi, etik gözetim kurulu, etik anketler, etik yönetimi sorumlusu ve görev tanımı, etik arama merkezi, ve diğer etik yönetimi uygulamaları gösterilebilir<sup>31</sup>. Bu süreçte bir etik komite oluşturulmalıdır. İşletme içinde insan kaynakları yöneticileri de dahil olmak üzere deneyimli yöneticilerden oluşturulan etik komitenin işi, etik dışı davranışları disipline edici yaptırımları uygulamak ve iyi davranışları ödüllendirmek olacaktır<sup>32</sup>. Ayrıca sistemin etkenliğini takip etmek amacıyla izleme, denetleme ve raporlama sistemleri kurulmalı, sistem sürekli gündemde tutularak devamlı olarak iyileştirilmelidir<sup>33</sup>.

Etik, bir çekici arkasına bağlanan römork gibi, bir organizasyona sonradan ilıştırilecek bir şey değildir; organizasyonun yapısı içine dokunduğu zaman gerçekten bir anlam ifade eder<sup>34</sup>. ABD'de ülke çapında 1500 çalışana 4 anahtar etik programı unsuru hakkında sorular sorularak yapılan 2003 Ulusal İş Etiği Anketi'nin bulgularına göre, organizasyonlarda formal etik programlarının bulunmasının önemli olduğu, fakat tek başına yeterli olmadığı sonucuna ulaşılmıştır. Bunun yanı sıra çalışanlar yönetimin

---

<sup>29</sup> Carter McNAMARA, "Complete Guide to Ethics Management: An Ethics Toolkit for Managers." <http://www.mapnp.org/library/ethics/ethxgde.html>

<sup>30</sup> Eşber ÇEKİÇ, "İnsan Kaynaklarında Etik Değerler." <http://www.insankaynaklari.com/CN/ContentBody.asp?BodyID=1064>, 2003.

<sup>31</sup> Ali MIDİLLİ, "Etik Liderlik." <http://www.elegans.com.tr/68/haber036.html>

<sup>32</sup> [http://www.turkticaret.net/business\\_center/haber.php?id=328](http://www.turkticaret.net/business_center/haber.php?id=328)

<sup>33</sup> Eşber ÇEKİÇ.

<sup>34</sup> Carroll LACHNIT, "Why Ethics is HR's Issue- Between the Lines- Human Resources- Brief Article." [http://www.findarticle.com/p/articles/mi\\_m0FXS/is\\_3\\_81/ai\\_84148617/print](http://www.findarticle.com/p/articles/mi_m0FXS/is_3_81/ai_84148617/print)

hem etik olarak konuştuğu hem de davrandığı organizasyonlarda daha az kötü davranış gözlemlediklerini ifade etmişlerdir. Çünkü etik bir kültürün inşa edilmesinde işletme kurucusunun ve mevcut genel müdürün davranışları, bir bütün olarak yönetimin konuşmaları ve davranışları büyük önem taşımaktadır ve etik değerler üzerinde önemli bir etkiye sahiptir<sup>35</sup>. Özellikle üst düzey yöneticiler etik davranış konusunda çalışanlara öncülük etmelidir. Aksi durumda personel bunu fark eder ve uygulanan programa karşı inançları sarsılır. Bu da işletmenin hiçbir etik programının olmamasından daha da kötü olacak bir durumun doğmasına neden olur<sup>36</sup>.

İnsan kaynakları yöneticileri, etik yönetimi konusunda üst yönetimin sağ kolu olarak rol oynayabilirler. Bu yolla insan kaynakları yöneticileri ve uzmanları etik değerlerin, politikaların ve prosedürlerin işletmenin tümünde düzenli ve sürekli bir şekilde uygulanmasını güvence altına almalıdırlar.

### C) ROL MODELİ OLMA

ABD İnsan Kaynakları Yönetimi Derneği tarafından ilan edilen insan kaynakları yönetimindeki etik ve profesyonel standartlara göre insan kaynakları yöneticilerinin ve uzmanlarının profesyonel sorumluluk ilkesi, etiğin kurumlaşması için hizmet edilen ya da katkıda bulunulan organizasyonlara değer katmaktır. Bir işletmede insan kaynakları yöneticilerinden ve uzmanlarından en yüksek etik davranış standartlarını sürdürmede bir rol modeli olarak liderlik sergilemeleri beklenir. Bunun için insan kaynakları yöneticilerinin<sup>37</sup>:

- Etik standartlara uygun davranmaları; her türlü profesyonel etkileşimlerinde etik davranışları sürdürmeleri,
- Bireysel ya da grup faaliyetleri esnasında verdikleri kararları etik standartlara uygunluklarını sağlamak için her zaman sorgulamaları,
- Bir durumun etik standartlara uygunluğu hakkında herhangi bir tereddüt varsa, uzman desteği alarak durum tespiti yaptirmaları,

<sup>35</sup> Margaret M. CLARK, "Corporate Ethics Programs Make A Difference, But Not Only Diffederce." [http://www.findarticle.com/p/articles/mi\\_m3495/is\\_7\\_48/ai\\_105438748/print](http://www.findarticle.com/p/articles/mi_m3495/is_7_48/ai_105438748/print) 2003.

<sup>36</sup> Dianne KIRRANE, "Managing Values: A Systematic Approach to Business Ethics." *Training and Development Journal*, Vol: 44 (11), Nov. 1990, s. 53-60.

<sup>37</sup> "SHRM Code Ethical and Professional Standards in Human Resource Management." Society for Human Resource Management Code Provisions. <http://www.shrm.org/ethics/code-of-ethics.asp>

• Eğitim programları uygulayarak ve akıl hocalığı yaparak diğerlerinin mesleki ve organizasyonel etik standartlara uygun davranışı benimsemiş liderler olarak gelişmelerine katkıda bulunmaları gerekir.

#### D) TARAFSIZ VE ADİL OLMA

İnsan kaynakları yöneticileri ve uzmanları etik olarak tüm personel ve onların organizasyonları için tarafsızlığı ve dürüstlüğü sağlamalı ve geliştirmelidirler. Ayrıca organizasyondaki tüm bireyleri kendilerinin en yüksek potansiyellerine pozitif ve verimli bir şekilde ulaşmaları için teşvik eden bir ortam yaratmaktan ve sürdürmekten sorumlu olmalıdırlar. Bunun için insan kaynakları yöneticilerinin<sup>38</sup>:

- Her bireyin eşsizliğine ve aslı değerine saygılı olmaları,
- Bezdirici, tehdit edici ve yasal olmayan işten çıkarmalardan arındırılmış güvenilir bir çalışma ortamını yaratmak ve sürdürmek için insanlara değer vererek, saygılı ve merhametli davranmaları,
- Herkesin kendi becerilerini geliştirme ve yeni yetenekler kazanma fırsatına sahip olmalarını sağlamaları,
- Hizmet ettikleri organizasyondaki ırk, dil, din, cinsiyet, yaş vb. açılardan farklı personel gruplarını kucaklayıcı, ayırmıcılık yapmayan bir çalışma ortamını garanti etmeleri,
- Herkes için doğru, dürüst ve eşit davranışı yaratacak politikaları ve prosedürleri geliştirmeleri, uygulamaları ve bunların savunuculuğunu yapmaları,
- Bireysel çıkarlara göre değil, hem etik hem de yasal kriterlere göre verilen kararları desteklemeleri,
- Genelde, her alanda sorumlu yönetim uygulamaları yapmaları gerekir.

İnsan kaynakları yöneticileri ve uzmanları doğruluk ve dürüstlük kadar tüm paydaşların çıkarlarını da korumak zorundadırlar. Çıkarların gerçekten ortaya çıkmasına, göz önüne yayılmasına ya da potansiyel çatışmasına neden olabilecek eylemlerden kaçınılması gerekir. Bunun için insan kaynakları yöneticilerinin<sup>39</sup>:

---

<sup>38</sup> “SHRM Code Ethical and Professional Standards in Human Resource Management.”

<sup>39</sup> “SHRM Code Ethical and Professional Standards in Human Resource Management.”

- Bilginin etik standartlara uygun yollar ve araçlar yoluyla elde edilmesini ve yayılmasını sağlamaları,
- Bireyler hakkında sadece istihdam ilişkilerini etkileyen kararlarda kullanılacak uygun ve doğru bilgiyi temin etmeleri,
- Bilgiyi istihdamla ilgili kararlarda kullanmadan önce kaynağını ve gerçekliğini araştırmaları,
- Geçerli ve doğru bir insan kaynakları bilgi sistemini kurmaları ve işletmeleri,
- Sınırlı ya da mahrem bilgiyi güvence altına almaları,
- Gerek insan kaynakları politikaları ve uygulamaları hakkında iletilen tüm bilginin gerekse, insan kaynaklarına ilişkin eğitimlerde kullanılan bilginin doğruluğunu ve tamlığını sağlamak için gerekli adımları atmaları gerekir.

## SONUÇ

Son yıllarda yaşanan Enron, Worl Com, Tyco ve Global Crossing gibi Dünya çapında bilinen skandallar etiğin çoğu personelin ilgisinin ilk sıralarına taşınmasına neden olmuştur. Bu skandalların çoğunda prestijli muhasebe ve danışmanlık şirketlerinin işbirliği içinde (ortak suikastçı) olduğu gerçeği, iş yaşamında dürüstlüğün genellikle sıradan tamahın gerisinde kaldığına ilişkin bir kamu algısını güçlendirmiştir. Ne yazık ki, bu tip pozisyonlardaki kişilerin çoğu yakalanmadığı sürece etik olmayan şekilde davranmaya “evet” diyen bakışı paylaşıyor gibi görünmektedirler<sup>40</sup>.

Benzer olarak Ülkemizde uzun yıllar yaşanan enflasyon ve yüksek faiz “köşe dönmece” zihniyetin egemen olmasına ve iş etiği konusunda kural tanımaz uygulamalara yol açmıştır. Özellikle ekonomik bunalımlar sonrasında banka yolsuzlukları, çıkar amaçlı örgütlenmeler ile diğer usulsüzlük ve yolsuzluklar çerçevesinde yaşanan olumsuz gelişmeler, hukuksal güven ve adalet konusundaki toplumsal duyarlılığın artırmasına yol açmıştır. Çalışanlar ve genel olarak toplum, her alanda dürüst ve adil yönetimler konusunda oldukça duyarlı hale gelmiştir.

<sup>40</sup> Luis R. GÓMEZ-MEJÍA, David B. BALKIN, Robert L. CARDY, Managing Human Resources, Fourth Edition, NJ: Prentice Hall, 2004, s. 17.

Çok sayıda sivil toplum kuruluşunun, işletmenin etik kuralları ve standartları yaratmış olmalarına rağmen, bunlar genellikle personelin etik işveren davranışı beklentilerini karşılamaya yetmemektedir. Bu olumsuz algılamalar zaman içinde daha da kötüleşmiştir. ABD’de Harvard Business Review okuyucularının katıldığı bir araştırmanın yanıtlayıcılarının aşağı yukarı yarısı yöneticilerin sürekli bir şekilde etik kararlar vermediklerine inandıklarını işaret etmişlerdir. Yaygın etik olmayan davranış algıları, yönetsel kararların nadiren açık olduğu gerçeğini vurgulamaktadır<sup>41</sup>.

Sonuç olarak bir işletmenin etik kuralları ve standartları belirlemiş olması ve bir etik programa sahip olması gerçekte bunların hayata geçirildiğini göstermemektedir. Asıl olan, bunların kurulmasından sonra uygulanması, herkes tarafından benimsenmesi ve sürekliliğinin sağlanmasıdır. Bir başka deyişle tüm araçları ve prosedürleriyle birlikte kurumlaşmasıdır.

Etik bir organizasyonda kurumlaşması için yapılacak çalışmalar iç mevzuat geliştirilmesiyle başlamaktadır. Daha sonra da etik komitesi oluşturulmakta ve bir etik eğitim programı hazırlanmakta ve uygulanmaktadır. Bu aşamada başta üst düzey yöneticiler olmak üzere organizasyonda görev yapan yöneticilerin tümünün önemli bir rol üstlenmeleri gerekir.

İnsan kaynakları uygulamaları açısından işe alma, terfi ettirme, ücretlendirme, performans değerlendirme, kariyer planlama ve geliştirme, eğitim ve geliştirme, personel sayısını azaltma vb. uygulamalarda ayrımcılık yapılmaması, herkese fırsat eşitliği sağlanması; doğru, dürüst ve adil olunması; işletmenin ve çalışanın mahremiyetini, işyeri güvenliğini ve çalışanların sağlığını tehlikeye atacak davranışlardan kaçınılması gibi etiği ilgilendiren pek çok konu bulunmaktadır. İnsan kaynakları yöneticilerinin ve uzmanlarının bu konularda gerekli hassasiyeti göstermeleri, işgücüne ve yönetime karşı başarı sunmaları zorunludur. Bu, işletmenin kurumsal sorumluluk amacına ulaşmasını sağlayacak kritik bir faktördür. İnsan kaynakları bölümü bu tür konuların etikle ilişkisinin kapsamını belirleyerek bir işletmenin etik programına pratik bir fayda sunabilir. Genellikle bir işletmenin etik programının ciddiye alınıp alınmadığı bu programın insan

---

<sup>41</sup> Luis R. GÓMEZ-MEJÍA, David B. BALKİN, Robert L. CARDY, s. 17.

kaynakları bölümü tarafından nasıl idare edileceğine bakılarak anlaşılacaktır.

İnsan kaynakları yönetimi iş etiğinin kurumlaşmasına öncülük yapmalıdır. Şimdiye kadar insan kaynakları yönetimi çerçevesinde yapılan akademik tartışmalarda ve uygulamada etik meselelere çok az önem verilmişse de son yıllarda iş etiğinin kurumlaşmasına ön ayak olmak, insan kaynakları yöneticilerinin önemli hedeflerinden biri haline gelmeye başlamıştır. Özellikle de Ülkemizde insan kaynakları yönetimine ve bu alanda oynayacağı role çok fazla ihtiyaç vardır. İş dünyasında uygulamaların bilimsel bilgiye ve etik değerlere dayandırılmasında oynayacağı bu hayati rol ile insan kaynakları yönetiminin kendisine duyulan güveni, ilgiyi ve sahip olduğu kaynakları daha artıracığına hiç şüphe yoktur.

## KAYNAKÇA

- AKİDİL, İdil, "MÖ 4. yy.dan Bu Yana Aynı Tartışma" <http://www.ntv.com.tr/news-122399asp#BODY> , 2004 (Alınış Tarihi: 02.05.2005).
- AKTAN, Coşkun C. İş Ahlakı. Görüş, Ocak, 2001, s. 92-97.
- ARSLAN, Mahmut, İş ve Meslek Ahlakı. Ankara: Nobel Yayın Dağıtım, 2001.
- AZCAN, Zeynep, International Journal of Manpower'da yayımlanan "Human Resource Management in Turkey: Current Issues and Future Challenges" (2001) adlı makaleden özetleyen: Düşünceden Sonuca İnsan Kaynakları. 2. basım, Editör: Tahiroğlu, F. İstanbul: Hayat Yayıncılık, İletişim, Eğitim Hizmetleri ve Tic. Ltd. Şti., 2003, s.41-44.
- CANAN, Fuat, "Kamuya Güvenin Tesisinde Etik Altyapının Önemi." Türk İdare Dergisi, Ankara: Kanunlar ve Kararlar Genel Müdürlüğü Yayını, 2004.
- CLARK, Margaret M. "Corporate Ethics Programs Make A Difference, But Not Only Differedce." [http://www.findarticle.com/p/articles/mi\\_m3495/is\\_7\\_48/ai\\_105438748/print](http://www.findarticle.com/p/articles/mi_m3495/is_7_48/ai_105438748/print) 2003 (Alınış Tarihi: 15.09.2005).
- ÇEKİÇ, Eşber, "İnsan Kaynaklarında Etik Değerler." <http://www.insankaynaklari.com/CN/ContentBody.asp?BodyID=1064> 2003 (Alınış Tarihi: 13.01.2005).
- DRISCOLL, Dawn M. ve HOFFMAN, Michael, "HR Plays a Central Role in Ethics Programs." [www.workforce.com](http://www.workforce.com), 2000 (Alınış Tarihi: 12.08.2005).

- GÓMEZ-MEJÍA, Luis R.; BALKÍN David B.ve CARDY, Robert L. Managing Human Resources, Fourth Edition, NJ: Prentice Hall, 2004.
- GÖZÜTÜRK, Nilüfer, "Sosyal Sorumlulukta CEO'lar Risk Almalı." Capital CEO, S:4, İkbahar, 2005, s. 30-33.
- KIRRANE, Dianne, "Managing Values: A Systematic Approach to Business Ethics." Training and Development Journal, Vol: 44(11), November 1990.
- KUÇURADİ, İoanna, Etik. Türkiye Felsefe Kurumu Yayınları, Ankara: Meteksan A.Ş. 1998.
- LACHNIT, Carroll, "Why Ethics is HR's Issue- Between the Lines- Human Resources- Brief Article." [http://www.findarticle.com/p/articles/mi\\_m0FXS/is\\_3\\_81/ai\\_84148617/print](http://www.findarticle.com/p/articles/mi_m0FXS/is_3_81/ai_84148617/print) 2002, (Alınış Tarihi: 15.09.2005).
- LOCKWOOD, Nancy R. "Corporate Social Responsibility: HR's Leadership Role." HR Magazine [http://www.findarticle.com/p/articles/mi\\_m3495/is\\_12\\_49/ai\\_n8583189/print](http://www.findarticle.com/p/articles/mi_m3495/is_12_49/ai_n8583189/print) December 2004, (Alınış Tarihi: 15.09.2005).
- McNAMARA, Carter, "Complete Guide to Ethics Management: An Ethics Toolkit for Managers." <http://www.mapnp.org/library/ethics/ethxgde.html> (Alınış Tarihi: 13.01.2005).
- MİDİLLİ, Ali, "Etik Liderlik." <http://www.elegans.com.tr/68/haber036.html> (Alınış Tarihi: 13.01.2005).
- ÖZGENER, Şevki "Organizasyonlarda İş Ahlâkının Kurumsallaşması." <http://www.stratejyonetim.net/isahlaki.htm> (Alınış Tarihi: 13.01.2005).
- PREFFER, Jeffrey, The Human Equation: Building Profits by Putting People First. Boston: Harvard Business School Pres, 1998.
- STOREY, John, Human Resource Management: A Critical Text. London: International Thomson Learning, 1994.
- TANSAL Sabih, "Etik Değerlere Evrensel Yaklaşım." Sermaye Piyasasında Mesleki/Etik Kurallar Ve Yatırımcı Hakları Paneli Kunuşması'ndan, İstanbul: 6.Mart.2002.
- TEKİNAY, Aslı N. "Sosyal Sorumluluk Para Da Kazandırıyor." Capital, Yıl:13, Şubat, 2005, 112572, s. 66-69.
- URAS, Güngör, "İş Hayatında Ahlak Sınavı" <http://www.tedmer.org.tr/img/documents/Etik.pdf> 2004 (Alınış Tarihi: 02.05.2005).
- USLU, Salim, "İş Etiğinde Geleneği ve Yeniliği Harmanlayabilmek." Görüş, Ocak, 2001, s. 84-86.



- WERTHER Jr, William B. ve DAVIS; Keith, Human Resources and Personnel Management. Fourth edition, New York: McGraw-Hill, 1993.
- WINSTANLEY, Diane ve WOODALL, Jean, "The Ethical Dimension of Human Resource Management.", Human Resource Management Journal, Vol: 10 (2), 2000, s. 5-20.
- ZAPPALÀ, Gianni, "Corporate Citizenship and Human Resource Management. A New Tool or Missed Opportunity?" Acirrt Working Paper. Sydney: University of Sydney, [www.acirrt.com](http://www.acirrt.com), Feb. 2004 (Alınış Tarihi: 13.01.2005).
- İş Ahlakı ve Türkiye'de İş Ahlakına Yönelik Tutumlar, Tügiad Yayınları, İstanbul, 1992, [http://www.turkticaret.net/business\\_center/haber.php?id=328](http://www.turkticaret.net/business_center/haber.php?id=328) (Alınış Tarihi: 13.01.2005).
- "Perception on Ethics." HR Magazine, Vol: 49(11), s.176, [http://www.findarticle.com/p/articles/mi\\_m3495/is\\_11\\_49/ai\\_n13650883/print](http://www.findarticle.com/p/articles/mi_m3495/is_11_49/ai_n13650883/print), November 2004 (Alınış Tarihi: 15.09.2005).
- "SHRM Code Ethical and Professional Standards in Human Resource Management." Society for Human Resource Management Code Provisions. <http://www.shrm.org/ethics/code-of-ethics.asp> (Alınış Tarihi: 10.07.2005)



# ENFLASYON DÜZELTMESİNİN DÖNEM KÂRI ÜZERİNDEKİ ETKİSİ: İ.M.K.B.'DE BİR UYGULAMA

*Yrd.Doç.Dr. Cemal ELİTAŞ\**  
*Yrd.Doç.Dr. Yusuf TOPAL\*\**  
*Arş.Grv. İhsan Cemil DEMİR\*\*\**

## ÖZET

Ülkemiz ticari hayatında önemli bir uygulama olan Enflasyon Düzeltmesi, yasal çerçevesi itibariyle 2003 yılı ve sonrası mali tablolarına uygulanmak üzere 30.12.2003 tarihinde yürürlüğe girmiştir. 31.12.2004 tarihi itibariyle tüm işletmeler 2003 yılı mali tablolarından bilançoğu zorunlu olarak düzeltmeye tabi tutmuşlardır. Ticari hayatımıza hızlı bir şekilde giren ve beraberinde, uygulayıcılar arasında yarattığı sorunlar nedeniyle de çok tartışılan Enflasyon Düzeltmesi 2005 yılı 1. Geçici Vergi döneminde uygulanmayacaktır.

**Anahtar Kelimeler:** Enflasyon, Muhasebe, Enflasyon Düzeltmesi, Vergi, Dönem Kârı.

## ABSTRACT

Inflation adjustment, which is an important application in the Turkish commercial life, was put into practice on December 30, 2003 to be implemented to the financial reports of the year 2003 and onwards. As of December 30, 2003, all firms compulsorily adjusted at least their balance sheet. Inflation adjustment practice, which became a part of commercial life rapidly with many problems, has been postponed for the first temporary tax term of the year 2005.

**Key Words:** Inflation, Accounting, Inflation Adjustment, Tax, Profit of the Period.

---

\* Afyon Kocatepe Üniversitesi, İ.İ.B.F. İşletme Bölümü

\*\* Afyon Kocatepe Üniversitesi, İ.İ.B.F. İşletme Bölümü

\*\*\* Afyon Kocatepe Üniversitesi, İ.İ.B.F. Maliye Bölümü

## I. ENFLASYON VE ENFLASYON DÜZELTMESİ

Gelişmekte olan ülkelerin yaşadığı problemlerden biri ve belki de en önemlisi fiyatlar genel seviyesinde oluşan sürekli artışlar yani “*enflasyon*”dur. Enflasyon ülke ekonomilerinde sosyal bozukluklara yol açmakta, yolsuzluk olaylarını arttırmakta, iş ve aile ilişkilerini etkilemekte, etik kurallarını yok etmektedir<sup>1</sup>.

Ülkemizde yapılan ampirik çalışmalarda elde edilen bulgular da bu yargıları doğrular niteliktedir. Enflasyonun yüksek olması vergi mükelleflerinin vergiyi algılama bilincini olumsuz etkilemekte, vergi kaçırımlarını da teşvik etmektedir<sup>2</sup>.

Bilindiği üzere mali tablolar, muhasebenin “**para ölçüsü**” kavramı gereği ulusal para birimi üzerinden düzenlenir. Farklı dönemlere ait mali tabloların karşılaştırılması ile edinilecek bilgiler mali analiz açısından büyük önem taşımaktadır. Mali tabloların karşılaştırılmasından anlamlı sonuçlar çıkarılabilmesi ise tablolarda yer alan verilerin dayandığı paranın dönemler itibariyle aynı satın alma gücünü korumasına bağlıdır<sup>3</sup>. Bu nedenle, paranın satın alma gücündeki değişimleri dikkate almadan muhasebe işlemlerini yürütmek gerçekçi bir davranış olmayacaktır. Çünkü muhasebenin bu temel varsayımının ortadan kalkması, geleneksel muhasebe ilkelerine göre hazırlanmış mali tabloların gerçeği yansıtmasına engel olacaktır<sup>4</sup>.

Tüm bu bilgiler ışığında enflasyon muhasebesini tanımlamamız gerekirse; **enflasyon muhasebesi, paranın değerinin değişmediğini varsayan geleneksel değerlendirme ölçülerine göre finansal tablolarda yer alan kalemlerin uygun değerlendirme ölçüleri (veya katsayıları) ile düzeltilmesi işlemidir**<sup>5</sup>.

Tarihi değerleri düzeltmeyi hedef alan enflasyon muhasebesinin iki temel amacı bulunmaktadır. Bu amaçlar;

- *Finansal tabloların gerçeğe uygun hale getirilmesi ve*

<sup>1</sup> Cemal ELİTAŞ ve Murad TIRYAKİOĞLU, “Türkiye’de Enflasyon Sorunu ve Alternatif Bir Çözüm Önerisi Olarak Enflasyon Muhasebesi Sistemi”, *Vergi Sorunları Dergisi*, Sayı: 191, Ağustos – 2004.

<sup>2</sup> H.Hüseyin BAYRAKLI ve İhsan Cemil DEMİR, “Vergi Karşısında Mükellef Davranışları: Afyon İli Örneği”, *A.K.Ü. İ.İ.B.F. Dergisi*, Cilt: VI, Sayı: 1, Haziran 2004.

<sup>3</sup> Mehmet SAYARI, “Enflasyonun Mali Analiz Üzerindeki Etkisi”, *Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi (MÖDAV)*, Cilt 1, Sayı: 3, Eylül 1999, s. 11-12.

<sup>4</sup> Nuri UMAN ve Rüstem HACİRÜSTEMOĞLU, *5024 nolu Yasaya Göre Enflasyon Muhasebesi*, İstanbul: Alfa Basım Yayım Dağıtım, Ocak 2004, s. 3.

<sup>5</sup> Remzi ÖRTEN ve Aydın KARAPINAR, *Enflasyon Muhasebesi*, Ankara: Gazi Kitabevi, Nisan 2003, s. 22-23.

- Sermayenin gerçek değeri ile korunmasıdır<sup>6</sup>.

İşte bu temel amaçlarla da 17 Aralık 2003 tarihinde kabul edilen “5024 Sayılı Vergi Usul Kanunu, Gelir Vergisi Kanunu ve Kurumlar Vergisi Kanununda Değişiklik Yapılması Hakkında Kanun”un 30 Aralık 2003 tarih ve 25332 Sayılı Resmi Gazete’ de yayımlanması ile ülkemizde 01 Ocak 2004 tarihinden itibaren “**Enflasyon Muhasebesi**” uygulamasına geçilmiştir. Ancak Devlet İstatistik Enstitüsü (D.İ.E.) tarafından açıklanan Mart 2005 enflasyon rakamlarına göre Toptan Eşya Fiyat Endeksi (TEFE) 8.503,6’dır. Bir önceki yılın aynı ayına göre değişim oranı % 8,16 olarak gerçekleşmiştir. Buna göre;

2005/ Mart TEFE	8.503,60
2002/ Mart TEFE	5.387,90
<b>FARK</b>	<b>3.115,70</b>
3.115,70 : 5.387,90 =	% 57,83
Son 36 aylık enflasyon artışı	% 57,83
Son 12 aylık enflasyon artışı	% 8,16

olduğundan 2005 yılı ilk geçici vergi dönemi için Enflasyon Düzeltmesi (Muhasebesi) yapılmayacaktır. Zira 213 Sayılı V.U.K. mükerrer 298. maddede belirtilen şartlar oluşmamıştır.

Söz konusu madde hükmüne göre, D.İ.E. tarafından açıklanan TEFE artışının, içinde bulunulan dönem dahil son üç hesap döneminde %100'den ve içinde bulunulan hesap döneminde %10'dan fazla olması şartları tekrar birlikte sağlanana kadar enflasyon düzeltmesi uygulanmayacaktır. Ancak hükümet %100 olan bu oranı %20'ye indirme yetkisine sahiptir.

---

<sup>6</sup> ÖRTEN ve KARAPINAR, a.g.e., s. 23.

## II. ENFLASYON DÜZELTMESİNDE YASAL DÜZENLEMELER

Kanun koyucu işletmelerin enflasyon düzeltmesinde kullanacakları düzenlemeleri iki kanun, beş V.U.K. genel tebliği, bir muhasebe sistemi uygulama genel tebliği, 13 adet V.U.K. sirküleri ve bir adet Gelir Vergisi Kanunu sirküleri olmak üzere toplam 22 adet yasal düzenleme ile belirlemeye çalışmıştır. Bu yasal düzenlemeler aşağıda belirtildiği şekildedir;

- 5024 Sayılı Kanun (Kavramsal tanımlamalar + Yetki konusu)
- 5228 Sayılı Kanun
- 328 -333-337-338-339 nolu V.U.K. Genel Tebliği
- 12 nolu Muhasebe Sistemi Uygulama Genel Tebliği
- 2-3-4-6-7-8-9-10-11-13-14-17-18 Nolu V.U.K. Sirküleri
- 22 Nolu Gelir Vergisi Kanunu Sirküleri

Yukarıda anılan tüm yasal düzenlemeler öncesinde, ülkemizde enflasyon düzeltmesi ile ilgili olan diğer mevcut düzenlemeleri de zikretmenin gerekli olduğu inancındayız. Bu düzenlemeler aşağıda belirtildiği şekildedir:

- IASB-IFRS 29 - Hiperenflasyonist Ekonomilerde Finansal Raporlama
- TMSK-(TMSK-TASLAK)-TMS 2- Yüksek Enflasyon Dönemlerinde Finansal Raporlama
- BDDK-MUY 14-Mali Tabloların Yüksek Enflasyon Dönemlerinde Düzeltmesine İlişkin Muhasebe Standardı
- SPK XI/20-Yüksek Enflasyon Dönemlerinde Mali Tabloların Düzeltmesine İlişkin İlke ve Kurallar Hakkında Tebliğ

### III. ENFLASYON DÜZELTMESİNDE İZLENEN YOL HARİTASI

İşletmeler 31.12.2003 tarihli bilançosunu enflasyona karşı düzeltirken aşağıda sıralanan altı temel basamağa uygun olarak bir yol haritası kullanacaklardır.

1- Bilanço esasında defter tutan Gelir ve Kurumlar Vergisi mükellefleri, 31 Aralık 2003 tarihli bilançolarındaki aktif ve pasif kıymetleri, *parasal olan kıymetler ve parasal olmayan kıymetler olarak ayıracaklar ve sadece parasal olmayan kıymetleri enflasyon düzeltmesine tabi tutacaklardır*<sup>7</sup>.

Burada **parasal kıymetler**; ulusal para değerindeki değişimler karşısında nominal değerleri aynı kalan ancak satın alma güçleri fiyat hareketlerine göre ters yönde değişen kıymetleri ifade ederken, **parasal olmayan kıymetler ise**; ulusal para değerindeki değişimlere rağmen satın alma güçleri değişmeyen kıymetleri ifade etmektedir<sup>8</sup>. Bu durum aşağıda görüleceği gibi şematize edilebilir<sup>9</sup>;

Aktif	BİLANÇO	Pasif
Parasal Varlıklar		Parasal Kaynaklar
Parasal Olmayan Varlıklar		Parasal Olmayan Kaynaklar

2- Bilançoda yer alan varlıklar için edinme tarihleri belirlenir.

3- Parasal olmayan kıymetlerin enflasyon düzeltmesinde dikkate alınacak tutarları belirlenirken bir kısım değerler, parasal olmayan kıymetlerin Vergi Usul Kanunu'nun değerlendirme hükümlerine göre bulunan tutarlarından düşülür ve bu işlemten sonra bulunan miktarlar düzeltmeye esas alınır. Düzeltmeye esas alınacak tutara ulaşılırken düşülmesi gereken unsurlar şunlardır;

- *Reel olmayan finansman maliyetleri (R.O.F.M.),*
- *Tevsik edilemeyen reel olmayan finansman maliyetleri.*

<sup>7</sup> Güner ÜNSAL, "Enflasyon Düzeltmesinde İzlenecek Yol ve Yapılması Gereken Muhasebe Kayıtları", *Vergi Sorunları Dergisi*, Sayı 186, Mart 2004, s. 9.

<sup>8</sup> Rüstem HACİRÜSTEMOĞLU, *Enflasyon Muhasebesi Uygulamaları*, İstanbul: Ders Kitapları A.Ş., 1997, s. 20'den değiştirilerek alınmıştır.

<sup>9</sup> <http://www.vergiturk.com>, Ziyaret Tarihi: 5 Nisan 2004.

Burada özellikle “**Reel Olmayan Finansman Maliyeti**<sup>10</sup> (R.O.F.M.)” üzerinde durmak anlamlı olacaktır. R.O.F.M.; her türlü borçlanmada, borç tutarlarına borcun kullanıldığı döneme ait Toptan Eşya Fiyat Endeksi (TEFE<sup>11</sup>) artış oranının uygulanması suretiyle bulunan tutarı ifade etmektedir<sup>12</sup>.

4- Finansman maliyetinden arındırılmış ve düzeltmeye tabi tutulacak tarihleri belirlenmiş kıymetler EK-5<sup>13</sup>,de yer alan “**Düzeltilme Katsayıları**” ile çarpılarak, düzeltilmiş değerlere ulaşılacaktır.

5- Düzeltilmiş değerle, düzeltme öncesi değerler arasındaki farklar, yazılır.

<b>Aktif Hesaplar İçin;</b>	<b>Pasif Hesaplar İçin;</b>
Enflasyon Fark Hesaplarına BORÇ ve Enflasyon Düzeltme Hesabına ALACAK	Enflasyon Fark Hesaplarına ALACAK ve Enflasyon Düzeltme Hesabına BORÇ

6- Enflasyon muhasebesinde önemli bir noktada kayıt düzenidir. Enflasyon düzeltmesi ile ilgili kayıtlar mevcut defterlere kaydedilmeyecek bunun için tebliğin yayınlandığı tarihi takip eden ay sonuna kadar yeni bir defter olan “**Enflasyon Defteri**” tasdik ettirilerek enflasyon düzeltmesi ile ilgili kayıtlar bu deftere<sup>14</sup> yapılacaktır<sup>15</sup>.

<sup>10</sup> R.O.F.M.’ne örnek olarak işletmenin çalışmalarında kullanmak üzere banka kredisi ile satın aldığı taşıt aracına ilişkin olarak bankaya ödediği faiz gösterilebilir. Bu ödenen faiz tutarı 163 sıra numaralı Vergi Usul Kanunu Genel Tebliği uyarınca söz konusu taşıttın maliyet bedeline eklenecektir. İşte bu nedenle de bu tutarın belirlenerek düzeltmeye esas alınacak tutarın tespitinde düşülmesi gerekmektedir.

<sup>11</sup> Ocak 1970 ile Aralık 2003 yılları arasındaki Toptan Eşya Fiyat Endeksleri tablosu 328 Sıra No’lu V.U.K. Genel Tebliği eklerinin EK-6’ında görülmektedir.

<sup>12</sup> <http://www.vergiturk.com>, Ziyaret Tarihi: 5 Nisan 2004.

<sup>13</sup> 328 Sıra No’lu V.U.K. Genel Tebliği’nin ekidir.

<sup>14</sup> Düzeltme işlemlerinin kaydedileceği bu defter, Vergi Usul Kanununun mükerrer 257. maddesi uyarınca tutulması ve ibrazı zorunlu defterler kapsamına alınmıştır.

<sup>15</sup> ÜNSAL, *a.g.m.*, s. 11.



#### IV. ENFLASYON DÜZELTMESİ VE İ.M.K.B. ÇALIŞMASI

Çalışmanın bu kısmında İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nda (İ.M.K.B.) işlem gören işletmelerden 31.12.2003 tarihli bilançolarını hem "Tarihi Maliyet" ve hem de "Enflasyon Düzeltmesine" tabi tutan işletmelerin seçilmesi ile, söz konusu işletmelerin dönem kârlarının incelenmesi ve buradan da vergi yüklerinin tespiti şeklinde yapılmıştır. İ.M.K.B.'de işlem gören ve bilançolarını hem Tarihi Maliyet ve hem de Enflasyon Düzeltmesine göre açıklayan toplam 114 şirket tespit edilmiştir. Bu tespit Nisan-2005 tarihi itibariyle yapılmıştır. Söz konusu 114 işletmeden iki işletme Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu ile borçları konusunda anlaşma zemini aradığından, yedi işletme enflasyona göre düzeltilmiş tablolarını konsolide mali tablo olarak açıkladığından ve on işletmede İ.M.K.B. verilerine göre düzeltilmiş mali tablolarını açıkladığı şeklinde görülmesine rağmen verilerine ulaşılamadığından inceleme dışı bırakılarak toplam 95 işletmenin incelenmesi yapılmıştır. Söz konusu bu 95 işletmenin Tarihi Maliyet yöntemine göre oluşturdukları bilançolarında görülen dönem kâr rakamları ile Sermaye Piyasası Kurulu'nun (S.P.K.) XI-20<sup>16</sup> sayılı tebliğine göre enflasyon düzeltmesi yapıldıktan sonra oluşan bilançolarında yer alan dönem kârlarına göre oluşturulan tablo aşağıda görüldüğü gibidir.

FİRMA (1)	TARİHİ MALİYET (31.12.2003- YTL.) (2)	DÜZELTİLMİŞ DEĞER (31.12.2003- YTL.-SPK XI/20) (3)	MUTLAK FARK (2 - 3) (4)	VERGİ FARKI (5)
ABANA	-239.054	-209.818	-29.236	-8.770,80
AFYON	1.442.188	1.159.911	282.277	84.683,10
AGYO	5.475.399	-5.136.570	10.611.969	3.183.590,70
ALCAR	16.991.307	9.344.926	7.646.381	2.293.914,30
ALCTL	-1.564.826	-16.873.905	15.309.079	4.592.723,70

<sup>16</sup> Anılan düzenleme ile 5024 Sayılı Kanun arasında amortisman ayırma dışında birbiri ile bir paralellik söz konusudur. Bu konuda S.P.K.'nin görüşü alınmıştır.

ALFA	-2.206.393	-4.171.552	1.965.159	589.547,70
ALGYO	5.863.765	-9.365.773	15.229.538	4.568.861,40
ALYAG	856.426	5.366.272	-4.509.846	-1.352.953,80
ATAYO	625.621	464.345	161.276	48.382,80
ATEKS	10.265.614	3.132.772	7.132.842	2.139.852,60
ATLAS	798.541	383.423	415.118	124.535,40
ATSYO	1.309.539	1.156.583	152.956	45.886,80
AVRSY	1.019.776	997.371	22.405	6.721,50
BAGFS	2.736.773	37.942	2.698.831	809.649,30
BAKAB	-64.299	3.339.571	-3.403.870	-1.021.161,00
BFREN	488.591	632.787	-144.196	-43.258,80
BOLUC	16.403.667	7.487.032	8.916.635	2.674.990,50
BROVA	-774.992	-6.357.434	5.582.442	1.674.732,60
BSOKE	4.497.482	432.691	4.064.791	1.219.437,30
BUMYO	149.495	58.794	90.701	27.210,30
BYSAN	1.656.675	1.656.675	0	0,00
CEMTS	9.407.983	2.156.615	7.251.368	2.175.410,40
CEYLN	-67.732	-1.032.175	964.443	289.332,90
DENTA	1.027.428	-3.793.483	4.820.911	1.446.273,30
DERIM	-2.028	241.036	-243.064	-72.919,20
DMSAS	5.964.523	4.644.445	1.320.078	396.023,40
DNZYO	2.144	99.327	-97.183	-29.154,90
DOGUB	381.935	903.686	-521.751	-156.525,30
ECBYO	2.681.329	2.322.389	358.940	107.682,00

ECYAP	2.520.848	-1.985.296	4.506.144	1.351.843,20
EDIP	1.956.356	-3.870.116	5.826.472	1.747.941,60
EGGUB	2.903.550	8.016.552	-5.113.002	-1.533.900,60
EGIYM	1.856.118	-6.945.935	8.802.053	2.640.615,90
EGSER	2.690.348	7.015.563	-4.325.215	-1.297.564,50
EGYO	-3.573.455	-6.977.878	3.404.423	1.021.326,90
EMKEL	-4.230.689	-4.767.523	536.834	161.050,20
ERSU	-314.569	12.264	-326.833	-98.049,90
ESEMS	-4.336.929	-6.596.143	2.259.214	677.764,20
EVREN	2.768.300	2.627.200	141.100	42.330,00
FENIS	-895.523	-2.967.353	2.071.830	621.549,00
FMIZP	2.108.756	2.362.120	-253.364	-76.009,20
FNSYO	4.575.772	3.278.739	1.297.033	389.109,90
FVORI	-1.832.061	8.364.083	-10.196.144	-3.058.843,20
GDKYO	428.029	376.415	51.614	15.484,20
GEREL	722.209	-341.245	1.063.454	319.036,20
GOLDS	8.322.665	-1.567.249	9.889.914	2.966.974,20
GOODY	9.573.289	8.793.993	779.296	233.788,80
GUBRF	7.431.861	5.158.621	2.273.240	681.972,00
HEKTS	8.056.443	7.557.612	498.831	149.649,30
HZNDR	75.226	-436.419	511.645	153.493,50
IHEVA	1.997.781	1.054.534	943.247	282.974,10
INTEM	-1.429.949	-3.164.317	1.734.368	520.310,40
ISYAT	36.185.568	32.208.749	3.976.819	1.193.045,70

KAPLM	1.370.474	529.620	840.854	252.256,20
KIPA	5.553.947	932.849	4.621.098	1.386.329,40
KLBMO	-5.520.942	-5.971.044	450.102	135.030,60
KNFRT	1.275.550	3.309.887	-2.034.337	-610.301,10
KOTKS	261.970	294.873	-32.903	-9.870,90
KRTSL	494.712	-2.354.167	2.848.879	854.663,70
KRTEK	1.017.778	-1.505.148	2.522.926	756.877,80
LINK	-1.069.772	-1.990.350	920.578	276.173,40
LUKSK	977.514	620.722	356.792	107.037,60
MEMSA	-1.631.536	6.990.102	-8.621.638	-2.586.491,40
METUR	-1.674.233	-2.110.189	435.956	130.786,80
MRDIN	15.223.292	14.707.126	516.166	154.849,80
MUTLU	2.995.648	2.027.043	968.605	290.581,50
MYZYO	168.188	135.094	33.094	9.928,20
NETAS	6.563.218	-13.352.349	19.915.567	5.974.670,10
NUGYO	-2.450.684	-7.477.474	5.026.790	1.508.037,00
OKANT	-8.012.907	-8.213.553	200.646	60.193,80
PENGD	-10.369.086	-3.689.982	-6.679.104	-2.003.731,20
PETKM	-85.383.142	-245.401.500	160.018.358	48.005.507,40
PIMAS	3.569.762	2.519.776	1.049.986	314.995,80
PKENT	912.045	834.632	77.413	23.223,90
POLYL	-4.962.265	-2.740.731	-2.221.534	-666.460,20
PRKAB	5.312.145	1.177.651	4.134.494	1.240.348,20
SANKO	-10.685.475	-20.315.317	9.629.842	2.888.952,60

SERVE	946.154	729.156	216.998	65.099,40
SIFAS	-4.688.643	-1.589.842	-3.098.801	-929.640,30
SKPLC	2.623.800	2.760.779	-136.979	-41.093,70
TACYO	2.656.663	2.155.902	500.761	150.228,30
TSKYO	604.825	503.618	101.207	30.362,10
TUKAS	-3.384.736	-4.759.142	1.374.406	412.321,80
UCAK	18.684.836	17.878.325	806.511	241.953,30
UNTAR	-33.347	-2.485.749	2.452.402	735.720,60
UNYEC	-24.692.809	1.519.457	-26.212.266	-7.863.679,80
USAK	-3.630.932	-6.482.481	2.851.549	855.464,70
VAKKO	5.076.887	935.079	4.141.808	1.242.542,40
VANET	603.749	1.234.632	-630.883	-189.264,90
VARYO	448.575	230.321	218.254	65.476,20
VKFYT	3.248.702	2.892.156	356.546	106.963,80
VKGYO	964.926	-2.425.362	3.390.288	1.017.086,40
YATAS	6.485.792	-6.946.364	13.432.156	4.029.646,80
YKFIN	57.208.635	68.595.096	-11.386.461	-3.415.938,30
YKRYO	7.882.912	6.984.977	897.935	269.380,50
<b>Toplam:</b>	<b>147.629.011</b>	<b>-153.027.017</b>	<b>300.656.028</b>	<b>90.196.808,40</b>

**Tablo-1.** Tarihi Maliyet-Enflasyon Düzeltmesi Karşılaştırması.

Enflasyon muhasebesi en kısa tanımla şirket mali tablolarındaki parasal olmayan kalemlerin enflasyon katsayılarıyla güncelleştirilmesi işlemidir. İşlem sonucunda parasal olmayan kalemler (stoklar, sabit kıymetler) artış gösterecek artış tutarı özkaynaklara enflasyon farkı olarak yansıtacaktır. Dolayısıyla şirket bilançosundaki parasal kalemler aynı kalırken parasal olmayan kalemler ve özkaynaklar artış göstereceğinden

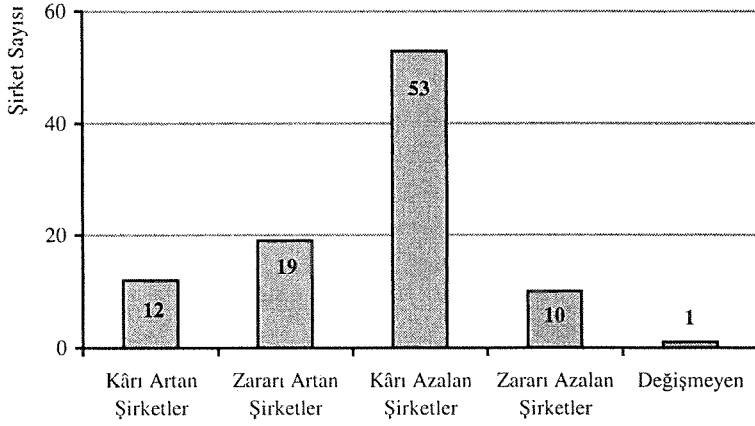
stoklarda bir miktar, özkaynaklar ve özellikle sabit kıymetlerde önemli miktarlarda artışlar olabilecek ve bilanço içinde nispi önemleri artacaktır.

Örneğin bir işletmede maddi duran varlıkların neredeyse tamamen parasal olmayan varlıklardan oluştuğunu, dönen değerlerin de stoklar ve parasal olmayan kalemlerden oluştuğunu düşünelim. Bu durumda enflasyon düzeltmesinde stokların güncel değerde olan farkı az olurken, duran varlıkların farkı oldukça fazla olacaktır (buradaki fazlalık firmanın eski veya yeni kurulmuş olmasına göre değişebilir).

## SONUÇ

Yapılan çalışma sonucunda elde edilen temel sonuçlar şu şekilde sıralanabilir;

- S.P.K.hükümlerine tabi 95 şirket üzerinde yapılan çalışmaya göre bu işletmelerden 12'sinin (yaklaşık %12,64'ü) Enflasyon Düzeltmesi sonucunda söz konusu dönem kârları daha da artmıştır. Başka bir ifadeyle dönem kârı açıklamış ise açıkladığı dönem kârı daha da artmıştır.
- Araştırmada yer alan diğer 73 şirketten 19'unun (%20'si) ise enflasyon düzeltmesi sonucunda dönem zararları daha da artmıştır.
- Yine araştırmaya göre 53 şirketin (yaklaşık %55,79'u) ise mevcut olan dönem kârları azalmıştır.
- Ayrıca 10 şirketin (yaklaşık %10,52) mevcut dönem zararları azalmıştır.
- Bir şirketin (yaklaşık %1,05) ise dönem sonucu değişmemiştir.



**Grafik-1.** Enflasyon Düzeltmesinin Veri Seti Üzerindeki Sonuçları.

Gerek Grafik-1 ve gerekse de Tablo-1 incelendiğinde anlaşılacağı üzere söz konusu enflasyon düzeltmesi sonucunda sadece İ.M.K.B.'de 95 şirket üzerine yapılan çalışma sonuçlarına göre enflasyon düzeltmesinin işletmelerin kârının azalmasına veya zararının artmasına neden olduğu görülmüştür. Bu durumda olan işletme sayısı 72 (kârı azalan 53 + zararı artan 19)'dir. Bu da yaklaşık olarak %75,79'luk bir orana karşılık gelmektedir. Bu durum devlet açısından vergi tahsilatında azalmaya neden olacağından olumsuz, işletme açısından vergi yükünün azalması itibariyle olumlu, yine işletme açısından üçüncü kişiler tarafından yatırım aracı olarak tercih edilebilirlik açısından ise olumsuz bir durum teşkil etmektedir.

Enflasyon düzeltmesinden olumlu olarak etkilenen işletmeler de mevcuttur. Burada olumlu değişimden kastedilen kârı artan veya zararı azalan işletmelerdir. Bu tür işletmelerin sayısı 22 (kârı artan 12 + zararı azalan 10) bu da oransal olarak yaklaşık %23,16'ya karşılık gelmektedir. Bu durum devlet açısından vergi tahsilatında artışa neden olacağından olumlu, işletme açısından vergi yükünün artması itibariyle olumsuz, yine işletme açısından üçüncü kişiler tarafından yatırım aracı olarak tercih edilebilirlik açısından ise olumlu bir durum teşkil etmektedir.

Enflasyon düzeltmesinden hiç etkilenmeyen bir adet işletme vardır ki onunda yüzdellik ağırlığı %1,05'dir.

Tüm bu tespitlerin yanı sıra olaya bir de devletin vergi kaybı noktasından bakılacak olursa, enflasyon düzeltmesinin uygulanmaması durumunda 31.12.2003 tarihli bilançolar tarihi maliyet ile beyan edilecek olup söz konusu durumda devlet 147.629.011.000.000.-TL. üzerinden vergi tahsil edecekti, söz konusu tutarın mâli kâr olduğunu kabul edip sadece Kurumlar Vergisini<sup>17</sup> hesaplayacak olursak, devlet söz konusu bu 95 işletmeden, toplam 44.288.703.300.000.-TL. vergi geliri elde edecekti. Ancak enflasyon düzeltmesi sonucu bu 83 işletme toplam olarak (95 işletmenin 12'si enflasyon düzeltmesine rağmen kâr açıklamışlardır) 153.027.017.000.000.-TL. zarar açıklamışlardır. Bu da devletin 44.288.703.300.000.-TL.'yi (söz konusu 12 işletmenin vergi yükümlülükleri bu toplamdan istisna tutulacaktır) tahsil edemeyeceği anlamına gelmektedir. Bu miktarı tahsil edemediği gibi, şirketlerin dönem kârlarındaki toplam 153.027.017.000.000.-TL. zarardan dolayı da 45.908.105.000.000.-TL. vergi kaybı oluşacaktır. Böylece devletin genel toplamda, sadece İ.M.K.B.'de işlem gören 83 şirketten dolayı enflasyon düzeltmesi sonucu 90.196.808.000.000. -TL. vergi kaybı oluşacaktır.

Ayrıca bunu destekler nitelikte olduğuna inandığımız ancak elbette tamamen tek nedeni olarak Enflasyon Düzeltmesi olduğunu düşünmediğimiz bir veri ise, Maliye Bakanlığı'nın 2004 yılı Ocak-Eylül dönemine ait Kurumlar Vergisi'ndeki gelir azalışıdır. Buna göre 2002 yılında %9,3 olan kurumlar vergisinin vergi gelirleri içindeki payı 2003 yılında %10,3'e yükselmiştir. 2003 yılı Ocak-Eylül döneminde %9,9 olan söz konusu pay, 2004 yılının aynı döneminde %9,1'e gerilemiştir<sup>18</sup>.

Bu rakamların büyüklüğü, uzun yıllardır gündemde olup, uygulanması istenen enflasyon düzeltmesinden hükümetlerin uzak durma nedenini açıklayıcı nitelikte olabileceği kanaatindeyiz.

---

<sup>17</sup> Kurumlar Vergisi oranı %30 kabul edilmiştir.

<sup>18</sup> Maliye Bakanlığı, 2004 Yıllık Ekonomik Rapor, s.77. Ayrıca bkz. <http://www.maliye.gov.tr/apk/Rapor%20INT/KamuMaliyesi.pdf>



## KAYNAKÇA

- HACİRÜSTEMOĞLU, Rüstem. *Enflasyon Muhasebesi Uygulamaları*, İstanbul: Ders Kitapları A.Ş., 1997.
- ÖRTEN, Remzi ve Aydın Karapınar. *Enflasyon Muhasebesi*, Ankara: Gazi Kitabevi, Nisan 2003.
- UMAN, Nuri ve Rüstem Hacırüstemoğlu. *5024 nolu Yasaya Göre Enflasyon Muhasebesi*, İstanbul: Alfa Basım Yayım Dağıtım, Ocak 2004.
- BAYRAKLI, H.Hüseyin ve İhsan Cemil Demir. “Vergi Karşısında Mükellef Davranışları: Afyon İli Örneği”, *A.K.Ü. İ.İ.B.F. Dergisi*, Cilt: VI, Sayı: 1, Haziran 2004.
- ELİTAŞ, Cemal ve Murad Tiryakioğlu. “Türkiye’ de Enflasyon Sorunu ve Alternatif Bir Çözüm Önerisi Olarak Enflasyon Muhasebesi Sistemi”, *Vergi Sorunları Dergisi*, Sayı: 191, Ağustos – 2004
- SAYARI, Mehmet. “Enflasyonun Mali Analiz Üzerindeki Etkisi”, *Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi (MÖDAV)*, Cilt 1, Sayı: 3, Eylül 1999
- ÜNSAL, Güner. “Enflasyon Düzeltmesinde İzlenecek Yol ve Yapılması Gereken Muhasebe Kayıtları”, *Vergi Sorunları Dergisi*, Sayı 186, Mart 2004.
- Maliye Bakanlığı, 2004 Yıllık Ekonomik Rapor, 2004.
- 328 Sıra No’lu V.U.K. Genel Tebliği.
- <http://www.vergiturk.com>, Ziyaret Tarihi: 5 Nisan 2004.



# İNTERNETTE ULUSLARARASI PAZARLAMA: FINDIK VE MAMULLERİ İHRACATÇISI İŞLETMELERİN WEB SİTELERİ ÜZERİNE BİR İNCELEME

*Yrd.Doç.Dr. Resul USTA\**

## ÖZET

Günümüzde internet, bir işletmenin uluslararası pazarlarda rekabet üstünlüğü sağlamasında anahtar faktörlerden birisidir. Bu çalışmanın amacı, fındık ve mamulleri ihracatçısı işletmelerin pazarlama faaliyetlerinde interneti ne düzeyde kullandıklarını ortaya koymaktır. 345 işletmeden 125'inin (% 36.2) e-mail ve 74'ünün (% 21.4) web adresi olduğu tespit edilmiştir. Ulaşılabilen 54 web sitesinin içerik analizi sonuçlarına göre, tamamının işletme ve ürünlerini tanıtım amaçlı ve sadece 9'unun (%16.6) internette satış amaçlı olduğu belirlenmiştir. Web sitelerinin 46 tanesi (% 85.1'i) en az bir yabancı dilde düzenlenmiştir.

## ABSTRACT

Today Internet is one of the key factors for a company to provide competitive advantage in international markets. The aim of this study is to determine in what extent the companies which export hazelnut and hazelnut products use the Internet in their marketing practices. It has been determined that 125 (36.2%) of 345 companies have e-mail addresses and 74 (21.4%) of companies have web addresses. But 54 web sites could be found. According to the results of content analysis of the Web sites of 54, all of the web sites are used for general publicity (company and it's products) and only 9 (16.6%) web sites of companies are used for Internet sale. 46 (85.1%) of Web sites have been built at least in a foreign language.

---

\* Zonguldak Karaelmas Üniversitesi, Safranbolu M.Y.O., KARABÜK

## GİRİŞ

İnternetin yaygınlaşması ve güvenlik konusundaki endişelerin büyük oranda ortadan kalkmasını sağlayan teknolojilerin gelişmesi, elektronik ticaretin tüm dünyada hızla yaygınlaşmasını sağlamaktadır. İşletmeden işletmeye (b2b) e-ticaret bugün itibariyle işletmeden tüketiciye (b2c) e-ticarete göre daha fazladır ve gelecekte de bunun daha belirgin olacağı beklenmektedir.<sup>1</sup> Dünya genelindeki e-ticaret rakamları ile ilgili farklı kuruluşlar çok farklı tahminlerde bulunmaktadırlar. Gartner Group danışmanlık şirketine göre, 2000 yılında 403 milyar dolar olan b2b 2004 yılında 7.3 trilyon dolar olacaktır. Jupiter araştırma şirketine göre ise bu rakamlar sırasıyla 311 ve 4.14'dür.<sup>2</sup> İşletmeden tüketiciye (b2c) e-ticaret hacmi ise yine Gartner rakamlarına göre, 1999 yılında 25 milyar dolar iken 2004 yılında 1 trilyon dolar tahmin edilmektedir.<sup>3</sup>

E-ticaretin Türkiye'deki gelişimini gösteren sağlıklı veriler bulmak ise neredeyse imkansızdır. Ancak ülkemizde de e-ticaret uygulamaları daha çok b2b şeklindedir. Günümüzde Türkiye'de faaliyet gösteren uluslararası şirketlerin yanında çeşitli sektörlerdeki pek çok büyük ve küçük yerel işletme web sitesi kurarak e-ticaret yapmaktadır.<sup>4</sup>

İnternet e-mail, dosya transfer sistemi ve özellikle World Wide Web gibi araçlarıyla, işletmelerin global çalışması önündeki koruyucu engelleri azaltmaktadır. Küçük-büyük bütün işletmelere etkili ve ucuz pazarlama fırsatı sunarak, tüm dünyada milyonlarca kişi ve kuruluşa ulaşabilmelerine imkan sağlamaktadır. Özellikle uluslararası pazarlarda geleneksel yöntemlerle (büro açmak, aracı bulmak, bağlantı kurmak, reklam yapmak

---

<sup>1</sup> Mehmet CİVAN ve Vedat BAL, " E-Ticaret ve Kobilerin Geleceği", [http://www.bilgiyonetimi.org/cm/pages/mkl\\_gos.php?nt=187](http://www.bilgiyonetimi.org/cm/pages/mkl_gos.php?nt=187), (erişim tarihi: 15 Haziran 2004); Şevki ÖZGENER, "Kobilerin E-Ticarete Adaptasyonu ve Devletin Rolü", [http://www.bilgiyonetimi.org/cm/pages/mkl\\_gos.php?nt=214](http://www.bilgiyonetimi.org/cm/pages/mkl_gos.php?nt=214), (erişim tarihi: 19 Haziran 2004).

<sup>2</sup> Ramazan AKSOY, "İnternet Ortamında İşletmeler Arası (B2B) Pazarlama Modelleri ve AB Sürecinde Türk İşletmeleri İçin Fırsatlar ve Tehditler", "9. Ulusal Pazarlama Kongresi", 6-8 Ekim 2004, Ankara:Gazi Üniversitesi, s.361.

<sup>3</sup> Gülşen KÖMÜRCÜ, "Elektronik Ticaret Nedir?", [www.ankara.edu.tr/faculties/law/yazi.php?yad=6611-9-2002](http://www.ankara.edu.tr/faculties/law/yazi.php?yad=6611-9-2002), ( erişim tarihi: 19 Haziran 2004).

<sup>4</sup> Şevki ÖZGENER, "Kobilerin E-Ticarete Adaptasyonu ve Devletin Rolü", [http://www.bilgiyonetimi.org/cm/pages/mkl\\_gos.php?nt=214](http://www.bilgiyonetimi.org/cm/pages/mkl_gos.php?nt=214), (Erişim Tarihi 19 Haziran 2004).

gibi) iş yapabilmek için yeterli kaynaklara sahip olmayan kobi'lere rekabet fırsatı sunmaktadır.<sup>5</sup>

Bu çalışmanın temel amacı, ülkemizdeki fındık ve mamulleri ihracatçısı işletmelerin pazarlama faaliyetlerinde interneti ne düzeyde kullandıklarını ortaya koymaktır. Araştırma amacına sağlıklı bir şekilde ulaşabilmek için öncelikle konu ile ilgili yapılmış araştırmalara yer verilmiştir. Böylece karşılaştırma yapılması sağlanacak ve araştırma sonuçları daha anlamlı olacaktır. Sonra fındık ve Türkiye'nin fındık ihracatı hakkında genel bilgiler verilmiştir. Daha sonra ise araştırmanın amacı ve yöntemi üzerinde durulmuştur. Ardından elde edilen bulguların analizi ve yorumu yapılmıştır. Son kısımda ise, araştırma sonuçları özetlenmiş, işletmeler için bir takım önerilere yer verilmiştir.

## I. KONU İLE İLGİLİ ARAŞTIRMALAR

İnternette ihracat pazarlaması veya uluslararası pazarlama ile ilgili araştırmalara ulusal literatürde ulaşılamazken, uluslararası literatürde de bu tür araştırmaların çoğunlukla teorik düzeyde kaldığı görülmektedir. Palumbo ve Herbig makalelerinde; uluslararası fiyatlandırma, global markalama, satış politikaları, uluslararası dağıtım, kanal çatışmaları, organizasyonel yapı, rekabet stratejisi ve ödeme araçları gibi kararların internete uyarlanması üzerinde durmaktadır. Ayrıca makale, internetin işletme faaliyetlerini dünya çapında yeni potansiyel pazarlara ulaştırmasından dolayı, internette pazarlamada ortaya çıkan kültürel (dil, imaj, renkler), yasal ve sosyal bir takım sorunları açıklamaktadır.<sup>6</sup> Eid ve Trueman ise makalelerinde, pazarlama uygulayıcı ve akademisyenlerinin internetin uluslararası pazarlamaya etkisini belirlemeye yönelik çabalarının az olduğunu ifade ettikten sonra; internetin uluslararası pazarlama karmasına (4P) etkisi açıklanarak, bir yeni pazarlama paradigmasınaihtiyaç olduğu belirtilmektedir.<sup>7</sup>

Melewar ve Smith internetin global pazarlama stratejisi üzerindeki etkisinden ve potansiyel zorluklarından (kültür,dil, global marka yönetimi)

---

<sup>5</sup> Stephen DREW, "Strategic uses of e-commerce by SMEs in the East of England", *European Management Journal*, Vol.21, No.1, February 2003, s. 79-88.

<sup>6</sup> Fred PALUMBO ve Paul HERBIG, "International marketing tool: the Internet", *Industrial Management & Data Systems*, 98/6, 1998, s. 253-261.

<sup>7</sup> Riyad EID ve Myfanwy TRUEMAN, "The Internet: New International Marketing Issues", *Management Research News*, Vol.25, No.12, 2002, s. 54-67.

bahsetmektedir.<sup>8</sup> Hamil ise internetin uluslararası pazarlama eğitimi ve uygulaması üzerine etkisini açıklarken, özellikle kobilerin uluslararasılaşmasında internetin kullanımına yönelik kavramsal bir çerçeve sunmaktadır.<sup>9</sup> Samiee ihracat pazarlamasında internetin kullanımını etkileyen faktörleri; uluslararası pazarlarla ilgili yapısal engeller(bilgisayar kullanma bilgisi, bilgisayara ulaşma, PC sahipliği, veri akışı ve ilgili düzenlemeler, dil ve kültür), ihracatçı türü (düzenli ihracatçı, arasıra ihracat yapan), internet kullanma şekli (araçlarla ortak kullanım şeklinde extranet, bilgi alışverişi, promosyon, satış ve servis için) ve işlem türü (firma içi işlem şeklinde intranet, firmalararası işlem) şeklinde belirtmektedir.<sup>10</sup>

Uluslararası literatürde yukarıdaki teorik çalışmalar yanında anket ve web site içerik analizi şeklinde araştırmalar da vardır. İngiltere’de çeşitli sektörlerde ve çeşitli büyüklükteki ihracatçı işletmeler üzerinde yapılan araştırmaya göre, tüketim mallarındaki işletmelerin %27’sinin web sitesi varken, %24’ünün yoktur. Web sitesine sahip olmayanların buna gösterdikleri en önemli üç neden; ihracat pazarlamasında kişisel ilişkinin elektronik iletişimden daha önemli olduğu, teknik bilgi ve tecrübe eksikliği ve web sitesi işletmenin çok karmaşık olduğudur.<sup>11</sup>

Singapur’daki 11 değişik endüstri dalında 250 işletmenin web sitelerinin içerik analizinin yapıldığı araştırmada, web sitelerinin dört temel amaca yönelik oldukları belirlenmiştir. Birincisi, genel tanıtım (işletmenin logosunu ve misyonunu, alt yapısını ve tarihini, ürün ve hizmetlerini tanıtıcı bilgi içerirler); ikincisi, satın alım sonrası tüketici desteği sağlama (ürün düzenleme, tüketiciye ürünlerin kullanımını ve bakımını öğretme, işletme ile irtibat için araçlar sağlama, gibi); üçüncüsü, online bilgi değişimi(arama motoru, ziyaretçi defterine kayıt, karşılıklı sorular sorma gibi) ve sonuncusu da, online mal ve hizmet satışlarıdır. Araştırmada incelenen sitelerin %100’ü genel tanıtımı amaçlarken, internet üzerinden satış sadece % 17.20’si

---

<sup>8</sup> T.C. MELEWAR ve Nichola SMITH, “The Internet revolution: some global marketing implications”, *Marketing Intelligence & Planning*, 21/6, 2003, s.363-369.

<sup>9</sup> Jim HAMIL, “The Internet and International marketing”, *International Marketing Review*, Vol.15, No.15,1997, s.300-323.

<sup>10</sup> Saeed SAMIEE, “Exporting and the Internet: a conceptual perspective “, *International Marketing Review*, Vol.15, No.5, 1998, s.413-426.

<sup>11</sup> Roger BENNETT, “Export marketing and the Internet: Experiences of Web site use and perceptions of exports barriers among UK businesses”, *International Marketing Review*, Vol.14, No.5,1997, s.324-344.

yapmaktadır. Tüketici desteğini %19.6'sı ve bilgi değişimini %26.8'i amaçlamaktadır.<sup>12</sup>

Liu, Arnett, Capella ve Beatty tarafından Fortune 500'ün web sitelerini inceledikleri araştırmada web ana sayfa içerikleri on dört kategoriye ayrılmıştır. Bu on dört kategori ve açıklamaları aşağıdadır.<sup>13</sup>

<u>İçerikler</u>	<u>Açıklama</u>
İşletme bilgisi	İşletmenin kısa tarihi, işleyiş ve organizasyonu, kapasitesi, çevresi, gibi.
Ürünler/Hizmetler	Ana ürünler ve hizmetler Yeni gelişmeler Yeni ürün ve hizmetler, yeni gelişmelere ilişkin haberler, benzer firmalara ilişkin bilgiler, yeni ilanlar, gibi
Araştırma	Arama motoru
İstihdam fırsatları	Mevcut iş fırsatların pozisyonları ve tanımlar
Bilgi alışverişi	Kullanıcıların işletmenin web ana sayfası hakkındaki düşüncelerini/önerilerini öğrenmek
Tüketici yardımı	Tüketici sorularını cevaplama, ürün ve hizmet desteği için ilgili kişilere form gönderme
Index/adres rehberi	Web sitesinin yönetimi, mevki dağılımı, bölüm adresleri ve telefon numaraları
Finansal gerçekler	Finansal performansın detayları
Öteki sitelere bağlantı	Sarı sayfalar, komik şeyler, hava durumu gibi sitelere
Online işletme hizmetleri	İşletmenin web sayfası vasıtasıyla bankacılık/havale ile ilgili bilgi alışverişi
Ziyaretçi defteri	İsteyen tüketicilerin isimlerini ve adreslerini depolar
FAQ	Sıklıkla sorulan sorular
CEO'dan mesaj	CEO'dan selam ve kısa giriş

<sup>12</sup> W.M. CHEUNG ve W. HAUNG, " An investigation of commercial usage of the WWW: a picture from Singapore" *International Journal of Information and Management*, 22, 2002, s.377-388.

<sup>13</sup> C. LIU, K., ARNETT, L. M. CAPELLA, ve R.C. BEATTY, " Web sites of the Fortune 500 Companies: Facing customers through home pages", *Information and Management*, 31, 1997, s.335-345.

## II. FINDIK VE İHRACATI HAKKINDA GENEL BİLGİLER

Fındığın yağlı bir besin maddesi olduğu ve bu yönüyle insan sağlığı açısından pek de cazip bir gıda olmadığı yolundaki olumsuz imaj, bugün gerek dünyada, gerekse ülkemizde yapılan bilimsel araştırmalar sonucunda tamamen değişmiştir. Fındıktaki yağın, yağ asitleri bileşiminin % 83'ünü oleik asit oluşturmaktadır. Bu asit türü kandaki kolesterolün yükselmesini önleyerek kalp-damar hastalıklarına karşı koruyucu etki yapmaktadır. Fındık, kalp ve diğer kasların sağlığı ve üreme sisteminin normal çalışması için gerekli olan E vitamininin bilinen en iyi kaynağıdır. Fındık, kemiklerin ve dişlerin yapımı için gerekli olan kalsiyum, kan yapımında görev alan demir, büyüme ve cinsiyet hormonlarının gelişiminde rol oynayan çinko için en iyi bitkisel kaynaklardan birisidir.<sup>14</sup>

Fındık, bütün dünyada çok geniş bir tüketim alanına sahiptir. Çerez olarak tüketilebildiği gibi, çeşitli işlemlere tabi tutularak mamul (findık ezmesi, fındık püresi, fındık krokanı, vs.) hale getirilip, bu şekilde de tüketilebilir. Çerez olarak sadece nihai tüketiciler tarafından tüketilen fındık, mamul şeklinde hem tüketiciler, hem de çeşitli sanayi dalları (çikolata, bisküvi, pasta, tatlı, şekerleme, dondurma gibi.) tarafından yaygın bir şekilde kullanılmaktadır.<sup>15</sup>

Dünya fındık üretiminin yaklaşık % 75'i ülkemizde yapılmaktadır. Ürettiği fındığın yaklaşık % 80'ini ihraç etmeye çalışan Türkiye'nin dünya fındık ihracatındaki payı % 84'tür. Bu rakamsal ağırlıklara rağmen ülkemizin bu değerli üründen yeterli şekilde yararlandığını söylemek mümkün değildir. Bunun iki önemli nedeni vardır. Birincisi, fındığın % 70 gibi bir oranda işlenmeden ihraç edilmesi; ikincisi ise, dar bir pazar çerçevesinde değerlendirilmesidir. 2000 yılında 577.595 bin dolar ve 2003 yılında 661.871.172 dolar fındık ve mamulleri ihracatı gerçekleştirilmiştir. Fındık ve mamullerinin en önemli özelliği, lüks ve dolayısıyla da pahalı ürünler olmalarıdır. Bu nedenle de, daha çok gelir düzeyi yüksek pazarlar tarafından talep edilmektedirler. İşte bundan dolayı, uzun yıllardır

---

<sup>14</sup> Filiz AÇKURT, "Fındığın Beslenme ve Sağlık Açısından Değerlendirilmesi", *Kuru Meyve Ticareti Dergisi*, Sayı: 2, Mart 1996, s.26; *Dünya Gazetesi*, Fındık Eki, 23 Eylül 1995, s. 1.

<sup>15</sup> Resul USTA "Türkiye'nin Fındık İhracatında Pazar ve Mamul Geliştirilmesi Üzerine Bir İnceleme", *Yayınlanmamış Doktora Tezi*, İ.Ü. SBE, İstanbul, 1999, s.1-2.



fındığımızın en büyük pazarı gelişmiş Avrupa ülkeleri (Almanya, İtalya, Fransa, Hollanda, Belçika, İsviçre, İngiltere gibi) ve ABD olmuştur.<sup>16</sup>

### III. ARAŞTIRMANIN AMACI VE YÖNTEMİ

İnternet üzerinden ticaret için hangi ülkelerin uygun olduğu yada olmadığına belirlenmesine yönelik olarak bir "Global Dijital Pazarlama Endeksi" geliştirilmiştir. Bu endekse göre bir ülkenin internette ticaret potansiyelinin belirlenmesinde; ekonomik büyüme, güç, ekonomik istikrar, GSMH ve ticaret dengesi, ifade özgürlüğü, bürokratik etkinlik, telekomünikasyon altyapısı, kişi başına bilgisayar sayısı ve servis sağlayıcıların sayısı gibi on kriterin birlikte ele alınması gerekir. Bu kriterlere göre yapılan bir puanlamada sıralanan 19 ülkeye bakıldığında bir çoğunun fındık ve mamullerimizi en çok talep eden ülkeler olduğu görülmektedir<sup>17</sup>.

Pazarlar ile malın niteliğinin internette pazarlamaya uygun olması, fındık ve mamullerinin internet aracılığıyla uluslararası pazarlara (b2b ve b2c) ulaştırılmasının ne kadar önemli olduğunu ortaya koymaktadır. Fındık mamulleri üretici-ihracatçısı işletmelerinin büyük çoğunluğunun kobi olması<sup>18</sup> da bu önemi iki kat artırmaktadır. Bu çalışma ile ülkemizdeki fındık ve mamulleri ihracatçısı işletmelerin uluslararası pazarlara yönelik pazarlama faaliyetlerinde interneti ne düzeyde kullandıklarını ortaya koymak amaçlanmaktadır. Bu amacı gerçekleştirmek için aşağıdaki sorulara cevap bulunmaya çalışılacaktır.

-İşletmelerin e-mail adresleri var mı?

-İşletmelerin web siteleri var mı?

-Web sitelerinin temel amaçları nelerdir?

-Web sitelerinin içerikleri hangi unsurlardan oluşmaktadır?

---

<sup>16</sup> [www.iib.org.tr/birlik/18/isfin\\_2003.htm](http://www.iib.org.tr/birlik/18/isfin_2003.htm), (erişim tarihi: 10 Haziran 2004); [www.alomaliye.com/dis\\_ticaret\\_istat\\_ekm03.htm](http://www.alomaliye.com/dis_ticaret_istat_ekm03.htm) 18k (erişim tarihi 2 Ağustos 2004); Yücel AKOVA, Türkiye'de Fındık Üretimi, [www.igeme.org.tr](http://www.igeme.org.tr) (erişim tarihi 2 Ağustos 2004); İGEME, Türkiye'nin Fındık Dış Ticareti" *Sektör Raporları*, [www.igeme.org.tr](http://www.igeme.org.tr) (erişim tarihi 2 Ağustos 2004).

<sup>17</sup> Judy STRAUS and Raymond FROST, *E- Marketing*, New Jersey: Prentice Hall, 2001, s.52'den aktaran KIRCOVA, s.110.

<sup>18</sup> USTA, s.139.

Araştırmayı gerçekleştirmek için Karadeniz İhracatçıları Birliği ile İstanbul Fındık ve Mamulleri İhracatçıları Birliği web sitelerinden<sup>19</sup> 354 üye ihracatçının ünvanları elde edilmiştir. Bu ihracatçıların 9 tanesi her iki birliğe de üye olduğundan, üye ihracatçı sayısı 345 olarak alınmıştır. Dolayısıyla araştırmamızın ana kitlesi 345'dir. Araştırmada tam sayım yöntemi uygulanmış ve ünvanlarla beraber Google arama motoru ile işletmelerin elektronik posta adreslerine ve web sitelerine ulaşılmaya çalışılmıştır.

İşletmelerin ana web siteleri ile ilgili soruların cevaplarını bulmak için web site içerik analizi yapılmıştır. Perry ve Bodkin'in Fortune 500 üzerinde, pazarlama iletişimi yönünden yaptıkları üç web sitesi içerik analizinde de araştırma aracı olarak bir kodlama kağıdı kullanılmıştır<sup>20</sup>. Bu araştırmada da web içerik analizi için kodlama kağıdı kullanılmıştır. Kodlama kağıdının geliştirilmesinde Cheung ve Haung'un Singapur'daki 11 değişik endüstri dalındaki 250 işletmenin web sitelerinin ticari kullanımını inceledikleri çalışmaları ve Liu, Arnett, Capella ve Beatty tarafından Fortune 500'ün web sitelerini inceledikleri araştırmaları temel alınmıştır. Buna göre fındık ve mamulleri ihracatçısı işletmelerin ana web siteleri için düzenlenen kodlama kağıdı dört temel amaç ve 15 (Liu, Arnett, Capella ve Beatty'nin 14 içerik kategorisi + dil) kategori olarak düzenlenmiştir.

#### IV. ARAŞTIRMANIN SONUÇLARI

Fındık ve mamulleri ihracatçısı işletmelerin % 36.2'sinin (125 adet) elektronik posta ve %21.4'ünün (74 adet) web adresi olduğu tespit edilmiştir. 74 web sitesinden 17 tanesine ulaşılammış, 3 site ise yapım aşamasındadır. Dolayısıyla ancak 54 site içerik analizine tabi tutulabilmiştir.

İnternet'te pazarlama için belkide en önemli aşama, web sitesinin hazırlanmasıdır. Ancak araştırmalar, yalnızca bir web sitesinin hazırlanmasının internet üzerinden pazarlama için yeterli olmadığını

<sup>19</sup> [www.blackseaexpunior.org/members.htm](http://www.blackseaexpunior.org/members.htm) (erişim tarihi: 3 Ağustos 2004); [www.iib.org.tr/birlik/findik/uyeler.asp](http://www.iib.org.tr/birlik/findik/uyeler.asp)(erişim tarihi: 3 Ağustos 2004).

<sup>20</sup> C. D. BODKIN ve M. PERRY, "Good retailers and service providers: comparative analysis of web site marketing vomunications", *Journal of Retailing and Consumer Services*, 11, 2004, s.19-29; BODKIN ve PERRY, "Fortune 500 manufacturer web sites Innovative marketing strategies or cyberbrochures", *Industrial Marketing Management*, 31, 2002, s. 133-144; BODKIN ve PERRY, "Content analysis of Fortune 100 company web sites", *Corporate Communications:An International Journal*, Vol.5, No.2, 2000, s. 87-96.

göstermiştir. Başarılı bir internet'te pazarlama için geleneksel pazarlamaya benzer, ancak bazı yönlerden farklı bir pazarlama stratejisi oluşturulmalıdır. Stratejinin birinci aşaması, amaçların belirlenmesidir. İnternet'te pazarlama amaçları web sitesinin niteliğini belirlemektedir. Sadece internet ortamında faaliyet gösteren işletmelerin için web sitesi, mağaza ile eş anlamlıdır. Bu işletmeler bütün pazarlama faaliyetlerini internet ortamında yaparak amaçlarını gerçekleştirmeye çalışırlar ve web'den başka seçenekleri de yoktur. Hem fiziksel ortamda hem de internet ortamında faaliyet gösteren işletmelerin web sitelerinin hangi amaç/amaçlara yönelik olarak hazırlanacağına karar verirken; işletmenin yapısı, rakiplerin durumu, hedef pazarın özellikleri, ilgili sektördeki gelişmeler ve işletmenin finansal imkanları gibi unsurların dikkate alınması gerekir. Genel olarak web siteleri ya sadece tanıtım amaçlı yada hem tanıtım hemde satış amaçlıdır<sup>21</sup>.

İçerik analizinden elde edilen sonuçlara göre fındık ve mamulleri ihracatçıların ana web sitelerinin genel amaçlara göre dağılımı Tablo 1'dedir.

Web sayısı Web amaçları	n	%
1.Genel tanıtım	54	100,0
2.Tüketiciye destek sağlama	15	27,8
3.Bilgi değişimi	19	35,1
4.Satış	9	16,6

**Tablo 1:** Fındık ve Mamulleri İhracatçıların Web Sitelerinin Amaçlara Göre Dağılımı

Tablo 1'e göre web sitelerinin 54'ü de genel tanıtımı amaçlarken, internet üzerinden satışı amaçlayanlar sadece 9 (%16.6) tanedir. Ürün düzenleme, tüketiciye ürünlerin kullanımını ve saklanmasını öğretme gibi yollarla tüketiciye destek sağlamayı amaçlayan işletme sayısı 15 (% 27,8)'dir. Online bilgi değişimini amaçlayan site sayısı ise 19 (% 35.1) dur.

<sup>21</sup> İbrahim KIRCOVA, *İnternette pazarlama*, İstanbul, Beta Yayını, 2002, s.72.

Farklı amaca sahip sitelerin ana sayfa içerikleri de farklı olabilir. Araştırma kapsamındaki web sitelerinin ana sayfalarının içerikleri 14 kategoride analiz edilmiş ve Tablo 2'deki sonuçlar ortaya çıkmıştır.

Web sayısı Web içerik kategorisi	n	%
İşletme bilgisi	54	100,0
Ürünler/Hizmetler bilgisi	54	100,0
Yabancı dilde web sitesi	46	85,1
Tüketicieye destek	17	31,4
Adres rehberi	12	22,2
Online sipariş hizmetleri	10	18,5
Tüketicilerle bilgi alışverişi	5	9,2
İstihdam fırsatları	5	9,2
Öteki sitelere bağlantı	4	7,4
Sıklıkla sorulan sorular	4	7,4
Ziyaretçi defteri	2	3,7
Araştırma	2	3,7
CEO'dan mesaj	2	3,7

**Tablo 2:** Fındık ve Mamulleri İhracatçıların Web Sitelerinin İçeriklerine Göre Dağılımı

Tablo 2'ye göre 15 içerik kategorisinden 13 tanesi fındık ve mamulleri ihracatçısı işletmelerin ana web sitelerinde mevcuttur. Tamamının firma ve ürün/hizmet bilgisini kapsadıkları görülmektedir. Sitelerin 17 tanesi (% 31.4'ü) tüketici sorunlarının çözümü, 12 tanesi (% 22.2'si) adres defteri ve 10 tanesi (%18,5'i) sipariş hizmetlerini içermektedir. % 9.2'lik kısım istihdam fırsatları ve tüketicilerin web siteleri hakkındaki düşüncelerini alma, % 7.4'ü öteki sitelere bağlantı ve sıklıkla sorulan sorular gibi hususları içermektedir.

Web sitesinin hangi dil/dillerde düzenleneceği de internette pazarlamanın önemli karar alanlarından birisidir. Hele de fındık ve mamulleri gibi ağırlıklı olarak ihracata yönelmiş sektörler için bu konu daha büyük bir önem arz eder. İnternet üzerinde kullanılan diller arasında % 45 ile İngilizce ilk sırada, % 9.8 ile Japonca ikinci ve % 8.4'le Çince üçüncü sırada yer almaktadır<sup>22</sup>. İncelenen işletmelerin 46 tanesi (% 85.1'i) web sitelerini en az bir yabancı dilde düzenlemiştir. % 14.8'i sadece Türkçe, % 27.8'i sadece İngilizce düzenlenirken, Türkçe ve İngilizce olanların oranı % 37.1'dir. Türkçe, İngilizce ve Almanca gibi üç dilde birlikte düzenlenen sitelerin oranı %16.7, Türkçe ve Almanca düzenlenenlerin oranı ise %3.7'dir. Bu sonuçlara göre sitelerin %81.4'ünde İngilizce düzenleme yapılmıştır. Ancak fındığımızın en önemli alıcısı durumundaki Almanya'nın<sup>23</sup> dilinin kullanım oranı % 20.4'tür.

## SONUÇ VE ÖNERİLER

Fındık ve mamulleri ihracatçısı 345 işletmenin uluslararası pazarlama faaliyetlerinde interneti ne düzeyde kullandıklarının incelendiği bu araştırmanın sonuçlarına göre, işletmelerin 125 tanesinin (% 36.2'sinin) e-mail ve 74 tanesinin (% 21.4'ünün) web adresinin olduğu tespit edilmiştir. Ulaşılabilen 54 ana web sitesinin içerik analizi sonuçlarına göre, sadece % 16.6'sının satış amaçlı, tamamının ise işletmeyi ve ürünlerini tanıtmaya yönelik hazırladığı anlaşılmıştır.

Fındık ve mamullerinin en önemli özelliği, lüks ve dolayısıyla da pahalı ürünler olmalarıdır. Bu nedenle de, daha çok gelir düzeyi yüksek pazarlar tarafından talep edilmektedirler. Bu pazarlar da internette ticaret açısından uygundur. Hedef pazarlarla beraber ürünün niteliğinin de uygun olması, çoğu kobi durumunda olan sektör işletmelerine internette pazarlamanın önemli avantaj sağlayacağı bir gerçektir. Bu nedenle işletmelerin internette pazarlama stratejilerinin temel amacı, tanıtım yanında satışa yönelik de olmalıdır.

---

<sup>22</sup> Bill DUNLAP, "Aren't Websites in English Sufficient for People Overseas?" [www.gleach.com/eng/ed/art/rep-eur8.html](http://www.gleach.com/eng/ed/art/rep-eur8.html) 9.7.2001; Bill DUNLAP, "How a Hotel Used Multilingual Website Marketing to Bring in Business" [www.gleach.com/eng/ed/art/rep-eur10.html](http://www.gleach.com/eng/ed/art/rep-eur10.html) 9.7.2001, aktaran KIRCOVA, s.154-155.

<sup>23</sup> "Türkiye'nin Fındık Dış Ticareti" Sektör Raporları, [www.igeme.org.tr](http://www.igeme.org.tr) (erişim tarihi: 2 Ağustos 2004).

Hızla gelişen bu yeni alanda bir takım sorunların (güvenlik, elektronik imza, vergi, dil gibi) olması normaldir. Ancak bu sorunların hem ülkemizde hem de uluslararası alanda hızla çözüldüğü görülmektedir. Örneğin<sup>24</sup>, 15 Ocak 2004 tarihinde “Elektronik İmza Kanunu” kabul edilmiş ve 24 Ocak 2004 tarihindeki resmi gazetede yayınlanmıştır. Bir internette pazarlama stratejisi olan ve geliştirmek isteyen işletmeler, özellikle güvenlik ve yasal sorunlarla ilgili ulusal ve uluslararası gelişmeleri yakından izlemelidirler.

İşletmeler web sitelerinin dil/dillerini mevcut ve potansiyel hedef pazarlarına göre düzenlemelidirler. İngilizce yanında fındık ve mamullerimizin en önemli alıcısı durumunda olan Almanların dili Almanca mutlaka kullanılmalıdır. Diğer yandan Japonca, Çince ve Rusça gibi dillerde düzenlenecek web sayfaları da yeni pazarlar geliştirme açısından önemli olabilir.

#### KAYNAKÇA

- AÇKUR, F, "Fındığın Beslenme ve Sağlık Açısından Değerlendirilmesi", *Kuru Meyve Ticareti Dergisi*, Sayı: 2, Mart 1996, s.26; *Dünya Gazetesi*, *Fındık Eki*, 23 Eylül 1995.
- AKSOY, R. “İnternet Ortamında İşletmeler Arası (B2B) Pazarlama Modelleri ve AB Sürecinde Türk İşletmeleri İçin Fırsatlar ve Tehditler”, *9. Ulusal Pazarlama Kongresi*”, 6-8 Ekim 2004, Ankara:Gazi Üniversitesi, ss.359-370.
- BENNETT, R. “Export marketing and the Internet: Experiences of Web site use and perceptions of exports barriers among UK businesses”, *International Marketing Review*, Vol.14, No.5, 1997, ss.324-344.
- BODKIN, C.D. ve M. PERRY, “Good retailers and service providers: comparative analysis of web site marketing vommunications”, *Journal of Retailing and Consumer Services*, 11, 2004, ss.19-29.
- BODKIN, C.D. ve M. PERRY, “Fortune 500 manufacturer web sites Innovative marketing stratrgies or cyberbrochures”, *Industrial Marketing Management*, 31, 2002, ss. 133-144.
- BODKIN, C.D. ve M. PERRY , “Content analysis of Fortune 100 company web sites”, *Corporate Communications:An International Journal*, Vol.5, No.2, 2000, ss. 87-96.

---

<sup>24</sup> Ömer ERGÜN, “Digital İmza”, <http://www.law.ankara.edu.tr/yazi.php?yad=856> (erişim tarihi: 6 Ocak 2004).

- CHANG M.K. ve W.M. CHEUNG, “ Determinants of the intention to use Internet/www at Work: A confirmatory study”, *International Journal of Information and Management*, 39, 2001, ss.83-102.
- CHEUNG, W.M. and W. HAUNG, “ An investigation of commercial usage of the WWW: a picture from Singapore” *International Journal of Information and Management*, 22, 2002, ss.377-388.
- CIVAN, M. ve V. BAL, “ E-Ticaret ve Kobilerin Geleceği”, [http://www.bilgiyonetimi.org/cm/pages/mkl\\_gos.php?nt=187](http://www.bilgiyonetimi.org/cm/pages/mkl_gos.php?nt=187), (erişim tarihi: 15 Haziran 2004).
- COCKBURN, C. and T. D.WILSON, “Business use of the WWW, *International Journal of Information and Management*, 16(2), 1996, ss.83-102.
- DREW, S. “Strategic uses of e- commerce by SMEs in the East o England”, *European Management Journal*, Vol.21, No.1, February 2003, ss. 79-88.
- EID, R. and M. TRUEMAN, “The Internet: New International Marketing Issues”, *Management Research News*, Vol.25, No.12, 2002, ss. 54-67.
- ERGÜN,Ö. “Digital imza”, <http://www.law.ankara.edu.tr/ yazi.php?yad=856> (erişim tarihi: 6 Ocak 2004).
- GÜNEŞ, İ.” Elektronik Ticaret ve Kobiler İçin Yeni Fırsatlar”, [www.bilgiyonetimi.org/cm/pages/mkl\\_gos.php?nt=242](http://www.bilgiyonetimi.org/cm/pages/mkl_gos.php?nt=242), (erişim tarihi: 15 Haziran 2004).
- GRANDON, E.E. ve J. Michael PEARSON, ”Electronic commerce adoption: an empirical study of small and medium US businesses” *Information and Management*, Baskıda, (2004).
- GROMOV, G.R. <http://www.internetvalley.com/invalstat.2000.html>.
- HAMIL, J. “The Internet and International marketing”, *International Marketing Review*, Vol.15, No.15,1997, ss.300-323.
- KARTAL, C. *İnternet Ortamında Pazarlama*, Gazi Kitabevi, Ankara, 2002.
- KIRÇOVA, İ. *İnternette Pazarlama*, Beta Yayını, İstanbul, 2002.
- KÖMÜRCÜ, G. “Elektronik Ticaret Nedir?”, [www.ankara.edu.tr/faculties/law/yazi.php?yad=6611-9-2002](http://www.ankara.edu.tr/faculties/law/yazi.php?yad=6611-9-2002), ( erişim tarihi 19 Haziran 2004).

- Liu, C., K. P. Arnett, L. M. CAPELLA, ve R.C. BEATTY, “ Web sites of the Fortune 500 Companies: Facing customers through home pages”, *Information and Management*, 31, 1997, ss.335-345.
- MELEWAR, T.C. ve Nichola SMITH, “The Internet revolution: some global marketing implications”, *Marketing Intelligence & Planning*, 21/6, 2003, ss.363-369.
- ÖZGENER, Ş. “Kobilerin E-Ticarete Adaptasyonu ve Devletin Rolü”, [http://www.bilgiyonetimi.org/cm/pages/mkl\\_gos.php?nt=214](http://www.bilgiyonetimi.org/cm/pages/mkl_gos.php?nt=214), (erişim tarihi:19 Haziran 2004).
- PALUMBO, F. ve Paul HERBIG, “International marketing tool: the Internet”, *Industrial Management & Data Systems*, 98/6, 1998, ss.253-261.
- SAMIEE, S. “Exporting and the Internet: a conceptual perspective “, *International Marketing Review*, Vol.15, No.5, 1998, ss.413-426.
- Türkiye’nin Fındık Dış Ticareti, Sektör Raporları, [www.igeme.org.tr](http://www.igeme.org.tr) (erişim tarihi: 2 Haziran 2004).
- Türkiye’de Fındık Üretimi, [www.igeme.org.tr](http://www.igeme.org.tr) (erişim tarihi: 2 Ağustos 2004).
- USTA, R. ”Türkiye’nin Fındık İhracatında Pazar ve Mamul Geliştirilmesi Üzerine Bir İnceleme”, *Yayınlanmamış Doktora Tezi*, İ.Ü. SBE, İstanbul,1999. [www.blackseaxpunion.org/members.htm](http://www.blackseaxpunion.org/members.htm) (erişim tarihi: (3 Ağustos 2004).
- [www.forrester.com/Products/product/0,4681,121,FF.html](http://www.forrester.com/Products/product/0,4681,121,FF.html), (erişim tarihi: 14 Haziran 2004).
- [www.iib.org.tr/birlık/18/isfin\\_2003.htm](http://www.iib.org.tr/birlık/18/isfin_2003.htm) (erişim tarihi:10 Haziran2004).
- [www.alomaliye.com/dis\\_ticaret\\_istat\\_ekm03.htm](http://www.alomaliye.com/dis_ticaret_istat_ekm03.htm) 18k (erişim tarihi:2 Ağustos2004).
- [www.iib.org.tr/birlık/findik/uyeler.asp](http://www.iib.org.tr/birlık/findik/uyeler.asp) (erişim tarihi: 3 Ağustos 2004).
- [www.sektor.com/firmalar.asp?sektorkod=78](http://www.sektor.com/firmalar.asp?sektorkod=78) (erişim tarihi: 12 Ağustos 2004).
- [www.turkish-embassy.si/edible\\_nuts.pdf](http://www.turkish-embassy.si/edible_nuts.pdf) (erişim tarihi: 12 Ağustos 2004).



### **EK-1:Fındık ve Mamulleri İhracatçısı İşletmelere Ait 74 Web Sitesi Adresleri**

[www.akfen.com.tr](http://www.akfen.com.tr)      [www.alemdar.com.tr](http://www.alemdar.com.tr)      [www.aliskuruyemis.com](http://www.aliskuruyemis.com)  
[www.efesbilisen.com.tr](http://www.efesbilisen.com.tr)   [www.arasgida.com](http://www.arasgida.com)   [www.arascofood.com](http://www.arascofood.com)   [www.aromsa.com](http://www.aromsa.com)  
[www.asal.com.tr](http://www.asal.com.tr)      [www.aslancikolata.com](http://www.aslancikolata.com)      [www.aydinkuruyemis.com](http://www.aydinkuruyemis.com)  
[www.balsu.com.tr](http://www.balsu.com.tr)      [www.belinda.com.tr](http://www.belinda.com.tr)      [www.bind.com.tr](http://www.bind.com.tr)  
[www.candanpazarlama.com.tr](http://www.candanpazarlama.com.tr)      [www.capo-foods.com](http://www.capo-foods.com)      [www.cargill.com](http://www.cargill.com)  
[www.cakmaklarnut.com](http://www.cakmaklarnut.com)      [www.ciloglugida.com](http://www.ciloglugida.com)      [www.tailormadeturkey.com](http://www.tailormadeturkey.com)  
[www.didemfoods.com](http://www.didemfoods.com)   [www.dokfa.com](http://www.dokfa.com)   [www.ekmekcioğlu.com.tr](http://www.ekmekcioğlu.com.tr)   [www.eksim.com](http://www.eksim.com)  
[www.elvan.com.tr](http://www.elvan.com.tr)   [www.ereks.com.tr](http://www.ereks.com.tr)   [www.fisan.com.tr](http://www.fisan.com.tr)   [www.garantiinsaat.com.tr](http://www.garantiinsaat.com.tr)  
[www.gurbuzgroub.com](http://www.gurbuzgroub.com)      [www.hazerbaba.com.tr](http://www.hazerbaba.com.tr)      [www.ulker.com.tr](http://www.ulker.com.tr)  
[www.kafoods.com](http://www.kafoods.com)   [www.kahvecioglu.com](http://www.kahvecioglu.com)   [www.kalkannak.com](http://www.kalkannak.com)   [www.kardalco.com](http://www.kardalco.com)  
[www.karinnuts.com](http://www.karinnuts.com)   [www.karmisgida.com](http://www.karmisgida.com)   [www.kiziroglu.com](http://www.kiziroglu.com)   [www.komas.com.tr](http://www.komas.com.tr)  
[www.kovan.com.tr](http://www.kovan.com.tr)      [www.malat yapazari.com.tr](http://www.malat yapazari.com.tr)      [www.malatyalilargida.com](http://www.malatyalilargida.com)  
[www.merko.com.tr](http://www.merko.com.tr)   [www.koska.com.tr](http://www.koska.com.tr)   [www.metrogida.com](http://www.metrogida.com)   [www.migros.com.tr](http://www.migros.com.tr)  
[www.naturel.com](http://www.naturel.com)   [www.nurkollektif.com](http://www.nurkollektif.com)   [www.nuteks.com](http://www.nuteks.com)   [www.progida.com.tr](http://www.progida.com.tr)  
[www.sepgida.com](http://www.sepgida.com)      [www.sagra.com](http://www.sagra.com)      [www.sozeroglu.com](http://www.sozeroglu.com)      [www.tadim.com.tr](http://www.tadim.com.tr)  
[www.tiryakias.com](http://www.tiryakias.com)      [www.usaslokum.com](http://www.usaslokum.com)      [www.vilmeks.com](http://www.vilmeks.com)  
[www.yamanlargida.com](http://www.yamanlargida.com)      [www.yavuz.com.tr](http://www.yavuz.com.tr)      [www.yilmazlarpazarlama.com](http://www.yilmazlarpazarlama.com)  
[www.zilanltd.com](http://www.zilanltd.com)      [www.abestirim.com.tr](http://www.abestirim.com.tr)      [www.sameks.com](http://www.sameks.com)  
[www.sabirhazelnut.com.tr](http://www.sabirhazelnut.com.tr)      [www.karadere.com.tr](http://www.karadere.com.tr)      [www.durakfindik.com.tr](http://www.durakfindik.com.tr)  
[www.anatolia-as.com](http://www.anatolia-as.com)   [www.atikler.com](http://www.atikler.com)   [www.isiktarim.com](http://www.isiktarim.com)   [www.rapunzel.com.tr](http://www.rapunzel.com.tr)  
[www.beliznuts.com](http://www.beliznuts.com)   [www.hazelya.com](http://www.hazelya.com)   [www.karabiz.com](http://www.karabiz.com)   [www.seyran.com.tr](http://www.seyran.com.tr)  
[www.fiskobirlik.org.tr](http://www.fiskobirlik.org.tr)



# ŞEBEKE (NETWORK) ORGANİZASYONUN REKABET GÜCÜ KAZANDIRMA ROLÜ VE AFYON MERMER SEKTÖRÜNDE UYGULANABİLİRLİĞİNE YÖNELİK BİR DEĞERLENDİRME

*Yrd.Doç.Dr. Halil SAYLI\**

## ÖZET

Değişimin baskısı, işletmeleri geleneksel uygulama ve yapıları terk etmeye zorlamaktadır. Bu baskı ile işletmeler, yeni teknik ve uygulamaları benimseyerek daha esnek ve rekabetçi yapılara dönüşmektedirler. Şebeke organizasyon, işletmelerin yatay büyümelerini sağlayan önemli bir esnek yapılaşma ve işbirliği örneğidir. Şebeke yapıda işletmeler üstün taraflarını birleştirerek pazarlarda rekabetçi özellikler kazanmaya çalışırlar. Bu çalışma, şebeke organizasyon yapısını teorik olarak değerlendirmekle birlikte Afyon mermer sektörünün rekabetçi üstünlük kazanmasına yönelik bir model önerisini de içermektedir.

**Anahtar Kelimeler:** Değişim, Rekabet, Şebeke Organizasyon, Mermer Sektörü

## ABSTRACT

The pressure of change has been forcing organizations to quit their traditional applications and structures. Under this pressure, enterprises adopt in principle new methods and applications to have more flexible and more compitative structures. Network organization structure that provides horizontal growth of enterprises is an important example of flexible structuring and cooperation among organizations. In this type of structuring organizations, try to get competitive advantage by combining their strengths. This study, first discussed network organizational structure in

---

\* Afyon Kocatepe Üniversitesi, İ.İ.B.F., İşletme Bölümü

theoretical framework and then, it has proposed a network model for marble sector in Afyon province to get competitive advantage.

**Key Words:** Change, Competitive, Network Organizastion, Marble Sector

## GİRİŞ

Hızlı teknolojik yenilenme, yüksek değişim hızı ve artan küresel rekabetin baskısı işletmeleri yeni arayışlara itmiştir. Bu arayış, yeni pazar şartlarına cevap olarak, esnekliği, sürekli öğrenmeyi, yenilenmeyi ve stratejik işbirliklerini zorunlu hale getirmiştir. Bu yönüyle işletmelerin başarısı, hızlı değişim sürecinde, piyasalara daha hızlı cevap verebilme kabiliyetlerine bağlı olmaktadır.<sup>1</sup> Günümüz rekabet şartlarının gerektirdiği özellikleri kazanma çabası, işletmeleri kendi öz yeteneklerine dönme ya da öz yeteneklerinde güçlenme eğilimine itmiştir. Bu gelişme, işletmelerde öz yetenek dışında kalan ya da katma değeri yüksek olmayan fonksiyonların terk edilmesi (küçülme) ve bunları dış kaynaklardan sağlama sonucunu doğurmaktadır. Bu sonuç, işletmeler arasında yeni olmayan fakat günümüzde daha yaygın ve gelişmiş olan bir şebeke organizasyon yapısının oluşmasına neden olmuştur. Şebeke organizasyonlar, işletmelerin güçlü taraflarını bir araya daha esnek bir organizasyon yapısı içinde bir araya getirerek güç birliği yapma imkanı sunmaktadır. Günümüzde oldukça önem arz etmeye başlayan bu organizasyon yapısı Afyon Mermer Sektörü için de uygulanabilirliğinin tartışılması gerektiği düşüncesi ile bir ön çalışma olarak ele alınmıştır. Çalışmanın ikinci aşaması henüz devam etmekte olan alan araştırmasının sonuçlarını içerecektir.

Çalışmanın temel soruları: Birincisi; şebeke organizasyon yapısının Afyon Mermer Sektöründe uygulanabilir mi? İkincisi; şebeke organizasyon yapısının Afyon Mermer Sektöründe rekabet gücü açısından bir katkısı olur mu?

---

<sup>1</sup> Willmott, HUGH, "Business Process Re-engineering and Human Resource Management", *Personnel Review*, V. 23, Is. 3, 1994, s. 6

## I. İŞLETMELERİN DEĞİŞİM TRENDİNE TEPKİLERİ

Hızlı değişim ortamında işletmeler, yeni oluşan yönetim anlayış, kavram, teknik ve uygulamaları benimseyerek çevrede görülen değişime adapte olabilecek yetenekleri kazandıracak, esnek yapılara dönüşmeye çalışmaktadırlar.<sup>2</sup> Değişikliklere ve farklılıklara uyum yeteneği olarak ifade edilen esnek yapılar, işletmelerin organizasyon yapıları, teknolojileri, insan kaynakları, çalışma şekilleri, kaynak kullanımı, üretim süreçleri ve pazarlama stratejilerini değiştirerek daha dinamik bir yapı kazandırmaktadır. Bu çabalar, değişim trendini yakalama veya değişimi gerçekleştirme amacıyla verilen bir tepki olarak değerlendirilir.<sup>3</sup> Bu tepki, işletme dünyasında yeni bir takım anlayış, kavram, teknik ve uygulamaların ortaya çıkmasına neden olmuştur. Yeni anlayış, kavram, teknik ve uygulamalar, esnek yeni yapılanma şekillerinin ortaya çıktığını ve örgütlerin işleyişleriyle ilgili süreçlerin niteliğinin değiştiğini göstermesi açısından önem arz etmektedir. Esnek yapılanmayı sağlayan yeni yönetim anlayış, kavram, teknik ve uygulamalarının bir çoğunu aşağıdaki gibi sıralamak mümkündür.<sup>4</sup>

Hibrid-Melez Organizasyon Yapıları(Hybrid Organization), Ortak Girişimler(Joint Ventures-Müşterek Teşebbüsler), Dikey Ayrışım (Vertical Disaggregation), Şebeke Organizasyonları (Network Organization), Küçülme (Downsizing), Yalın Organizasyonlar (Lean Organization), Taşeronla Çalışma (Sub-Contracting), Yığılım Organizasyonu (Cluster Organization),

Yukarıda değişim sürecini oluşturan faktörlerin etkileri ile gözlenen bu değişimler işletmelerin geleneksel mekanik ve hantal bürokratik yapılardan kurtararak daha yalın, daha yenilikçi, daha dinamik ve esnek örgütsel yapılara dönüşmelerini sağlamaktadır. Mevcut dönüşümle organizasyonlarda geleneksel ilişkilerin de değiştiği ve yeni ilişki ağlarının oluştuğu görülmektedir. Bu ilişki ağları, işletmeleri güçlendirmekte ve daha rekabetçi hale getirmektedir. Yeni güç kaynaklarını kullanabilen işletmeler

<sup>2</sup> Jim, GRIEVES, "Navigating Change into the New Millennium: Themes And Issues For The Learning Organization", *The Learning Organisation*, V. 07, Is. 2, 2000, s. 3

<sup>3</sup> Wayne, BROCKBANK, "HR's Future on the way to A Presence", *Human Resource Management*, V. 36, Is. 1, Spring, 1997, s. 65

<sup>4</sup> Tamer. KOÇEL, "İşletme Yönetimi İle İlgili Son gelişmeler ve Çalışanlar Açısından Anlamı", *Mercek Der.*, Temmuz Yılı 1, Sayı 3, 1996, s. 45

hem ulusal pazarlarda ve hem de uluslar arası pazarlarda daha iddialı ve güçlü hareket etme kabiliyetlerine sahip olabilmektedirler.

## II. REKABET VE YENİ ŞİRKET STRATEJİLERİ

20. yüzyılın özellikle son çeyreğinde bilgi ve iletişim teknolojilerinde yaşanan gelişmeler, sosyal ve politik alanlardaki değişimlerin ötesinde, işletme anlayış, yöntem ve yapılarında devrimsel nitelikte farklılaşmaya neden olmuştur. İşletmeler yeni stratejilerini bilgi teknolojilerinin kullanılması, sanallaşma ve yenilikçi politikalar ile gerçekleştirmektedir. Artık işletmeler, günümüz bilgi teknolojisi ve yeni yönetim tekniklerini kullanarak bir birlerine üstünlük sağlamaya çalışmaktadırlar. Geleneksel yöntemleri terk edemeyen işletmeler bu şartlarda rekabetçi olma fırsatlarını yakalayamaz ve kendisini yenileyemeyen geleneksel işletmeler de ortadan kalkabilirler.<sup>5</sup> Dolayısı ile ayakta kalma ve rekabetçi olma çabası ile işletmeler, üretim teknolojisinde “ürün esaslı” stratejiler yerine, küresel rekabet temelinde çoklu, çeşitli ve esnekliği gerektiren “pazar esaslı” üretim stratejilerine geçişi yaşamaktadırlar.<sup>6</sup>

Pazar esaslı üretim işletmelerin stratejilerini köklü olarak değiştirmiştir. Artık işletmeler müşteri beklentilerine göre strateji geliştirmenin ötesinde, müşteriyi yönlendirecek “yenilikçi stratejiler” geliştirme çabası içine girmektedirler. Yenilikçi strateji, var olan sistemlerin yetersizliği ve eksikliğinden yola çıkarak yeni sistemlerin kurulması ile gerçekleşir.<sup>7</sup> Mevcudu yeterli görmek, bugün işletmeler için önemli bir körlük ve tuzak anlamına gelmektedir. Zira, yeni teknoloji mevcut sistem ve yöntemleri sorgulatmakta ve değişimi zorunlu hale getirmektedir. Artık işletmelerin ne yaptığı, nasıl yaptığı ve nerede yaptığı belirleyici bir unsur olmaktan çıkmakta ve mekan bağlılığı azalmaktadır. Yeni gelişmeler zihinsel haritalarda önemli değişimlere neden olduğu gibi, fiziksel coğrafya algısını da değiştirmiş ve işletmeleri global olarak rekabetçi olmaya itmiştir.<sup>8</sup> Bilişim teknolojisi ve yeni tekniklerin sağladığı imkanlar ile işletmeler artık,

<sup>5</sup> Peter F. DRUCKER, , *Geleceğin Toplumunda Yönetim*, Hayat Yayınları, İstanbul, 2003, s. 21

<sup>6</sup> Numan. KURTULMUŞ, *Sanayi Ötesi Dönüşüm*, İz Yayıncılık, İstanbul, 1996, s 100

<sup>7</sup> Gönül. BUDAK, *Yenilikçi Yönetim Yaratıcı Birey*, Sistem Yayınları, İstanbul, 1998, s.142

yoğun bir şekilde ürünlerinin bir kısmını alt üstleniciler aracılığı ile diğer deniz aşırı ülkelerde üretip, başka kıtalarda pazarlayabilmektedirler. Bu yöntem, işletmelere önemli ölçüde maliyet ve pazar fırsatları sunmaktadır. Örneğin; bir bilgisayar teknolojisinin dizaynı İskandinav ülkelerinde, mühendisliği Japonya'da, üretimi Kore'de ve dağıtımı da Amerika kıtasında yapılabilmektedir. Bu şirketler arasında ilişkiler sözleşme ile kurulmuş ve işlerin koordinasyonu sanal ortamda bilgisayar ağları ile sağlanabilmektedir.<sup>9</sup> Tipik bir şebeke organizasyon yöntemi ile işletmeler, avantajlı pazarlardan kaynak sağlama ve yine avantajlı pazarlara satış yapma imkanı bulabilmektedirler. İşletmelerin kaynak etkinliği sağlama, maliyet ve pazar avantajı sağlayabilme konusunda şebeke organizasyonlar önemli bir çözüm alternatifi oluşturmaktadır.

### III. ŞEBEKE ORGANİZASYONU KAVRAMSAL

#### DEĞERLENDİRME

Küçülme ve öz yeteneklerinde odaklanma çabası içinde olan işletmeler, tek başlarına rekabetçi ortamda varlıklarını sürdüremez duruma gelmişlerdir. Bu nedenle işletmelerin büyük yatırımlar yapma, pazarlara güçlü girme ve rekabetçi olma amacı, diğer işletmeler ile işbirliği yapma zorunluluğunu ortaya çıkarmıştır. Günümüzde bir takım başarılı örneklerde de görüldüğü gibi, şebeke organizasyonların bu işbirliğini kolaylaştıran ve sürdürülebilirliğini sağlayan önemli bir özelliğe sahip olduğunu ifade etmek mümkündür.

#### A) ŞEBEKE ORGANİZASYON KAVRAMI

Şebeke organizasyon yapıları, her biri belirli bir fonksiyonda ya da bir faaliyet konusunda uzmanlaşmış işletmelerin tanımlanmış rol ve sorumluluklar ile bir araya gelmesi ve bir örgütler ağının oluşturulmasını ifade etmektedir.<sup>10</sup> Bu tür yapının temel özelliği; bir mal veya hizmet

---

<sup>8</sup> Peter F. DRUCKER, *Geleceğin Toplumunda Yönetim*, Hayat Yayınları, İstanbul, 2003, s. 21

<sup>9</sup> Mitch, Mc CRIMMON, "Bottom-up leadership" Leadership needs to be dispersed throughout the organization, *Executive Development*, Vol.8 No.5, 1995, s.6-12

<sup>10</sup> Cummings T.G. WORLEY C. G. *Organization Development and Change*, 5. Edi. Minneapolis, 1993. s.63

üretebilmek için yapılması gereken iş ve faaliyetlerin ve bunun için gerekli olan kaynakların tek bir işletmenin bünyesinde toplanmasının yerine, farklı işletmelere dağıtılmış olmasıdır. Bunun bir bakıma “*dikey ayrışım*”ın sonucu, bir bakıma “*ortak girişim*”in bir şekli ve bir bakıma da “*dış kaynaklardan yararlanma*” uygulamalarının bir sonucu olduğu görülür.<sup>11</sup> Bu yönü ile şebeke organizasyon yapıları, her bir işletmenin sahip oldukları en “*iyi temel yeteneği*” bir araya getirerek işletmelere güç katmakta ve rekabet üstünlüğü sağlamaktadır.

## B) ŞEBEKE ORGANİZASYONLARIN YARARLARI

Yeni rekabet şartlarının temel özelliği haline gelen müşteriye özel üretim yapmak, ürün çeşitliliğini hızlı gerçekleştirmek ve sunmak gibi yeni zorunlulukların baskısı işletmeleri temel yeteneklerini birleştirme ve birlikte hareket etme zorunda bırakmıştır. Özellikle, gelişmekte olan ekonomilerdeki işletmelerin büyük düşünme, büyük yatırımlar yapma ve büyük pazarlarda mal ve hizmet satabilme imkanları artık tek başlarına gerçekleştiremeyecekleri kadar büyük kaynak ve güç gerektirmektedir. Bu nedenle işletmelerin, rekabet edebilir özelliğe sahip olmaları, güçlerini birleştirerek stratejik birlikler kurmaları ile mümkün olabilmektedir.<sup>12</sup> Dolayısı ile şebeke organizasyon yapıları, hem büyük işletmelerin “*küçülerek büyüme*” politikaları açısından ve hem de KOBİ’lerin “*rekabet gücü*” kazanma politikaları açısından artık önemli bir alternatif haline gelmiştir. İşletmelere, çekirdek yeteneklerini birleştirerek sinerjik, dinamik ve esnek değer zincirleri oluşturma, hızlı karar verme ve rekabet gücü kazanma fırsatları sağlayan şebeke organizasyonların genel yararlarını aşağıdaki gibi sıralamak mümkündür:<sup>13</sup>

- a) Daha az iş fonksiyonları, daha az iş gücü ve daha az kademe anlamına gelmekte ve işletmelere yalın, esnek ve daha dinamik bir yapı kazandırmaktadır.
- b) Küçük işletmelere daha büyük yerli ya da yabancı üretici ve/veya dağıtıcılar kullanarak daha büyük pazarlara ulaşabilme fırsatları sağlar.

<sup>11</sup> Tamer. KOÇEL, *İşletme Yöneticiliği*, Arıkan Yayınları, İstanbul.2005, s. 394,

<sup>12</sup> Byrne, J.A. The Virtual Corporation, *Business Week*, Feb 1993, s. 8

<sup>13</sup> Richard L. DAF, *Management, The Dryden Pres*, Orlando, 1994, s. 316,



- c) İşletmelere yatay büyüme imkanı sağlar.
- d) Kaynak teminini kolaylaştırır.
- e) Yeni bilgi, tecrübe, tasarım, ürün ve pazar fırsatlarından faydalanma imkanı sağlar
- f) Kaynakların daha etkin ve rasyonel kullanılması ile maliyetlerin düşürülmesi gibi önemli bir dizi faydalar sunar.

Bu yararlar ile birlikte şebeke organizasyonların, işletmelerin bağımlılık ve kontrolü kaybetme riski, işgören bağlılığını arttırmanın zorluğu gibi sakıncalarının da olduğu söylenebilir.

### C) ŞEBEKE ORGANİZASYON YAPILARI

Günümüzdeki rekabet şartlarına uyum sağlamak amacı ile işletmeler dikey bütünleşme ile büyüme stratejisinden uzak durarak, yatay bütünleşme stratejisi ile bağımsız tedarikçiler veya dağıtıcılarla işbirliğine gitmeyi yeğlemektedirler. Bu strateji, günümüz bilişim teknolojisinin sağlamış olduğu avantajlar ile oldukça kolaylaşmıştır.

Bilişim teknolojisi bilgisayar ve internet/intranet ağları hem işletmelerin iç birimleri arasında ve hem de diğer işletmeler ile iletişim ve bilgi paylaşımını kolaylaştırmıştır. İnternet ağı, işletmelerin sanal ortamda da faaliyet göstermesine (e-ticaret) ve yine bu ağlar aracılığı ile sanal ortamda organizasyonlar (sanal organizasyon yapıları) oluşturmalarına imkan sağlamıştır. Şebeke organizasyon yapısında, işletmeler fonksiyonlarının bir çoğunu terk eder ve bunları şebeke içindeki farklı alt üstlenici olan işletmelerden sağlar. Bu şekilde işletmeler bağımsız tedarikçiler veya dağıtıcılarla işbirliğine gitmeyi yeğlemektedirler.<sup>14</sup> Şebeke organizasyon yapısı içinde şebeke üyesi işletmeler yapılan belli sözleşmeler ile bir araya gelir ve oluşan faaliyetleri merkezden bir şirket koordine eder.<sup>15</sup> Bu tip organizasyonlar, ana merkez ve ana merkezin etrafında bulunan diğer birimlerden oluşan ağ yapı ile çevrelenmiş bir şekilde gerçekleşir. Kurulan bu ilişki tarafları bir sözleşme etrafında bir araya getirir. Yalnız bu birliktelik, sözleşmenin bağlayıcılığı ve zorlayıcılığından ziyade “güvene”

<sup>14</sup> Adem. ÖĞÜT ve, İsmail. SEVİNÇ, <http://www.bilgiyonetimi.org/cm/pages/mkl>

<sup>15</sup> Emily. BOYLE “Creating an Organizational Network out of the Ashes of Despair” *Leadership & Organization Development Journal*, Vol. 15 No.7, 1994, s. 3

dayalı olarak sürdürülür. Pazar mekanizması ile bu fonksiyonlarını icra eden işletmeler, temel yeteneklerini aşağıdaki yapılarda bir araya getirerek şebeke organizasyon yapılarını oluştururlar.<sup>16</sup>

**Dahili Şebeke Organizasyonlar;** işletmeler piyasalarda rekabetçi avantajlara sahip olabilmek için içsel girişimciliği ve esnekliği dahili şebeke organizasyon yapısı ile geliştirmeye çalışırlar. Bu şebeke organizasyon yapısında, kaynaklar aynı işletme bünyesinde kalmakla birlikte işlevler, birbirinden bağımsız hareket etme yeteneğine sahip olan işletmeler tarafından yürütülmektedir. Birbirinden bağımsız hareket eden dahili işletmeler, merkezi işletme tarafından koordine edilir.

**Dengeli Şebeke Organizasyonlar;** bu organizasyon yapısı dış kaynak kullanımının (Outsourcing) bir şeklidir. İşletmeler esnekleşmek ve kaynak kullanım etkinliğini sağlamak amacı ile kendi öz konularında odaklanarak diğer fonksiyonları dış tedarik yöntemi ile karşılamaya çalışırlar. Bu yöntem ile oluşan tedarik zinciri, dengeli şebeke organizasyonların ortaya çıkmasına neden olur. Uzun dönemli stratejik amaçlarla bir ağ içinde bir araya gelen ve birbirinden tamamı ile bağımsız işletmeler, dış tedarikçiler ve ana firmadan oluşur. Diğer üye işletmeler bir büyük ana işletme etrafında bir araya gelirler. Japon Keiretsu'lar ve ülkemizde otomotiv ve tekstil sektöründe daha sık görülen fason üretim, bu organizasyon yapılarının örnekleridir. Ağ içindeki bütün işletmeler, bir birinden hukuksal yapı ve yönetim açısından bağımsız olan işletmelerden oluşmaktadır. Bu işletmeler, tedarik anlaşmaları ile birbirlerine iş, ürün ve hizmet sağlamaktadırlar. Dengeli şebeke organizasyonu içindeki üye işletmeler, bir ana işletmenin koordinasyonu altında çalışırlar. Bu işletmeler, birbirlerine ürün ve hizmet sunmakla birlikte bir birlerinin iş bilgisi ve tecrübelerinden de yararlanırlar. Dolayısı ile, bütün üye işletmeler hammadde, üretim ve dağıtım konularında avantaj sağlamakla birlikte birbirlerinin gelişmesine de katkıda bulunmuş olurlar. Organizasyon içindeki işbirliği ve sinerji ile, bütün işletmeler rekabetçi üstünlüklere sahip olarak, daha büyük pazarlara daha güçlü girme imkanını yakalamış olurlar.

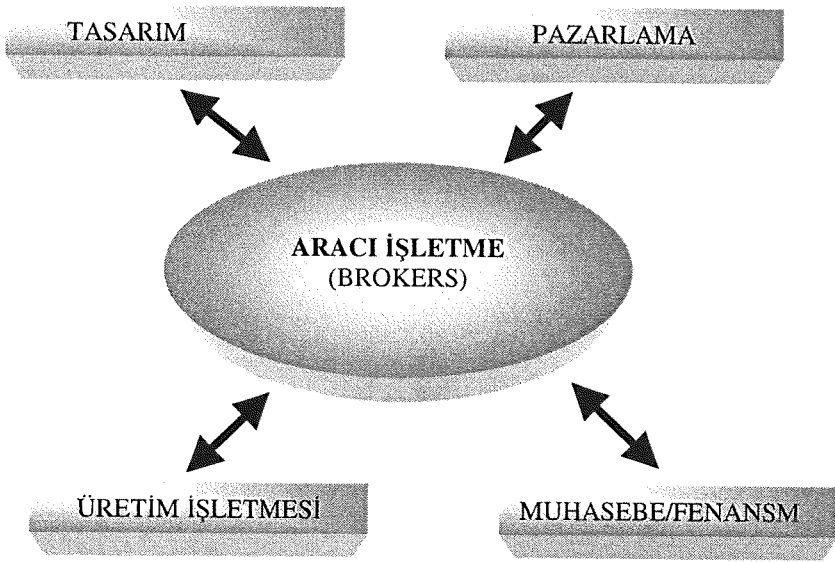
**Dinamik Şebeke Organizasyonlar;** dahili ve dengeli şebeke organizasyondan farklı olarak bu şebeke yapıda çok daha yaygın bir dış

---

<sup>16</sup> Pamela S. LEWIS, ve Arkadaşları, MANAGEMENT Challenges in The 21. Century, West Publishing Company, New York, 1995, s. 259

kaynak kullanım şekli vardır. Bu yapıda işletmeler, geçici anlaşmalar ile bir takım projeleri gerçekleştirmek üzere bir araya gelirler. Dolayısı ile diğer şebeke yapılarına göre dinamik şebeke organizasyonlarda daha kısa ve geçici bir ilişki söz konusu olmaktadır.

Belli bir konuda uzmanlıkları olan işletmeler, kendi hedef ve faydalarını gerçekleştirmek üzere herhangi bir organizatör işletmenin koordinasyonu altında bir şebeke oluşturmaktadırlar. Çok daha esnek bir yapıya sahip olan dinamik şebeke organizasyon yapıları, genellikle “Ortak Girişim” (Joint Venture) örneklerinde görülür.

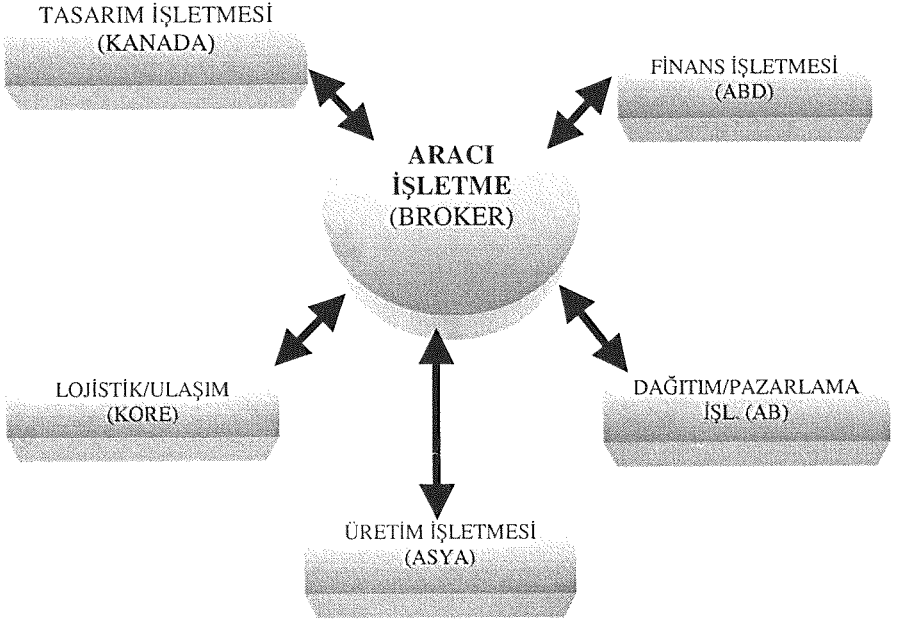


**Şekil 1:** Yerel Bir Şebeke Organizasyon Örneği

**Kaynak:** Lewis, Pamela S, ve Arkadaşları, MANAGEMENT Challenges in the 21.Century,West Publishing Company,New York, 1995, s.259.

İşletmeler yerel ve ulusal şebeke organizasyonlar oluşturdukları gibi, küresel düzeyde kaynak kullanımını arttırmak ve yine küresel düzeyde pazarlara girebilmek için uluslararası diğer işletmeler ile şebeke organizasyonlar kurabilmektedirler. Şekillerde görüldüğü gibi üretim, pazarlama, tedarik, hizmet, dağıtım gibi kendi konularında iyi olan

işletmeler yaptıkları işbirliği anlaşmaları ile bir araya gelir stratejik birlikler oluştururlar. Birlik içinde bir ana işletme koordinasyonu üstlenir ve liderlik yapar. İşletmeler oluşturdukları ağ içinde, özellikle bilişim teknolojisini kullanarak koordinasyonu kolaylaştırır ve bilgi paylaşımını etkinleştirirler. Şebeke organizasyon küresel düzeyde oluşturulduğunda (Şekli 2) işletmeler arasındaki fiziksel mesafenin artması bilişim teknolojilerinin kullanılmasını daha da önemli hale getirir.



Şekil 2: Küresel Bir Şebeke Organizasyon Örneği

Kaynak: DAF, Richard L, Management, The Dryden Pres, s. 317, 1994, Orlando

#### D) ŞEBEKE ORGANİZASYONLARDA AYDINLATILMASI GEREKEN KONULAR

Şartları ve prensipleri önceden iyi belirlenmemiş ortaklıklar, çoğu zaman karşılaşılan beklenmedik problemler nedeni ile kısa sürmüş ve dağılmak zorunda kalmıştır. Bu nedenle, şebeke organizasyonlarda birlikteliğin sağlıklı ve sürekli hale getirilmesi için üzerinde anlaşılan şartların çok açık ve net olarak belirlenmesi gerekir.

Bu şartlar aşağıdaki gibi sıralanabilir. <sup>17</sup>

1. Ortaklık stratejisinin müzakereler ile belirlenmesi
2. İşletmelerin öncelikli ihtiyaçlarının belirlenmesi
3. Organizasyona girme nedenlerinin iyi belirlenmesi
4. Şebeke organizasyona giriş şartlarının iyi belirlenmesi
5. Broker ve üyelere düşen rollerin ve sorumlulukların iyi belirlenmiş olması
6. Broker ve diğer üyelerin arasındaki ilişkilerin belirlenmesi
7. Organizasyonda başarı şartları ve standartlarının iyi belirlenmesi
8. Ortak bilgi paylaşım sisteminin kurulması
9. Performans kriterlerinin iyi belirlenmesi
10. Ortak bilgi ve tecrübenin paylaşılacağı sistemin oluşturulması
11. Problem çözme ve müzakere yol ve yöntemlerinin belirlenmesi
12. Karşılıklı güven ve işbirliğini geliştirecek ve sürdürececek ilkelerin oluşturulması

### **III. ŞEBEKE ORGANİZASYON YAPISININ AFYON MERMER SEKTÖRÜNDE UYGULANABİLİRLİĞİ**

Afyon mermer sanayi gelişmekte olan bir sektör özelliğı taşımaktadır. Sektör, hammadde açısından çok zengin kaynaklara sahip olmakla birlikte, bu kaynakların etkin kullanıldığını söylemek oldukça zordur. Bu özelliğı ile büyük avantajlara sahip olan mermer hammaddesinin, “*rekabetçi üstünlüğe*” nasıl dönüştürüleceğinin hem teorisyenler ve hem de pratisyenler (sektörel uygulayıcılar) tarafından yoğun bir şekilde tartışılması gerekmektedir.

---

<sup>17</sup> Conner, MAXINE, “Developing Network-based Services in the NHS, International” *Journal of Health Care Quality Assurance*, 14/62001, s. 238-239 ve Buono, ANTHONY. F. “Enhancing strategic partnerships Intervening in network organizations”, *Journal of Organizational Change Management*, Vol. 10 No. 3, 1997, s. 251-266.

## A) SEKTÖR HAKKINDA GENEL BİLGİ;

Doğal taş sektörü hızlı büyüyen sektörlerimizden birisidir. 1995'te 78 milyon \$ olan doğaltaş ihracatı 2004 yılında 626 milyon\$ olmuştur. (toplam doğal taş ihracatının %95'ini mermer sektörü oluşturmaktadır.)<sup>18</sup> Afyon Mermer sektörü doğal maden sektöründe hammadde kaynağı genişliği ve çeşitliliği açısından öncü role sahiptir.

Sektördeki işletmeler değişimin getirdiği yeni şartlara uyum sağlamada başarısızlıklar göstermektedirler. Bu nedenle, değişime uyum sağlayacak esnek yapılar oluşturma, müşteri ihtiyaçlarını takip etme ve karşılama, yenilikçi ve rekabetçi olma gibi günümüz işletmelerinin sahip olması gereken özellikleri kazanamamaktadırlar. Dolayısıyla, işletmelerde nitelikli insan kaynağı bulundurma ya da yetiştirme, ileri teknoloji kullanma, düşük maliyetli ve yüksek kaliteli ürün üretme ve ürünü değerinde satabilecek müşteriler bulma sektörde en sık karşılaşılan problemler haline gelmektedir.

İşletmelerde, Toplam Kalite Yönetimi anlayışının geliştirilmesine yönelik çalışmaların çok zayıf olduğu, "Kalite" kavramının son çıktıda kontrol ve seleksiyon olarak algılandığı görülmektedir. İşletmelerin sadece %7,7'sinin ISO 9000:2000 Kalite Standart belgesine sahip olduğu, %30,8'nin yüksek maliyetlerden dolayı dış pazarlarda büyük problemler ile karşılaştığı belirlenmiştir. İlave olarak işletmeler, dış pazarlarda rekabet edebilme açısından bol, ucuz (%94,9 oranında) ve kaliteli (%53,8 oranında) hammadde temininin de zorluklar ile karşılaştıkları ve bunun çok önemli bir sorun alanı olduğu ileri sürmektedirler.<sup>19</sup> Sektör genel olarak emek yoğun çalışmakla birlikte, çalışanların % 60'ı ilk öğretim mezunlarından oluşmaktadır. Bununla birlikte yüksek teknolojinin kullanılmaması, yeni bilgi ve AR-GE çalışmalarına yatırım yapılmaması, sektörde verimsizliğin önemli oranlarda oluşmasına neden olmaktadır.

Afyon mermer sektörü; mermer ocağı işletmesi ve üretim işletmelerinden oluşmaktadır. Ocaktan taş çıkarma ve ebatlama mevcut işletmelerin en iyi oldukları alanlardır. Yeni ürün ve tasarımlar yapma, teknoloji geliştirme, ihracat/pazarlama, insan kaynakları ve finans işletmelerin en çok zayıf oldukları alanları oluşturmaktadır. Bu alanlardaki

<sup>18</sup> *Taş Dünyası Dergisi*, 2005 ,s.40

başarısızlıkları onlar için önemli bir enerji, zaman ve ekonomik kayıp anlamına gelmektedir. Her şeyi yapma çabası, işletmelerin bu rekabetçi ortamda başarılı olmalarını engellemektedir. Bu nedenle, işletmelerin zayıf oldukları alanlarda iş yapma ısrarlarından vazgeçip bu hizmetleri dışarıdan satın almaları onlar için rasyonel bir tercih olacaktır.

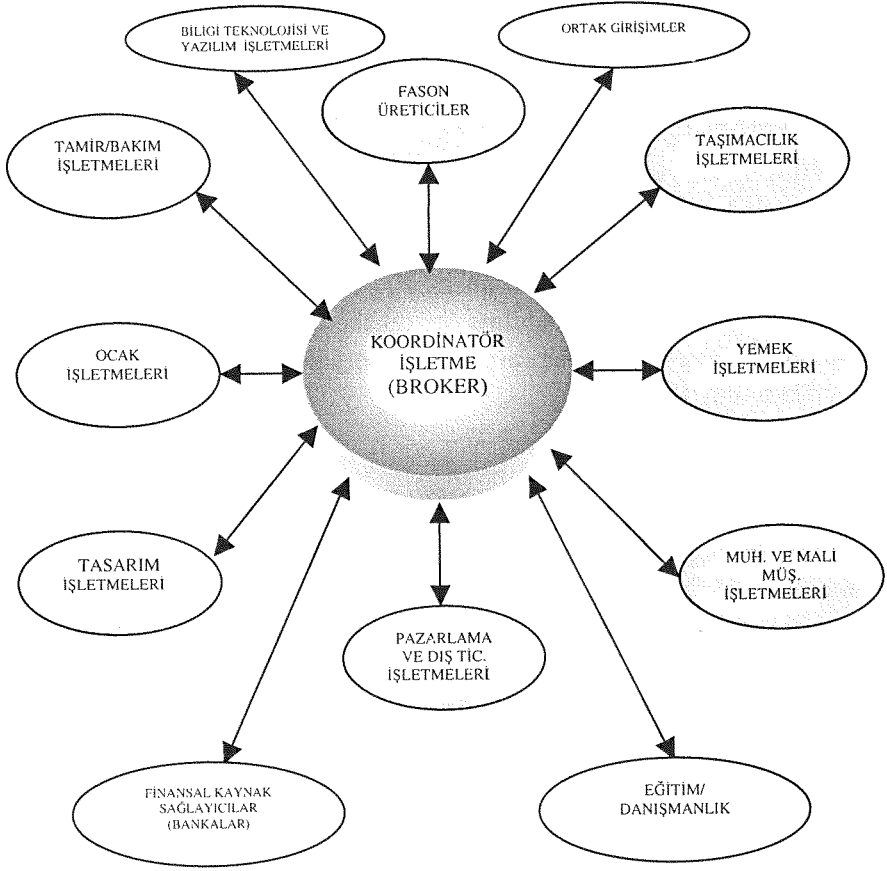
Afyon mermer sektöründeki işletmelerin yalnızca güçlü oldukları alanlarda yoğunlaşarak diğer fonksiyonları ise, şebeke organizasyonlar oluşturarak dışarıdan sağlamaları, rekabet gücü sağlama açısından en önemli bir çözüm yöntemi olarak görülmektedir. Sektördeki bütün işletmelerin rekabet ortamında güçlü kalabilme ve rekabetin şartlarını oluşturarak bu süreçte etkin yer alma çabaları artık şebeke organizasyon gibi güç birlikleri ile mümkün olmaktadır.

#### B) ÖRNEK ŞEBEKE ORGANİZASYON MODELİ:

Örnek şebeke organizasyon modeli, sektör için birlikte hareket etme, iş ve güç birliği yapma ve kaynak kullanım verimliliği sağlama gibi önemli avantajlar sunması nedeni ile, bir model olarak önerilmektedir. Örnek şebeke organizasyon yapısı, işletmelerin genel ihtiyaçları, muhtemel kaynak kullanımları ve ilişkileri göz önünde bulundurularak hazırlanmıştır. Bu model, işletmelerin ihtiyaçlarına göre değişiklik gösterecektir.

---

<sup>19</sup> Özkan, ERKAN, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi “Doğaltaş Sektöründe Uluslararası Pazarlama”, 2005 s. 53-75,



Şekil 3: Sektörel Bir Şebeke Organizasyon Modeli Örneği

Yukarıdaki şekilde görüldüğü gibi, mermer sektöründe işletmelerin işbirliği yapabilecekleri önemli sayıda sektör içi ve sektör dışı işletme mevcuttur. Mermer işletmelerindeki verimsizlik oranları ve kalite problemlerinin yüksekliği göz önünde bulundurulduğunda, işletmelerin bu problemleri aşmasında şebeke organizasyon yapısını bir kaldıraç olarak kullanılabilecekleri teorik olarak ifade edilebilir. Çünkü, her biri kendi alanında uzmanlaşmış bir işletme olacağı için, ürün ve hizmetleri daha kaliteli ve daha düşük maliyetle üretme imkanı söz konusu olacaktır.



İşletmeler arasında gerçekleşecek olan bu işbirliği onlara, özellikle uluslar arası pazarlarda daha güçlü hareket etme ve daha rekabetçi olma gibi avantajlar sağlayacaktır. Şebeke organizasyon modelinin aynı zamanda, aşağıdaki diğer faydaları da elde etme fırsatı sunabileceği öngörülmektedir.

- Ortak girişim fırsatları oluşturmak
- Alt-yüklenicilik ilişkileri kurmak
- Uluslar arası lisans anlaşmaları yapmak
- İşletmeler arası dijital veya onlayın bilgi ağı ve altyapısını oluşturulmak
- Pazar hedeflerini genişletmek ve yeni pazarlara girmek Verimlilik artışı sağlamak
- Maliyetleri düşürmek
- Karlılığı artırmak
- Verimsiz yatırımlardan kaçınmak
- Sorun çözüme yeteneklerini artırmak
- Karmaşık işlerin daha kolay yerine getirilmesini sağlamak Rekabetçi çevreye kendilerini daha çabuk uydurabilecek dinamik yapılar oluşturmak
- Küresel düzeyde rekabet edebilir yetenekler kazanmak Rakipleri karşısında üstünlük sağlamak ve pazardaki payını artırmak.

## SONUÇ

Küresel düzeydeki teknolojik gelişmeler ve hızlı yenilenme, işletmecilikte kullanılan yöntemleri eskitmekte ve sürekli olarak yetersiz hale getirmektedir. Bu nedenle, oluşturulacak sistemlerin yalnızca uyum sağlama değil, aynı zamanda yenilik üretme özelliklerine sahip olması gerekmektedir. İleri teknoloji ağı ile oluşturulmuş şebeke organizasyon yapıları, günümüz ve gelecek ihtiyaçlarını karşılamaya yönelik bir organizasyonel yapı oluşturma fırsatı sunmaktadır. Bu yönü ile, bütün işletmeler ve sektörler bu fırsatı bir “kaldıraç” olarak kullanıp rekabetçi üstünlükler sağlayabilirler.

Afyon mermer sektöründeki işletmelerin çok önemli bir kısmı, küçük boy işletmelerden oluşmaktadır. Bu işletmelerin ileri teknoloji kullanmaları, yenilik yapmaları, yüksek kaliteli ürün üretmeleri ve büyük pazarlara ürün satmaları mümkün olmamaktadır. Her şeyi yapma çabası içinde olan diğer orta ve büyük boy işletmeler ise verimsizleşme ve hantallaşma riskleri ile karşı karşıya kalmaktadırlar. Her bir işletmenin kendi öz yeteneğini keşfedip onda odaklanması ve diğer iş ve hizmetleri dışarıdan satın alması yöntemi onları bu dezavantajlı durumdan kurtaracak ve avantajlı hale getirecektir.

Bütün bu olumlu bakış açısı ile şebeke organizasyon yapısının Afyon mermer sektöründe önemli bir gelişmeye yol açabileceği varsayıldı. Bütün bunlara rağmen Afyon mermer sektöründe “stratejik iş birliği” oluşturmanın zorluğu da bilinen bir gerçektir. Bu zorlukların kaynağı, ortaklık kurma geleneğinin yeterli olmaması ile ilişkilendirilebilir.

Sektörel düzeyde birlikte hareket etme kültürünü oluşturma ve stratejik iş birlikleri kurma, çok yönlü destek ve yönlendirme ile mümkün olacaktır. Bir takım örnek başarılı işbirliği teşebbüsü, sektördeki aktörleri heyecanlandıracak ve cesaretlendirecektir.

Bu nedenle sektör işletmeleri ile birlikte yerel yönetimlere, meslek birliklerine, sivil toplum kuruluşlarına ve özellikle de üniversitelere önemli roller düşmektedir.

#### KAYNAKÇA

- BUDAK, Gönül, *Yenilikçi Yönetim Yaratıcı Birey*, Sistem Yayınları, İstanbul, 1998, s.142
- BUONO, Anthony F. “Enhancing strategic partnerships Intervening in network organizations”, *Journal of Organizational Change Management*, Vol.10 No.3, 1997, pp.251-266.
- BYRNE, J.A. The Virtual Corporation, *Business Week*, Feb 8, 1993
- CONNER, Maxine, “Developing Network-based Services in the NHS, International” *Journal of Health Care Quality Assurance*, 14/6, 2001, 238-239
- CUMMINGS T.G. ve WORLEY C. G. (1993) *Organization Development and Change*, 5. Edi. Minneapolis,
- DAF, Richard L, *Management*, The Dryden Pres, s. 316, Orlando, 1994.

- DRUCKER, Peter F., *Geleceğin Toplumunda Yönetim*, Hayat Yayınları, 2003, İstanbul, s. 21
- EMILY, Boyle, "Creating an Organizational Network out of the Ashes of Despair" *Leadership & Organization Development Journal*, 1994, Vol. 15 No. 7, pp. 3
- JIM, Grieves, (2000) "Navigating Change into The New Millennium: themes and issues for the Learning Organization", *The Learning Organisation*, V. 07, Is.2,s. 3
- KOÇEL, Tamer, "İşletme Yönetimi ile ilgili son gelişmeler ve çalışanlar açısından anlamı", *Mercek Dergisi*, Temmuz, Yıl 1, Sayı 3,1996, s. 45
- KOÇEL, Tamer, *İşletme Yöneticiliği*, Arıkan Yayınları, S. 394, İstanbul, 2005.
- KURTULMUŞ, Numan, *Sanayi Ötesi Dönüşüm*, İz Yayıncılık, İstanbul,1996, s 100
- LEWIS, Pamela S, ve Arkadaşları, *Management Challenges in The 21. Century*, West Publishing Company, New York,1995
- MITCH, McCrimmon, (1995)"Bottom-up leadership" Leadership needs to be dispersed throughout the organization, *Executive Development*, Vol.8 No.5,pp.6-12
- ÖĞÜT, Adem, Sevinç, İsmail, "Küreselleşme ve Bilgi Toplumu Bağlamında Şebeke ve Sanal Organizasyon Yapıları ve Elektronik Ticaret", <http://www.bilgiyonetimi.org/cm/pages/mkl>
- ÖZKAN, Erkan, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi "Doğaltaş Sektöründe Uluslararası Pazarlama",2005, s. 53-75, *Taş Dünyası Dergisi*, 2005, s. 40, İzmir
- WAYNE, Brockbank, (1997), "HR's Future on the way to A Presence",*Human Resource Management*,V.36,is.1, Spring s. 65
- WILLMOTT, Hugh,(1994)"Business Process Re-engineering and Human Resource Management",*Personel Review*,V.23,Is3,s.6



# GİRİŞİMCİLİK, GİRİŞİMCİLİK YAKLAŞIMLARI VE GİRİŞİMSSEL SÜREÇ: KAVRAMSAL BİR ÇERÇEVE\*

*Yrd. Doç. Dr. Veysel AĞCA\*\**

## ÖZET

Girişimcilik çok uzun bir süredir akademisyenlerin ve uygulamacıların dikkatini çeken çok yönlü bir araştırma alanıdır. Bunun nedeni ekonomik gelişme ve büyüme için çok önemli bir unsur olarak değerlendirilmesidir. Bu çalışmada girişimcilik kavramsal bir çerçevede ele alınmaktadır. Bu bağlamda girişimci ve girişimcilik kavramı, girişimcilik yaklaşımları ve girişimcilik süreci incelenmektedir. Çalışmada girişimcilik, değer yaratan bir süreç olarak incelenmektedir. Bu süreçteki en önemli faaliyetler olarak da ekonomik fırsatların görülmesi ve değerlendirilmesi şeklinde ele alınmaktadır. Bu teorik bakış açısının uygulamacılara ve araştırmacılara referans noktası olarak katkı yapması amaçlanmaktadır.

**Anahtar Kelimeler:** Girişimci, Girişimcilik, Girişimsel Süreç

## ABSTRACT

Entrepreneurship has been attracting a great attention of scholars and practitioners as a multi dimensional research field since very long time. The reason of this, it is viewed very important element for economic development and growth. In this study, entrepreneurship was discussed in a conceptual framework. In this context, it examined the concept of entrepreneur and entrepreneurship, entrepreneurial approaches, and entrepreneurial process. Entrepreneurship was examined as a value creation process in the study. In

---

\* Bu çalışmanın bazı kısımları yazarın "İç Girişimcilik Yapısı ve Firma Performansına Etkileri" adlı tez çalışmasından derlenmiştir.

\*\* Afyon Kocatepe Üniversitesi, İ.İ.B.F., İşletme Bölümü

this process, the most important activities are the identification and exploitation of economic opportunities. It is aimed to contribute to academics and practitioners as a point of reference by this theoretical perspective.

**Key Words:** Entrepreneur, Entrepreneurship, Entrepreneurial Process

## GİRİŞ

Günümüzde girişimcilik çok geniş ve çok yönlü bir araştırma alanıdır. Bu alanı hem çekici hem de karmaşık kılan bu durum, araştırmacıları bu alana katkı yapmaya iten nedenlerin başında gelmektedir. Literatürde araştırmacıların girişimciliğin bir çok yönüyle ilgili çalışmalar yaptığı görülmektedir. Bu çalışma konularının başında girişimciliğin ekonomik sonuçları, girişimcilerin kişisel özellikleri ve girişimcilik süreci gibi konular gelmektedir. Girişimcilik, ekonomik büyüme ve gelişme sürecinde çok önemli bir unsur olarak değerlendirilmektedir. Pek çok araştırmacı tarafından girişimcilik, teknolojik bilgiyi yeni ürün ve hizmetlere dönüştüren bir süreç olarak kabul edilmektedir. Bununla ilgili olarak ünlü ekonomist Schumpeter<sup>1</sup> “ürünlerdeki ve süreçlerdeki girişimcilik güdümlü yeniliklerin kapitalist bir toplumda değişim sürecini hareket ettiren önemli bir motor” olduğunu söylemektedir. Ayrıca, girişimciliğin yeni işletmeler kurulmasına ve yeni istihdam yaratılmasına olumlu katkılarıyla ilgili olarak da pek çok görüş ileri sürülmüştür. Öte yandan, Morris ve Sexton<sup>2</sup>’ın da ifade ettiği gibi, bugün pek çok sektörün karşı karşıya kaldığı çalkantılı çevresel koşullarda, özellikle büyük firmaların hayatta kalma ve gelişme-büyüme becerilerinde, girişimcilik tutum ve davranışları kilit faktörler konumundadır. Bütün bunlar, girişimcilik alanındaki çalışmaların işletme yönetiminin önemli bir parçası veya unsuru olduğunu açıkça ortaya koymaktadır.

Girişimcilik araştırmaları içerisinde, girişimcinin kişisel özellikleri ve sergiledikleri davranışlar çok önemli başlangıç noktaları olarak değerlendirilmektedir. Bunun nedeni girişimcilerin girişimci olmayanlardan farklı mizaç, eğilim ya da özelliklere sahip, toplumun her alanında değer

---

<sup>1</sup> SCHUMPETER, J.A., 1934, *The Theory of Economic Development*, Harvard University Press, Cambridge, MA.

<sup>2</sup> MORRIS, M. H. ve SEXTON, D. L., 1996, The Concept of Entrepreneurial Intensity: Implications for Company Performance, *Journal of Business Research*, 36 (1), s. 5-13.

yaratan bireyler olarak görülmesidir. Bu yönde çok sayıda çalışma yapılmasına rağmen hala farklı bireyler grubu olarak girişimcilere yönelik spesifik bir özellikler seti ortaya konulmasının çok zor bir iş olduğu ifade edilmektedir.<sup>3</sup>

Girişimcilik süreci, girişimciliği oluşturan aktivitelerin ve koşulların kavramsallaşmasını ya da tasavvur edilmesini sağlamaktadır. Bu sürecin en belirgin yönlerinin ekonomik fırsatların tanımlanması ve değerlendirilmesi olarak kavramsallaştığını görmekteyiz. Araştırmacıların bu süreçte kullandıkları formülasyon; fırsatların tanımlanması, fırsat çeşitleri ve fırsatları değerlendirme biçimlerini içermektedir.

Bu çalışmada girişimcilik literatürü eleştirel bir bakış açısıyla taranarak genel anlamda girişimcilikle ilgili kavramsal bir çerçeve oluşturulacaktır. Bu kavramsal çerçeve içerisinde girişimci ve girişimcilik tanımlarına yer verilmesinin yanı sıra girişimcilik alanında yapılan araştırmalara bazı yaklaşımlar ışığında bakılacaktır. Son olarak bir çok tanımlamada “değer yaratma süreci” olarak ele alınan girişimcilik süreci içerisinde yer alan aşamalar ve girişimsel sürece ilişkin bazı yaklaşımlar değerlendirilecektir..

## I. GİRİŞİMCİ VE GİRİŞİMCİLİK

Girişimcilik çok boyutlu bir kavramdır. Ekonomik, psikolojik ve işletme yönetimi gibi bağlamlarda ve her çeşit organizasyonda gerçekleşmektedir. Günümüzde girişimcilik, modern ve geleneksel tüm sektörlerdeki firmalarda, küçük ve büyük ölçekli işletmelerde ve farklı mülkiyet yapıları içinde geçerli bir olgu olarak değerlendirilmektedir. Girişimcilik kavramı daha çok girişimci birey perspektifinden ele alınarak araştırılmaktadır. Girişimcilikle ilgili yapılan tanımlamalarda bu durumu görmek mümkündür. Girişimcilik tanımlarının hemen hepsinde akademisyenler tarafından üzerinde mutabakat sağlanan konu; girişimcilerin sahip olduğu davranış biçimleridir. Üzerinde görüş birliğine varılan

<sup>3</sup> GARTNER, W. B., 1989, “Who Is An entrepreneur?” Is The Wrong Question, *Entrepreneurship Theory and Practice*, 13 (4), s.47.  
SAEMUNDSSON, R., 2003, Entrepreneurship, Technology, and The Growth Process: A Study of Young, Medium-Sized Technology-Based Firms. Thesis for The Degree of Doctor of Philosophy, Department of Industrial Dynamics Chalmers University of Technology Göteborg, s.39.

davranışlar kapsam alanında, (1) inisiyatif alma, (2) kaynakları ve koşulları kullanılabilir değerlere dönüştüren sosyal ve ekonomik alanlarda düzenleme yapma, (3) risk ve başarısızlığı kabul etme yer almaktadır.<sup>4</sup> Thornberry<sup>5</sup> de Microsoft'un kurucusu Bill Gates, kitle otomobil üretim hattının kurucusu Henry Ford ve Amazon.com'un kurucusu Jeff Bezos'u örnek göstererek girişimcilerin üç şeyi çok iyi yaptıklarını ifade etmektedir: Bunlar, fırsatları belirlemek, belirlenen bu fırsatları şekillendirmek ve geliştirmek ve daha sonra da bunları başarılı bir girişime dönüştürmek için uygun bir organizasyon yapısı oluşturmaktır. Bütün bunların başlangıç noktasının da yeni bir fikir olduğunu ileri sürmektedir. Bu fikir ister girişimcilere ister başkalarına ait olsun, devrimsel veya evrimsel nitelikli olabilmektedir. Girişimcilerin asıl görevi bu yeni ve eşsiz fikrin bir fırsata dönüşüp dönüşmeyeceğinin tespit edilmesidir. Öncelikli olarak, bu fikrin ticari bir değere dönüşmesi konusunda tatmin olmak ve daha sonra kaynakların bu fırsat etrafında organize edilmesini sağlamak olduğu ifade edilmektedir.

Girişimcilik kavramı köken itibariyle Fransız Cantillon'un kullandığı ve girişimci anlamına gelen "entreprenre" terimine dayanmaktadır. 1755'de Fransız Cantillon bu terimi, ekonomik parametreler içerisinde, kazanç elde etmeyi ve belirsizliği göğüslemeye arzulu, önsezi (basiret) ve yaratma yeteneği olan bir bireyi tanımlamak için kullanmıştır.<sup>6</sup> Pek çok akademik araştırmanın içerisinde yer aldığı modern girişimcilik kavramı, etkili bir biçimde Schumpeter tarafından ifade edilmiştir. Schumpeter'e göre vizyoner ve yenilikçi biri olarak girişimci, "yaratıcı yıkım" çabasıyla mevcut kaynak kombinasyonlarının yerini alacak yeni kaynak kombinasyonlarıyla yeni ürünler, süreçler, pazarlar oluşturan kişidir. Krizner de, girişimciyi başkalarının göremediği fırsatları gören, anlayan ve bu sezkiye göre eyleme geçen biri olarak tanımlamaktadır. Girişimci, risk üstlenicisi ve yenilikçiden farklı olarak başkalarının göremediği ümit vaat eden geleceği gören ve

---

<sup>4</sup> HİSRİCH, R. D. ve PETERS, M. P., 2002, Entrepreneurship, Fifth Edition, McGraw-Hill/Irwin, New York, s.10.

<sup>5</sup> THORNBERRY, N., 2001, Corporate Entrepreneurship: Antidote or Oxymoron?, *European Management Journal*, 19 (5), s. 526-533.

<sup>6</sup> CULHANE, JANN-MARIE, H., 2003, The Entrepreneurial Orientation-Performance Linkage in High Technology Firms: An International Comparative Study, Thesis for The Degree of Doctor of Philosophy, Graduate School of The University of Massachusetts Amherst, s.19.



teknolojik etkinlik ve daha fazla tüketici tatmini sağlamaya yönelik olarak kaynakları yeniden organize eden kişidir.<sup>7</sup>

Girişimcilik kavramı bilimsel literatürde pek çok yazar tarafından farklı boyutları vurgulanarak tanımlanmaya çalışılmıştır. Kavramla ilgili yapılan bütün tanımlamalarda ortak nokta girişimciliğin bir süreç olarak ele alındığıdır. Yapılan tanımlara dikkatlice baktığımızda bazı yazarların konuyu daha kolay ve kestirmeden anlatmak için kısa ve basit tanımlamalar yaptığını görmekteyiz. Gartner, Low ve MacMillan gibi bazı araştırmacılar girişimciliği basitçe, yeni organizasyonların veya işlerin yaratılması veya Schumpeter gibi ürünlerin, süreçlerin, organizasyonların ve pazarların yeni bileşenlerinin oluşturulması olarak tanımlamaktadırlar. Diğer bir çok araştırmacı da daha detaylandırılmış tanımlar yapmışlardır. Bir süreç olarak ele alınan bu tanımların bazıları aşağıda yer almaktadır:

Girişimcilik, gerekli zaman ve çabanın tahsis edilmesiyle finansal, psikolojik ve sosyal risklerin alınması yoluyla parasal kazançların ve kişisel tatminin elde edildiği katma değeri olan farklı şeyler ortaya koyma sürecidir.<sup>8</sup>

Bird'e göre<sup>9</sup> ise girişimcilik, bir bireyin (girişimci) veya küçük bir grubun (ortak girişimciler) bir organizasyon vasıtasıyla değer yaratma, karlı bir işi başlatma veya büyütme, yeni bir mal ya da hizmet sağlama ve katma değer yaratma süreçleridir.

Büyüme odaklı yenilikçi işletmelerin bakış açılarına göre yapılan önemli tanımlardan birine göre de girişimcilik, katma değer yaratan (bazılarına göre refah yaratan) dinamik bir sürece verilen addır. Bu katma değeri yaratan girişimciler maddi değer, zaman ve kariyer bakımından önemli riskler üstlenmektedirler.<sup>10</sup> Bu tanımın en önemli yönü girişimciliği bir süreç olarak ele alması ve bu sürecin amacının da katma değer yaratmak olduğunu vurgulamasıdır. Bu sonuç, girişimcileri girişimcilik davranışını sergilemeye iten psikolojik bir motivasyon unsuru olan başarıya ihtiyaçlarıyla da paralellik göstermektedir.

---

<sup>7</sup> ESEN, A. ve ÇONKAR, K., 1999, *Orta Anadolu Girişimcilerinin Sosyo Ekonomik Özellikleri, İşletmecilik Anlayışları ve Beklentileri Araştırması*, Konya Ticaret Odası Kültür ve Eğitim Yayın No: 18, Konya, s.8

<sup>8</sup> HİSRİCH ve PETERS, *age* s.10.

<sup>9</sup> BİRD, B. J., 1989, *Entrepreneurial Behavior*, Scott, Foresman and Company, Glenview, Illinois

Diğer taraftan girişimciliği bir fırsatın değerlendirilmesi amacına yönelik tanımlayanlar da vardır. Bunlara göre de girişimcilik, bir fırsatın değerlendirilmesi için eşsiz bir kaynak paketinin bir araya getirilmesi yoluyla katma değer yaratma süreci olarak ele alınmaktadır.<sup>11</sup>

Üzerinde konsensüsün (uzlaşma) giderek oluşmaya başladığı bir tanıma göre girişimcilik; yeni veya mevcut (kurulu) bir organizasyon (şirket) içerisinde, yaratıcılık ve yenilik yapma yoluyla değer yaratmak üzere bir fırsatın ortaya çıkarılması ve geliştirilmesi, kaynakların veya girişimcinin konumuna bakmaksızın bu fırsattan yararlanma sürecidir.<sup>12</sup> Bu tanımda girişimcilik, hem bireysel hem de organizasyonel seviyede ele alınmaktadır.

## II. GİRİŞİMCİLİK YAKLAŞIMLARI

Girişimcilik alanında uyumlu, tutarlı bir evrensel teori henüz mevcut olmamakla birlikte bir çok farklı yaklaşımdan ve modelden söz etmek mümkündür. Girişimcilik alanındaki yaklaşımlar genellikle psikolojik, sosyolojik, antropolojik ve ekonomik temelli yaklaşımlar olarak karşımıza çıkmaktadır.

1980'lerde girişimcilik alanındaki araştırmaların pek çoğu girişimci olarak birey üzerine odaklanmaktadır. "Özellik Yaklaşımı" olarak adlandırılan bu yaklaşım, yeni bir teşebbüs veya organizasyon başlatan bireyin özelliklerini ve onu harekete geçiren güdüleri açıklamaya yönelik çabaları içermektedir.<sup>13</sup> Daha sonraki yıllarda bu konuda araştırmacılar arasında bazı anlaşmazlıklar ortaya çıkmaya başladığı görülmektedir. Bu anlaşmazlıkların başında bu yaklaşımın ölçülebilirliğe, yinelenmeye ve genelleştirmeye yardımcı olmadığından dolayı girişimcilik alanında teorik ilerlemeye engel oluşturduğu ifade edilmiştir. Yani kişisel özelliklerin ölçülebilirliği, tekrarlanabilirliği ve genelleştirilebilirliğindeki zorluklar bu konudaki tartışmaları artırmıştır. Yönetim faaliyetlerine dönük strateji-yapı-

---

<sup>10</sup> RONSTADT, R.C., 1984, *Entrepreneurship*, Lord Publishing, Dover, Mass, s.28

<sup>11</sup> MORRIS ve SEXTON, age, s.5

<sup>12</sup> CHURCHILL, N.C., 1992, *Research Issues in Entrepreneurship*, In Sexton, D.L.; Kasarda, J.D., eds., *The State of The Art of Entrepreneurship*, PWS-KENT, Boston, MA, s.586.

<sup>13</sup> GARTNER, age, s.47

ZAHRA, S.A., JENNINGS, D.F. ve KURATKO, D.F., 1999, The Antecedents and Consequences of Firm-Level Entrepreneurship: The State of The Field, *Entrepreneurship Theory and Practice*, 24 (2), s.48

performans ilişkilerinde kişisel özelliklere göre firma davranışının daha anlaşılır, ölçülebilir ve iletken olduğu kabul edilmiştir<sup>14</sup> “Firma Düzeyli Davranışsal Yaklaşım” olarak adlandırılan bu yaklaşım organizasyondaki girişimsel süreç ve faaliyetlere odaklanmakta, diğer bir deyişle girişimciliği organizasyon düzeyinde ele almaktadır<sup>15</sup> Girişimcilik alanındaki çalışmalara temel teşkil eden bu yaklaşımlar literatürde “Özellik Yaklaşımı” ve “Davranışsal Yaklaşım” olarak adlandırılmaktadırlar. Bu yaklaşımlara literatürde “Girişimciliği Açıklayan Yaklaşımlar” da denilmektedir. Çalışmaya temel teşkil edeceğinden aşağıda her iki yaklaşımın önemli noktaları kısaca vurgulanmaktadır.

### A) ÖZELLİK YAKLAŞIMI

Girişimcilik alanında yapılan araştırmaların önemli bir bölümünü içeren yaklaşımların başında “özellik yaklaşımı” gelmektedir. Bu yaklaşım girişimci birey üzerine odaklanmaktadır. Bu yaklaşımda ortaya atılan ve açıklanmaya çalışılan esas araştırma sorusu şudur: Niçin aynı koşullar altında belirli bireyler organizasyon kurup işletirken (firma kurarken) diğerleri böyle bir girişimi başlatmamaktadırlar?<sup>16</sup> Burada pek çok araştırmacı bu ‘niçin’ sorusunu ‘kim’ sorusunu sorarak cevaplamaktadırlar. Belirli bireylerin organizasyon kurup bir teşebbüs başlatmalarının nedeni, onların bir kısım gizli (iç) yeteneklere, karakteristiklere veya özelliklere sahip olmalarıdır. Literatürde bu yaklaşım “özellik yaklaşımı” olarak bilinmektedir. Bu yaklaşımda araştırmacılar, girişimci bireyleri girişimci olamayan bireylerden ayırt etmek için bireylerin özelliklerini ve karakteristiklerini tanımlamaya çalışmaktadırlar. Bu çerçevede ortaya konan girişimci bireyin kişisel özellikleri, girişimcilik olgusunu açıklamada anahtar konumundaki özellikler olarak görülmektedir. Bu yüzden analizin temelinde birey vardır ve bireyin kişisel özellikleri analiz edilmektedir. Literatürde bireyin belirgin girişimcilik özellikleri olarak, “kontrol odağı”, “başarma

---

<sup>14</sup> COVIN, J.G., ve SLEVİN, D.P., 1991, A Conceptual Model of Entrepreneurship As Firm Behavior, *Entrepreneurship Theory and Practice*, 16 (1), s.8.

<sup>15</sup> GARTNER, age, s57.

<sup>16</sup> GARTNER, age, s. 47.

gereksinimi”(isteği), “risk alma”, “kişisel değer sistemleri” ve bireyin “yaşı” yer almaktadır.<sup>17</sup>

Özellik yaklaşımının bilimsel araştırmalarda ve literatürde dikkatleri üzerine çekmesine rağmen, tam anlamıyla girişimcilik olgusunu açıklamada yetersiz olduğu ileri sürülmektedir. Bu bağlamda bu yaklaşımla ilgili olarak bazı yetersizlikler Covin ve Slevin<sup>18</sup> tarafından literatürde ortaya konmuştur. Her şeyden önce “özellik yaklaşımı” tek boyutlu olarak kalmakta, sadece girişimci birey üzerine odaklanmaktadır. Ayrıca bu yaklaşımla ilgili araştırma bulguları, kişisel özelliklerden ve karakteristiklerden yola çıkarak psikolojik bir profil sunmakta bu da girişimci bireyi her şeyden anlayan veya anlaması gereken standart biri olarak görmektedir.<sup>19</sup> Bundan başka bu yaklaşımın kendi başına ölçülebilirliğe, tekrarlanabilirliğe ve genelleştirilebilirliğe yardımcı olamadığı ileri sürülmektedir. Bu eksikliklere ve eleştirilere rağmen özellik yaklaşımı hala oldukça popüler bir görüş olarak önemli bilimsel dergilerde makaleler şeklinde yer almaktadır.<sup>20</sup>

## B) DAVRANIŞSAL YAKLAŞIM

Özellik yaklaşımının zayıf noktaları girişimcilik alanındaki araştırmacıları diğer bir yaklaşıma yönlendirmektedir. Literatürde “davranışsal yaklaşım” olarak adlandırılan bu yaklaşıma göre girişimcilik, yeni organizasyonlar yaratma süreci olarak görülmektedir.<sup>21</sup> Diğer bir deyişle bu yaklaşımın temelini yaratılan veya oluşturulan “organizasyon” oluşturmaktadır. Buradaki temel amaç, kimin girişimci olduğunun bilinmesi değil girişimsel oluşumun nasıl meydana geldiğinin anlaşılmasının ortaya konmasıdır. Davranışsal görüş, girişim başlatma veya organizasyon yaratma

---

<sup>17</sup> BEGLEY, T.M., ve BOYD, D.P., 1987, Psychological Characteristics Associated with Performance in entrepreneurial Firms and Smaller Business, *Journal of Business Venturing*, 2 (2), s.79-93.

GARTNER, age, s.48.

LİTTUNEN, H., 2000, Entrepreneurship and Characteristics of The Entrepreneurial Personality. *International Journal of Entrepreneurial Behaviour and Research*,6 (2), s. 295- 310.

<sup>18</sup> COVIN ve SLEVİN, age, s.7-25.

<sup>19</sup> GARTNER, age, s.57.

<sup>20</sup> MAES, J., 2003, *The Research For Corporate Entrepreneurship: A Clarification of The Concept and Its Measures*, Working Paper Steunpunt OOP, KathoilekeUniversite, Leuve, s.5.

<sup>21</sup> GARTNER, age, s.47.

sürecinin içerik bakımından genel özelliklerini vurgulamaktadır. Bu anlamda girişimsel proje pek çok etkiye sahip karmaşık bir sürecin sonucu olarak görülmektedir. Bu bağlamda girişimci bireyin rolü projenin yaratılması veya hayata geçirilmesini olanaklı kılan davranışlar sergilemektir. Burada girişimci bireyin özellikleri veya nitelikleri, sergilediği davranış için yardımcı veya bağlı özellikler olarak değerlendirilmektedir. Davranışsal yaklaşımla girişimcilik arasındaki ilişki, dansla dansçı arasındaki ilişkiye benzetilerek, dansçıyla dansı birbirinden ayırmanın suni olarak kolay olmadığı gibi girişimciyle girişimciliği de bir birinden ayırmanın kolay olmayacağı ifade edilmektedir.<sup>22</sup>

Davranışsal yaklaşım özellik yaklaşımıyla karşılaştırıldığında girişimcilik olgusunun karmaşıklığını artırdığını görmekteyiz. Davranışsal görüş içinde girişimcilik, genellikle fark edilebilir fakat birbirinden ayrıştırılamayan süreç bileşenlerinin veya birçok boyutun ilişkisine benzer çok boyutlu bir yapı olarak kabul edilmektedir. Ancak davranışsal yaklaşım içerisinde oluşturulan bu ortak zemin, girişimcilik olgusunun kavramsallaştırılmasına yönelik bütün farklılıkları ortadan kaldırmamaktadır. Özellikle girişimciliğin tanımlanması ve girişimcilik yapısını oluşturan süreç bileşenlerinin sayısı konusundaki farklılıklar hala ortadadır.<sup>23</sup>

Burada her iki yaklaşımı toparlayacak olursak şunu söyleyebiliriz. Girişimcilik yeni organizasyonlar yaratma süreci ise, girişimcileri girişimci olamayanlardan ayıran da, girişimcilerin yeni organizasyonlar yaratmasıdır. Girişimciliği açıklayan davranışsal yaklaşımlara göre bir girişimcilik yeni bir organizasyon yaratmayla ilişkili bir grup faaliyetler olarak görülürken özellik yaklaşımında ise kişisel özelliklerin ve niteliklerin bir bütünü olarak görülmektedir.<sup>24</sup> Kısaca özellik yaklaşımı, girişimciliği girişimci bireyin özelliklerine odaklanarak açıklamaktadır. Diğer taraftan davranışsal yaklaşım girişimciliği bir süreç olarak ele alarak birtakım nedenlerin girişimci bireyi girişimsel davranışa yönlendirdiğini ileri sürmektedir.

---

<sup>22</sup> GARTNER, *age*, s.64.

<sup>23</sup> MAES; *age*, s.5.

<sup>24</sup> GARTNER, *age*, s.47

### C) DİĞER YAKLAŞIMLAR

Literatürde bazı araştırmacıların girişimciliği ekonomik, psikolojik ve yönetimsel bakış açılarıyla ele alarak araştırdıkları görülmektedir. Bununla ilgili olarak Stevenson ve Jarillo girişimcilik alanında yapılan araştırmaları bu üç alanda kategorize ederek ele almışlardır. Birinci kategoride yer alan çalışmalar, girişimcilerin eylemleri sonucunda ne olur? sorusuna cevap olarak girişimci veya girişimci davranışlarından ziyade, girişimsel sürecin toplam sonuçları üzerine yoğunlaşarak girişimciliği açıklamaya çalışmışlardır. Schumpeter, Kirzner ve Casson gibi ünlü ekonomistler bu yaklaşımın öncüleri olarak kabul edilmektedir. Kısaca bu yaklaşımı benimseyen araştırmacılar girişimciliği, yeni işletmeler kurma hamlesinden ziyade, ekonomist bakış açısıyla ekonomik büyümeyi gerçekleştiren fonksiyon olarak görmektedirler. İkinci kategoride yer alan araştırmacılar da girişimciliği, girişimcileri eyleme iten nedenlere odaklanarak açıklamaktadırlar. Diğer bir ifadeyle, neden girişimciler eyleme geçerler? sorusunu araştırmacılar psikolojik/sosyolojik yaklaşımla ilişkilendirerek cevaplamaya çalışmaktadırlar. “Psikolojik/Sosyolojik Yaklaşım” olarak kavramsallaştırılan bu yaklaşımın öncüleri McClelland ve Collians ve Moore olduğu ifade edilmektedir. Bu araştırmacıların çalışmaları, bir birey olarak girişimciye ve bu bireyin girişimcilik sürecindeki önemine vurgu yapmaktadır. Yapılan analizlerin ve araştırmaların odağında bireyin geçmişi, çevresi, hedefleri, değerleri ve motivasyonları yer almaktadır. Bireysel girişimcilik eylemlerinin nedenleri, araştırmacıların en temel ilgi alanlarını oluşturmaktadır. Bu kategorideki araştırmalar temel olarak girişimci bireyi psikolojik/sosyolojik bakış açısıyla açıklarken, çevresel değişkenlerin varlığını da kabul etmektedirler. Üçüncü kategorideki araştırmalar da girişimciler eyleme nasıl geçerler? sorusuna yoğunlaşarak girişimcilik sürecini açıklamaya çalışmışlardır. Bu kategorideki araştırmacılar girişimciliği yönetim bakış açısıyla ele alarak açıklamaktadırlar. Bu araştırma akımı girişimsel davranışın veya sonuçların arkasındaki harekete geçirici faktörleri (güdüleri) hesaba katmaksızın girişimsel yönetim sürecinin özelliklerini analiz ederek, girişimcilerin amaçlarına nasıl ulaştıklarına yoğunlaşmaktadır. Yani burada esas üzerinde yoğunlaşılacak konu, girişimcilik nedenleriyle sonuçları arasında yer alan ve girişimci birey tarafından sergilenen yönetimsel davranış olmaktadır.<sup>25</sup>

<sup>25</sup> STEVENSON, H.H., ve JARILLO, J.C., 1990, A Paradigm of Entrepreneurship:

### III. GİRİŞİMSEL SÜREÇ

Yeni bir girişim (teşebbüs) başlatma sürecinin somutlaştırıldığı veya vücut bulduğu sürece girişimsel süreç denmektedir. Bu süreç yönetim ve organizasyon alanındaki tipik sorun çözme sürecinden farklı bir süreçtir.<sup>26</sup> Burada temel faaliyet fırsatların görülüp tanımlanması ve değerlendirilmesine imkan veren koşulların girişimci tarafından oluşturulması iken, bir sorun çözme süreci olan yönetim pozisyonunda ise sorunun tanımlanması ve çözümüne ilişkin yöntemlerin belirlenip, uygun yöntemin seçilmesi temel faaliyet olarak karşımıza çıkmaktadır. Dolayısıyla bu süreç girişimcinin neyle meşgul olduğunu ifade etmektedir.<sup>27</sup>

Girişimsel süreç girişimciliği yapılandıran faaliyetler ve koşulların bir kavramsal veya düşünsel zeminini sağlamaktadır. Girişimciliğin genel biçimi içinde girişimsel süreç daha çok ekonomik anlamda fırsatların görülüp tanımlanması veya teşhis edilmesi ve kullanılması gibi temel aşamalardan oluşmaktadır.<sup>28</sup> Daha geniş ve detaylı bir bakış açısıyla bu süreci dört veya beş temel aşamada ele almak da mümkün görülmektedir. Bu aşamalar: (1) fırsatların belirlenmesi (tanımlanması) ve değerlendirilmesi, (2) bir iş fikrinin veya planının geliştirilmesi, (3) gerekli kaynakların sağlanması, (4) geliştirilen iş fikrinin veya girişimin uygulanması ve yönetilmesi, (5) iş fikrinin veya girişimin sonuçlarının alınması aşamaları olarak ortaya konmuştur.<sup>29</sup>

---

Entrepreneurial Management, *Strategic Management Journal*, 11(7), s. 18-21.

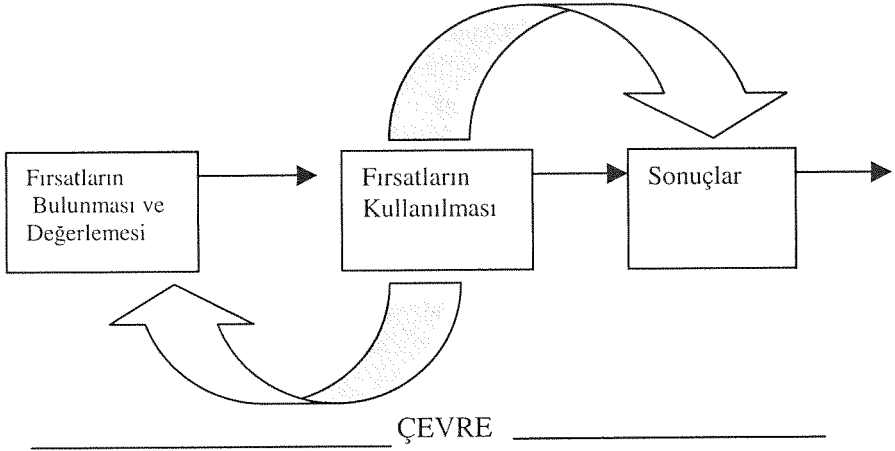
<sup>26</sup> HİSRİCH ve PETERS, *age*, s. 39.

<sup>27</sup> ARIKAN, S., 2002, Girişimcilik Temel Kavramlar ve Bazı Güncel Konular, Siyasal Kitabevi, Ankara, s. 27

<sup>28</sup> SAEMUNDSSON, *age*, s.4.

<sup>29</sup> MORRIS, M. H. ve KURATKO, D. F., 2002, Corporate Entrepreneurship: Entrepreneurial Development within Organizations, Harcourt College Publishers, Orlando, Florida, s. 30  
HİSRİCH ve PETERS, *age*, s. 39

## GİRİŞİMCİ



Şekil 1. Kavramsal Bir Girişimsel Süreç Modeli

Burada birinci aşama dışındaki aşamaların hepsini birden, tanımlanan fırsatların işletilmesi veya değerlendirilmesi sürecine dahil aşamalar olarak da ele almak mümkün görülmektedir. Çünkü bu aşamaların hepsi ortaya çıkan bir imkanın değerlendirilmesi için atılması gerekli adımlardır. Nitekim Bhave ve Bygrave de<sup>30</sup> girişimsel sürecin genel olarak bir fırsatın görülmesiyle başlayan, daha sonra değerlemesinin yapılması ve kullanımına başlanması için gerekli kararın ve kaynakların sağlanmasıyla sonuçlanan birbiri ardına aşamalar olduğunu ileri sürmektedirler. Her ne kadar bu aşamalar birbirini izleyerek yol alsalar da birbirinden ayrıştırılarak (izole edilerek) değerlendirilemezler. Çünkü hepsi birbiriyle bağlantılı aşamalar olarak bu süreçte yer almaktadırlar. Örneğin, bir fırsatın girişimci tarafından başarılı bir biçimde tanımlanması ve değerlemesinin yapılması (1.aşama), girişimcinin kafasında bu fırsatın arzu edilen şekilde iş fikrine veya planına dönüşme biçiminin de (4.aşama) mevcut olmasını zorunlu kılmaktadır.<sup>31</sup>

<sup>30</sup> BHAVE, M.P., 1994, A Process Model of Venture Creation, *Journal of Business Venturing*, 9 (3), s.230.

BYGRAVE, W. D., 1994, *The Portable MBA in Entrepreneurship*, John Wiley & Sons Inc., NewYork.

<sup>31</sup> HİSRİCH ve PETERS, age, s. 39



## A) FIRSAT BELİRLEME VE DEĞERLEME SÜRECİ

Girişimcilik tanımlarından yola çıkarak fırsatların girişimcilik sürecinde temel ve belirleyici bir role sahip oldukları sonucunu çıkarabiliriz. Öncelikle fırsat kavramına kısaca değinecek olursak, literatürde az sayıda yazarın bunu tanımladığını görmekteyiz. Stevenson ve Jarillo<sup>32</sup> fırsat kavramını mevcut durumdan farklı, başarılması mümkün görülen ve arzu edilen bir gelecek durum olarak tanımlamaktadırlar. Ancak bu tanımlama genel fırsatları, işletme alanındaki fırsatlardan ayıramamaktadır. Kavram işletme bağlamında Christensen vd.<sup>33</sup> tarafından, (1) yeni bir teşebbüsün kurulması veya (2) mevcut bir girişimin önemli bir biçimde iyileştirilmesi yoluyla kar potansiyeli olan yeni bir imkan veya durum olarak tanımlanmaktadır. Casson<sup>34</sup> da fırsatları yeni malların, hizmetlerin, hammaddelerin ve organize metotların üretildiği ve üretim maliyetlerinden daha büyük bir bedele satıldığı durumlar olarak tanımlamaktadır. Fırsatların tanımlanması ve değerlendirilmesinin yapılması çok zor bir iş olarak görülmektedir. Çok iyi iş fırsatları aniden ortaya çıkmazlar; bilakis girişimcinin muhtemel durumlara yönelik teyakuz halinde olması veya potansiyel fırsatları teşhis etmek için kurulan mekanizmaları kullanması sonucunda görülebilirler. Örneğin, her kokteyl partisinde bir girişimcinin kendi ürünlerinin kullanıcılarına ürünün yeterli bir biçimde amaçlandığı gibi ihtiyaçlarını ve beklentilerini karşılayıp karşılamadığını sorması durumunda bu girişimcinin daha iyi bir ürün üretmek ve satmak için bir fırsat aradığını söyleyebiliriz.<sup>35</sup>

Her ne kadar pek çok girişimci iş fırsatlarını teşhis etmede biçimsel mekanizmalara sahip değilseler de bazı kaynaklar onlar için oldukça verimli sonuçlar vermektedir. Bu kaynaklar başta müşteriler olmak üzere, ticari birlikler ve topluluklar, dağıtım kanalı üyeleri ve teknik kapasiteli insanlardır. Burada fırsatları teşhis etme sürecinde bir grup çalışmanın belirli aktörlerin üzerinde yoğunlaştığını görmekteyiz. Bu çalışmalarda risk sermayedarlarının rolü, üniversitelerin rolü, bölgesel kalkınma birliklerinin

<sup>32</sup> STEVENSON ve JARILLO , age. 24

<sup>33</sup> CHRISTENSEN, P.S., MADSEN, O.O., ve PETERSON, R., 1994, Conceptualizing Entrepreneurial Opportunity Identification, Marketing and Entrepreneurship: Research Ideas and Opportunities, G.E. Hills, Quorum Books, Westport

<sup>34</sup> CASSON, M.C., 1982, The Entrepreneur: An Economic Theory, Martin Robertson and Company Ltd, Oxford.

<sup>35</sup> HIRSICH ve PETERS, age, s.40

ve inkübatörlerin (teknoloji geliştirme merkezleri) rolleri üzerinde durulmuştur<sup>36</sup>.

Hangi kaynaktan gelirse gelsin her fırsatın mutlaka dikkatlice araştırılması ve değerlendirilmesi gerekmektedir. Bir fırsatın değerlendirilmesi kuşkusuz girişimsel sürecin en kritik bir bileşenidir. Çünkü bu aşamada girişimci üretilecek ürünün getirisinin gerekli kaynakların tahsis edilmesine değer olup olmadığını ortaya koymaktadır. Diğer bir ifadeyle fayda-maliyet karşılaştırmasının yapıldığı aşama olarak da değerlendirilebilir. Fırsat değerlendirme süreci; (1) fırsatın yaratılması ve ne kadar süre devam edeceği, (2) fırsatın gerçek ve algılanan değeri, (3) muhtemel riskler ve getirileri, (4) fırsatın girişimcinin bireysel yetenekleri ve hedefleriyle uygunluğu ve (5) rekabetçi çevrenin sağladığı avantajlar gibi konuları incelemeyi içermektedir. Ayrıca fırsatın doğmasına neden olan faktörlerin de girişimci tarafından bilinmesi önemlidir. Teknolojik değişimler, pazardaki değişim, hükümetlerin yapmış olduğu düzenlemeler ve rekabet düzenlemeleri fırsatların doğmasına neden olan faktörler olarak değerlendirilmektedir. Bu faktörler ve neden olduğu fırsatlar farklı pazar hacmine ve zaman boyutuna sahip olduğu için bunun girişimci tarafından bilinmesi önemlidir.<sup>37</sup>

Fırsatların analizi veya daha genel bir ifadeyle fırsat değerlendirme planı herhangi bir iş planı değildir. Bunun iş planı ile karşılaştırıldığında daha kısa ve bütün bir teşebbüs yerine sadece fırsata odaklandığı görülmektedir. Fırsatın değerlendirilip değerlendirilmeme kararına temel teşkil etmektedir. Bir fırsatın analiz planı kapsam alanına (1) üretilecek mal ya da hizmetin tanımlanması, (2) fırsatın bir değerlendirmesinin yapılması, (3) girişimcinin ve ekibin bir değerlendirmesinin yapılması, (4) fırsatı ticari bir girişime dönüştürmek için gereksinim duyulan bütün faaliyetlerin ve kaynakların açıkça ortaya konması ve (5) girişimi başlangıç ve büyüme aşamasında finanse edecek sermaye kaynağının belirlenmesi girmektedir.<sup>38</sup>

---

<sup>36</sup> VAN DER VEEN, M. ve WAKKE, I., The Entrepreneurial Process, an Overview, <http://www.epi-entrepreneurship.com/doc/VANDERVEEN.pdf>-(25.08.2004)

<sup>37</sup> HİSRİCH ve PETERS, *age*, s.41

<sup>38</sup> HİSRİCH ve PETERS, *age*, s.42

## B) FIRSATIN KULLANILMASI SÜRECİ

Swedberg<sup>39</sup>'in ifade ettiği gibi girişimciliğin ortaya çıkması için fırsatların kullanılması aşamasında yaratıcı bir kişiliğe bağlı çok sayıda güzel fikirlerin olması yeterli değildir, bu aşamada kar fırsatlarını başarılı ve metodik bir şekilde kullanacak veya işletecek modern bir teşebbüse veya organizasyona gereksinim vardır.

Fırsatların kullanılma kararı aynı zamanda onları kullanma moduyla da yakından ilgilidir. Kullanma modunu seçim kararı iki farklı bağlamda algılanan yapılabirirliğe ve girişimcinin arzusuna bağlı olmaktadır. Fırsatlar yeni bir girişim veya organizasyon oluşturma yoluyla veya mevcut bir organizasyon içerisinde de kullanılabilir. Bu bağlamda yeni firmaların yaratılması genellikle sektördeki düşük seviyedeki engellerin mevcudiyetine bağlı olarak ortaya çıkmaktadır. Ayrıca yeni organizasyonlar yaratmada bireysel nedenler olarak da örneğin, girişimci bireyin kendi işinin patronu olma isteği veya bağımsızlık gereksinimi gibi sebepler ifade edilmektedir. Bu süreçte fırsatların kullanılmasını etkileyen üç faktörden söz etmek mümkündür. Birincisi, bilgi, tecrübe ve tutum gibi bireysel özelliklerdir. Diğer iki faktör ise gerekli kaynaklara erişim ve fırsatların algılanan değeridir<sup>40</sup>.

Tanımlanan fırsatı kullanmak veya işletmek için iyi bir iş planının geliştirilmesi kaçınılmazdır. Kuşkusuz girişimsel sürecin en zor aşaması bu aşamadır. İyi bir iş planı fırsatın kullanılması için gerekli kaynakların kararlaştırılması, elde edilmesi ve başarılı biri biçimde girişimin yönetilmesi için önemlidir. Ayrıca bu planda başlatılan girişimin ve içinde bulunulan sektörün analizinin yapılarak tanımlanmasının yanında üretim, pazarlama, örgütsel, finansal ve muhtemel riskler bakımından da planların yapılması gerekmektedir.<sup>41</sup>

---

<sup>39</sup> SWEDBERG, R., 2000, *Entrepreneurship: The Social Science View*, Oxford University Press, Oxford, s.33.

<sup>40</sup> VAN DER VEEN, M. ve WAKKE, I., *The Entrepreneurial Process, an Overview*, [www.epi-entrepreneurship.com/doc/VANDERVEEN.pdf](http://www.epi-entrepreneurship.com/doc/VANDERVEEN.pdf)-(25.08.2004)

<sup>41</sup> HİSRİCH ve PETERS, *age*, s.42.

Pek çok makalede girişimi sonuçlandırmak için kaynak zemini oluşturmanın önemli bir süreç olduğu ifade edilmektedir. Brush vd.<sup>42</sup> kaynak sağlama zemini oluşturmak için basit bir model önermektedirler. Burada firma mutlaka gerekli kaynakları bir araya getirmelidir. Bunun anlamı ilk olarak iş veya girişim fikri temelinde gereksinim duyulan kaynakların ve bu kaynakların potansiyel sağlayıcılarının belirlenmesidir. İkinci olarak, firmanın gerekli kaynakları elde etmek için değişim sürecine girişmesi zorunludur. Eğer girişimcileri kaynakları organize ve koordine eden bireyler olarak kabul edersek, bu aşamada sosyal ağların (networkların) varlığı oldukça önemlidir. Üçüncü adım olarak, iş kavramının veya girişim fikrinin pazarlanabilir bir ürün veya hizmete dönüştürülmesini kolaylaştırmak üzere gerekli kaynakların bir araya getirilmesi aşamasıdır. Bu aşamada girişimci artık iş kavramı yerine gerçek bir dünya arz edicisi konumundadır. Bhave<sup>43</sup> bu aşamayı arz tarafıyla (girişimsel firma) talep tarafı (müşteriler) arasında oluşturulan bir köprü olarak tanımlamaktadır.

Kaynaklar elde edildikten sonra girişimci iş planının uygulanması yoluyla kaynakları yönetmektedir. Bu aşamada büyümeye başlayan girişimin operasyonel sorunları mutlaka incelenmelidir. Bu durum başarı için anahtar konumdaki değişkenleri belirlemenin yanı sıra yönetim biçimi ve yapısıyla ilgili uygulamayı da kapsamaktadır. Herhangi bir sorunun anında görülmesini sağlayacak iyi bir denetim sisteminin kurulması da gerekli olmaktadır. Bazı girişimciler kurmuş oldukları girişimi yönetmede ve büyütmede bazı zorluklara sahiptirler. Bu durum girişimsel ve yönetsel karar verme süreçleri arasındaki farktan ibaret bir durumdur.<sup>44</sup>

---

<sup>42</sup> BRUSH, C.G., GREENE, P.G., HART, M.M., ve HALLER, H.S., 2001, From Initial Idea to Unique Advantage: The Entrepreneurial Challenge of Constructing A resource Base, *Academy of Management Executive*, 15 (1), s.65.

<sup>43</sup> BHAVE, *age*. S. 235.

<sup>44</sup> HİSRİCH ve PETERS, *age*, s.42.

## SONUÇ

Bu çalışmadaki temel amacımız mevcut literatürü tarayarak girişimcilik alanındaki bazı önemli çalışma alanlarını vurgulamaktı. Çalışmamızı girişimcilik sürecine yönelik kavramsal model etrafında yapılandırarak girişimcilik olgusuyla ilgili çeşitli bakış açılarını ortaya koyduk. Bu süreçte yer alan aşamalardan fırsatların görülmesi ve değerlendirme biçimleri ile girişimcilik süresinin sonuçları açıklanmıştır. Çalışmada, girişimcilik katma değer yaratılan bir süreç olarak tanımlanırken girişimci de bu süreçte bu değeri yaratan temel aktör olarak tanımlanmaktadır. Ayrıca literatürde girişimcilik sürecinin özellik, davranışsal gibi çeşitli bakış açılarıyla açıklanan bir süreç olduğu ortaya konulmaktadır. Sonuç olarak oluşturulan bu kavramsal çerçeveye ülkemizdeki girişimcilikle ilgili çalışmalara katkı yapmak ve girişimcilikle ilgilenenlere bir bakış açısı sunmak amaçlanmaktadır.

## KAYNAKÇA

- ARIKAN, S., 2002, *Girişimcilik Temel Kavramlar ve Bazı Güncel Konular*, Siyasal Kitabevi, Ankara.
- BEGLEY, T.M., ve BOYD, D.P., 1987, Psychological Characteristics Associated with Performance in entrepreneurial Firms and Smaller Business, *Journal of Business Venturing*, 2 (2), s.79-93.
- BHAVE, M.P., 1994, A Procces Model of Venture Creation, *Journal of Business Venturing*, 9 (3), s.223-342.
- BIRD, B. J., 1989, *Entrepreneurial Bahavior*, Scott, Foresman and Company, Glenview, Illinois.
- BRUSH, C.G., GREENE, P.G., HART, M.M., ve HALLER, H.S., 2001, *From Initial Idea to Unique Advantage: The Entrepreneurial Challenge of Constructing A resource Base*, *Academy of Management Executive*, 15 (1), s.64-78
- BYGRAVE, W. D., 1994, *The Portable MBA in Entrepreneurship*, John Wiley & Sons Inc., NewYork.
- CASSON, M.C., 1982, *The Entrepreneur: An Economic Theory*, Martin Robertson and Company Ltd, Oxford.
- CHRISTENSEN, P.S., MADSEN, O.O., ve PETERSON, R., 1994, *Conceptualizing Entrepreneurial Oppurtunity Identification, Marketing and*

*Entrepreneurship: Research Ideas and Opportunities*, G.E. Hills, Quorum Books, Wesport.

- CHURCHILL, N.C., 1992, *Research Issues in Entrepreneurship*, In Sexton, D.L.; Kasarda, J.D., eds., *The State of The Art of Entrepreneurship*, PWS-KENT, Boston, MA.
- CULHANE, Jann-Marie, H., 2003, The Entrepreneurial Orientation-Performance Linkage in High Technology Firms: An International Comparative Study, *Thesis for The Degree of Doctor of Philosophy*, Graduate School of The University of Massachusetts Amherst.
- COVIN, J.G., ve SLEVIN, D.P., 1991, *A Conceptual Model of Entrepreneurship As Firm Behavior*, *Entrepreneurship Theory and Practice*, 16 (1), s.7-25.
- ESEN, A. ve ÇONKAR, K., 1999, *Orta Anadolu Girişimcilerinin Sosyo Ekonomik Özellikleri, İşletmecilik Anlayışları ve Beklentileri Araştırması*, Konya Ticaret Odası Kültür ve Eğitim Yayın No: 18, Konya.
- GARTNER, W. B., 1988, "Who Is An entrepreneur?" Is The Wrong Question, *American Journal of Small Business*, 12 (4) s.11-32.
- GARTNER, W. B., 1989, "Who Is An entrepreneur?" Is The Wrong Question, *Entrepreneurship Theory and Practice*, 13 (4), s.47-68.
- HISRICH, R. D. ve PETERS, M. P., 2002, *Entrepreneurship*, Fifth Edition, McGraw-Hill/Irwin, New York.
- KURATKO, D. F. ve WELSCH, H. P., 1994, *Entrepreneurial Strategy Text and Cases*, The Dryden Press, Fort Worth, TX.
- MAES, J., 2003, *The Research For Corporate Entrepreneurship: A Clarification of The Concept and Its Measures*, Working Paper Steunpunt OOP, KathoilekeUniversite, Leuven.
- MORRIS, M. H. ve KURATKO, D. F., 2002, *Corporate Entrepreneurship: Entrepreneurial Development within Organizations*, Harcourt College Publishers, Orlando, Florida
- MORRIS, M. H. ve Sexton, D. L., 1996, The Concept of Entrepreneurial Intensity: Implications for Company Performance, *Journal of Business Research*, 36 (1), s. 5-13.
- LITTUNEN, H., 2000, Entrepreneurship and Characteristics of The Entrepreneurial Personality, *International Journal of Entrepreneurial Behaviour and Research*, 6 (2), s. 295-310.

- RONSTADT, R.C., 1984, *Entrepreneurship*, Lord Publishing, Dover, Mass
- SAEMUNDSSON, R., 2003, *Entrepreneurship, Technology, and The Growth Process: A Study of Young, Medium-Sized Technology-Based Firms*, *Thesis for The Degree of Doctor of Philosophy*, Department of Industrial Dynamics Chalmers University of Technology Göteborg.
- SCHUMPETER, J.A., 1934, *The Theory of Economic Development*, Harvard University Press, Cambridge, MA.
- STEVENSON, H.H., ve JARILLO, J.C., 1990, A Paradigm of Entrepreneurship: Entrepreneurial Management, *Strategic Management Journal*, 11(7), s. 17-27.
- SWEDBERG, R., 2000, *Entrepreneurship: The Social Science View*, Oxford University Press, Oxford,
- THORNBERRY, N., 2001, Corporate Entrepreneurship: Antidote or Oxymoron, *European Management Journal*, 19 (5), s. 526-533.
- VAN DER VEEN, M. ve WAKKE, I., The Entrepreneurial Process, an Overview, [\(25.08.2004\)](http://www.epi-entrepreneurship.com/doc/VANDERVEEN.pdf)
- ZAHRA, S.A., Jennings, D.F. ve Kuratko, D.F., 1999, *The Antecedents and Consequences of Firm-Level Entrepreneurship: The State of The Field*, *Entrepreneurship Theory and Practice*, 24 (2), s.45-65.





# ÜLKE RİSKİNİN, DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLAR ÜZERİNDEKİ ETKİSİ ( 1984- 2003 DÖNEMİ TÜRKİYE DEĞERLENDİRMESİ )

*Dr. Mustafa Cem KIRANKABEŞ\**

## ÖZET

Yabancı yatırımcıların bir ülke için yatırım kararı alırken, dikkat ettikleri birçok değerlendirme kriteri vardır. Bunların başında ülke riski gelmektedir. Ülke riski, ekonomik, politik ve finansal koşullardan kaynaklanan bütün olumsuzlukları kapsamaktadır.

Bu çalışmanın amacı; ülkemiz için önemli sorun oluşturan sermaye yetersizliği konusuna çözüm olabilecek doğrudan yabancı yatırımların, ülke riski faktörlerinden hangisi veya hangilerinden ne düzeyde etkilendiğini tespit etmektir. Çalışmada ülkemiz için ülke riskinin doğrudan yabancı yatırımlara etkisini 1984 ile 2003 yılları arasında değerlendirmeye çalışılmıştır.

## ABSTRACT

While the foreign investors making a decision for an investment for a country, there are a lot of evaluation criteria that they take into consideration. The leading criterion among these is the country risk. Country risk includes all the negative aspects due to the economic, political, and financial conditions.

The purpose of this paper is to determine at which level investments directly through foreign investments, which would be potential solution for the shortage of capital, that constitutes an important problem for our country, will be influenced by which one of the country risk factor or factors. In this

---

\* Afyonkarahisar Merkez Gazi Endüstri Meslek Lisesi Bilgisayar Bölümü

paper, the effects of the country risk to the direct foreign investments have been tried to be evaluated for the years between 1984 and 2003.

## GİRİŞ

Yıllarca süren kronik enflasyon, son yıllarda iki önemli finansal kriz yaşayan Türkiye ekonomisinin, içinde bulunduğu problem; son yıllarda yeterli büyüklükte yatırım yapılmamış olmasının yanı sıra, önümüzdeki dönemde de yatırım yapılamama riskidir.

Yatırım kararı açısından önemli bir kriter olan ülke riski, ülkelerin gelir durumu, uluslararası rezervleri, politik, ekonomik ve sosyal istikrarı gibi, uluslararası sermaye akımına etki eden faktörler ile yakından ilgili bir kavramdır. Ülke riski uluslararası yatırımlara yönelik potansiyel sonuçlar doğurabilecek ekonomik, politik ve sosyal koşullardan kaynaklanan bütün riskleri kapsamaktadır.

Çalışmamızda yapılacak regresyon analizi sonuçlarına göre ülkemizin niçin yeterli düzeyde doğrudan yabancı yatırım çekemediğinin nedenleri ortaya konulmaya çalışılacak ve daha fazla doğrudan yabancı yatırım çekebilmek için gelecekte nelerin yapılabileceğine ilişkin öneriler sunulmaya çalışılacaktır.

## I. DOĞRUDAN YABANCI YATIRIM

Yabancı yatırım, yatırılabilir kaynakların kişi ve kuruluşlar tarafından bir başka ülkeye taşınmasıdır. Bir ülke borsasında işlem gören şirketlerin hisselerinin bir diğer ülke veya ülkelerin kuruluşları tarafından satın alınmasını ifade eden portföy yatırımları dışında kalan ve bir veya birden fazla uluslararası yatırımcının tamamına sahip olarak veya yerli bir veya bir kaç firma ile ortaklık halinde gerçekleştirdiği yatırımlar, doğrudan yabancı yatırım olarak tanımlanmaktadır.<sup>1</sup>

Bugün çeşitli ülkeler arasında geliştirilen iktisadi ilişkilerin temel özelliklerinden bir kısmı, İngiltere'de başlayıp Batı Avrupa ülkelerinde gelişen sanayi devrimi sırasında ortaya çıkmıştır. 18'inci yüzyılın ilk

---

<sup>1</sup> D.P.T., "Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Özel İhtisas Komisyonu Raporu", Ankara, Mayıs 2000, *ÖİK: 532, DPT: 2514*, s.56-58

yarisında İngiltere'nin, ihtiyaç duyduğu hammadde, madenler ve petrolün çıkarılması için sömürgelerde yaptığı yatırımlar, yabancı sermaye yatırımlarının başlangıcını teşkil etmiştir.

19'uncu yüzyıla kadar yabancı sermaye olarak Batı Avrupa sermayesinden söz edilirken, 1914 yılından sonra A.B.D. devreye girmiştir. Birinci Dünya Savaşını izleyen yıllarda A.B.D. yabancı sermaye yatırımlarında ön sırayı almıştır. Ancak 1929–33 Dünya Ekonomik Krizi yabancı sermaye yatırımları için yeni bir dönemin başlangıcı olmuştur. Daha önce yabancı sermaye yatırımı yapan ülkeler bu yatırımlarını tasfiye etmeye yönelmişlerdir.

İkinci Dünya Savaşının patlak vermesiyle yabancı sermaye yatırımlarında yeni bir döneme girilmiştir. İkinci Dünya Savaşından önceki yıllarda yabancı sermaye yatırımları daha çok portföy yatırımları şeklinde gerçekleşmiştir.

Savaştan sonraki dönemde ise doğrudan yatırım şeklindeki yabancı özel sermaye yatırımları daha çok önem kazanmaya başlamıştır. Şüphesiz bu gelişmede, 1950'li yıllardan sonra dünya ekonomisinde giderek önemli bir güç teşkil etmeye başlayan çokuluslu şirketlerin rolü büyük olmuştur.<sup>2</sup>

İkinci Dünya Savaşından sonra gelişmekte olan ülkelerin kalkınma çabaları artmıştır. Gelişmekte olan ülkeler, sadece asgari düzenlemeler değil, vergi indirimleri ve sübvansiyonlar gibi özel teşviklerle dış yatırımlar için uygun ortam sağlamaya çalışmışlardır.

Sanayi devrimini gerçekleştiren İngiltere'nin sömürgelerindeki yatırımları ile başlayan, A.B.D.'nin Birinci Dünya Savaşı sonrasında devreye girmesiyle artan yabancı sermaye, bugün dünyanın her tarafında yatırımlarını gerçekleştirmektedir. Doğal olarak her ülke yabancı sermaye yatırımlarında aynı oranda pay alamamaktadır. Yabancı sermaye yatırımcılarının diğer ülkelerde yatırım yaparken göz önüne aldıkları çeşitli faktörler bulunmaktadır. Bu faktörler, uluslar ötesi bir nitelik kazanmış olan yabancı sermaye yatırımlarının yönünü belirlemektedir.

---

<sup>2</sup> Rıdvan KARLUK, "Türkiye'de Yabancı Sermaye Yatırımları", İstanbul, *I.T.O. Ekonomik Yayınlar Dizisi*, 1983, No: 13, s.2

## II. TÜRKİYE'YE AİT DOĞUDAN YABANCI YATIRIM VERİLERİ

Doğrudan yabancı yatırımları değerlendiren Birleşmiş Milletler Ticaret ve Kalkınma Örgütünün (UNCTAD) 2004 Dünya Yatırım Raporunda, ülkemize ait veriler ve değerlendirmeler şu şekilde yer almaktadır.

Bu rapora göre Türkiye ekonomisi içinde yer alan çok uluslu ana şirket sayısı 682 adet, çok uluslu şirket iştiraklerin sayısı ise 7,435 adettir.

Yine Dünya üzerinde 140 ülkeyi kapsayan değerlendirmeye göre toplam Dünya doğrudan yabancı yatırım stokunun %0.278'i Türkiye'de bulunmaktadır. Aynı tabloda bulunan ülke riski değerlerine göre Türkiye'nin ülke riski 100 üzerinden 59,8'dir.

Bu raporda değerlendirilen başka bir kriter olan Ev Sahibi Ülke Bankacılık Sistemi İçinde Çoğunluk Hisseye Sahip Yabancı Banka İştiraklerinin Yüzde Değeri 2001 yılı için Türkiye açısından %3.5'dir. Bu oran doğrudan yabancı yatırımları çekme konusunda başarılı ülkelerle kıyaslandığında çok düşüktür. Örneğin Yeni Zelanda için %99,1, Çek Cumhuriyeti için %90, Bulgaristan için %74,6, İngiltere için %46, A.B.D için %20,2'dir.

Raporda 2003 yılı için Türkiye'ye yapılan Doğrudan Yabancı Yatırımların GSMH'ya oranı %7,6, Türkiye'den dışarı doğru yapılan Doğrudan Yabancı Yatırımların GSMH'ya oranı %2,3'tür. Bu oran gelişmiş ülkeler için içeri doğru %20,7 ve dışarı doğru %26,4 şeklinde gerçekleşmiştir.

Raporda 140 ülke içinde ülkemizin Doğrudan Yabancı Yatırım çekme performansı 72'inci sırada değerlendirilmesine rağmen, ülkemiz gerçekleşen değerlere göre 110'uncu sırada yer almaktadır.<sup>3</sup>

---

<sup>3</sup> WORD INVESTMENT REPORT 2004, *The Shift Towards Services*, [http://www.unctad.org/en/docs/wir2004\\_fas\\_en.pdf](http://www.unctad.org/en/docs/wir2004_fas_en.pdf) (12.06.2004)

### III. ÜLKE RİSKİ

Risk, "istenmeyen bazı olayların meydana gelme olasılığı" olarak tanımlanır. Ülke Riski "bir ülkenin belirli ölçüde kendi etkinliğindeki olaylar neticesiyle dış borç yükümlülüklerini yerine getirememesi olasılığı"dır.<sup>4</sup>

Ülke riski, yabancı bir ülkedeki ekonomik, sosyal ve politik gelişmelerden kaynaklanan çeşitli risklerin o ülkenin uluslararası sermaye akımına yansımalarıdır.<sup>5</sup>

Fakat genellikle ülke riski ile kastedilen, bu yansımanın olumsuz yönde olmasıdır. Bu açıdan ülke riski, ülkelerin gelir durumu, uluslararası rezervleri, politik, ekonomik istikrarı ve borç ödeme kapasitesi gibi, uluslararası sermaye akımına etki eden faktörler ile yakından ilgili bir kavramdır ve uluslararası yatırımlara yönelik potansiyel sonuçlar doğurabilecek ekonomik, politik ve sosyal koşullardan kaynaklanan bütün riskleri kapsamaktadır.<sup>6</sup>

Ülke riski kavramı uluslararası sermaye akımlarının çeşitlerine göre tanımlanabilir. Yabancı yatırımları; borç, portföy yatırımları ve doğrudan yabancı yatırımlar şeklinde üçlü bir ayırımı tabi tutmak yaygın bir kullanımdır. Borç, doğrudan borç vermeyi yada bir devletten veya bir ülkedeki özel sektörden tahvil satın almayı kapsamaktadır. Portföy yatırımları, ülkenin borsasına kayıtlı olan yada olmayan şirketlerin hisse senetlerine yönelik yatırımları kapsayabilmektedir.

Çalışmamızın konusunu oluşturan, doğrudan yabancı yatırımlar ise, fabrikalara, madenler veya petrol alanları gibi doğal kaynaklara ve diğer reel varlıklara yönelik olarak yapılan yatırımları ifade etmektedir.

Yaşanan ekonomik krizler ülke riskinin uluslararası alanda faaliyet gösteren bütün kurumları etkileyen önemli bir faktör olduğunu açıkça göstermektedir. 1980'lerde birçok ülke, borç geri ödemelerinde güçlüklerle karşılaşmış, ödemeler dengesinde sorun yaşayan ülkeler sermaye hareketleri üzerine kısıtlamalar koymuştur. Küresel sermaye akımlarındaki

<sup>4</sup> İhsan ERSAN, "Ülke Riski", *Finans Dergisi*, 1985, s.24-28

<sup>5</sup> Nevin YÖRÜK, *Ülke Riski ve Türkiye'nin Ülke Risk Derecelerindeki Değişimler*, Gaziosmanpaşa Üniversitesi, İİBF Yayınları No:4, Tokat, 1999, s.5-7

<sup>6</sup> D.R. LESSARD, *Country Risk and the Structure of International Financial Intermediation*, in D.K. Das Ed., *International Finance-Contemporary Issues*, London: Routledge, 1993, s.3-5

büyük artış ile birlikte yaşanan bu borç ve para krizleri, ülke riski analizlerine geçmişte olduğundan daha çok önem verilmesine yol açmıştır.

Ülke riski ölçümü, çeşitli kredi derecelendirme kuruluşlarınca bağımsız olarak yapılmaktadır ve küreselleşme ile beraber uluslararası aktivitelerin artması da bu kurumlara olan talebi gittikçe arttırmaktadır. Bu kuruluşların kararları, uluslararası sermaye akımlarını yönlendiren başlıca etkenlerden biri olarak karşımıza çıkmaktadır.<sup>7</sup>

Borç şeklindeki sermaye akımları göz önüne alındığında borçlanma, borçlananlar açısından iki gruba ayrılabilir: (a) hükümet ve hükümet garantili borçlanma ve (b) kamu garantisi olmaksızın özel şirketlerin borçlanması. Ülke riski kavramı sınır ötesi borçlanmada kullanıldığında ve borçlanan taraf da hükümet olduğunda kredi riski "Hükümlanlık Kredi Riski" (*Sovereign Risk*) yada "Hükümlanlık Riski" olarak nitelendirilmektedir.<sup>8</sup>

Doğrudan yabancı yatırımlar açısından yaklaşıldığında, az gelişmiş ülkelerde varlıkların kamulaştırılması, temettü ve diğer transferlere yönelik engeller ile yönetimde kontrol kaybı uluslararası firma yöneticileri tarafından genellikle, şirketlerini tehdit eden en ciddi ülke riski faktörleri olarak algılanmaktadır.<sup>9</sup>

#### IV. ÜLKE RİSKİ ANALİZİNDE KULLANILAN KATEGORİLER

Belli bir yatırımın ülkeye özgü faktörlerden etkilenme nedenleri çok fazladır. Genel olarak, riski alt kategorilere ayırarak ülke riskini analiz etmek yaygın bir kullanımdır. Bu açıdan ülke riskinin politik risk kategorisi, ekonomik risk kategorisi ve finansal ve ticari risk kategorisi olarak bölümlendirilmesi mümkündür.<sup>10</sup>

<sup>7</sup> C. Arnold HARBERGER, "Three Basic Postulates for Applied Welfare Economics", *Journal of Economic Literature*, Eylül 1971, s.785

<sup>8</sup> Kjell B. NORDAL, "Country Risk, Country Risk Indices and Valuation of FDI: A Real Options Approach", *Emerging Markets Review* 2, 2001, s.99.

<sup>9</sup> F. N. BURTON and Inoue <sup>11</sup>ISACHI, [http://econpapers.hhs.se/article/tafapplec/v\\_3A19\\_3Ay\\_3A1987\\_3Ai\\_3A8\\_3Ap\\_3A1009-48.htm](http://econpapers.hhs.se/article/tafapplec/v_3A19_3Ay_3A1987_3Ai_3A8_3Ap_3A1009-48.htm), 1987, s.1009, (23.09.2004)

<sup>10</sup> NORDAL, a.g.e., , 2001, s.199

## A) POLİTİK RİSK KATEGORİSİ

Politik risk kamulaştırma yada büyük politika değişiklikleri yoluyla ortaya çıkan kayıplarla sonuçlanan politik istikrarsızlık olarak tanımlanmaktadır.<sup>11</sup>

Philipp Harms politik riskin iş ortamındaki değişmelerden kaynaklandığı noktasına katılmasına karşın bu değişmelerin düzenli ya da düzensiz güç transferlerinden kaynaklanabileceğini ama onların ayrıca "rutin politika"nın da bir sonucu olabileceğini vurgulamaktadır. Harms firmaların faaliyetleri üzerindeki kısıtlamalar, kârların yurtdışına çıkarılması üzerindeki kısıtlamalar, kontratların ev sahibi ülke tarafından çiğnenmesi ve fark gözetici vergilemeden bahsetmektedir.<sup>12</sup>

Politik risk ile ilgili olarak literatürde birçok unsurdan bahsedilmesine karşın, tanımlanacak üç tip politik risk, genel olarak bu unsurların hepsini kapsamaktadır. Bunlar transfer riski, operasyonel risk ve mülkiyet kontrolü riskidir.

### 1. Transfer Riski

Transfer riski, uluslararası alanda mal ve hizmetlerin yada temettü ödemeleri gibi fonların transferi ile ilgili risktir.<sup>13</sup>

Transfer riski, ülkenin özel borçlar da dâhil olmak üzere tüm borçlarını ödeyebilme kapasitesiyle ilgili olduğundan bu kapasiteyi artırıcı veya azaltıcı tüm faktörler transfer riskinin belirlenebilmesi için ayrı ayrı incelemeye tabi tutulmaktadır. Enflasyon oranı, döviz kuru politikası, izlenen ekonomik politikalar, borç olarak alınan dış kaynakların kullanım alanları, doğal kaynaklar gümrük vergileri, dış borçların yönetimi, sermaye hareketleri, dış ticarete getirilen sınırlamalar, faiz oranları, doğal felaketler, piyasa koşulları gibi faktörler bu çerçevede incelenmektedir. Transfer riski çeşitli istatistikî analizler yoluyla belirlenebilmektedir.

---

<sup>11</sup> F. B. LEHRBASS, *A Simple Approach to Country Risk*, 01-616 GB Zentrales Kreditmanagement Portfoliosteuerung, West LB., 1999, s.56-60

<sup>12</sup> Philipp HARMS, *International Investment, Political Risk, and Growth*, Kluwer Academic Publishers, London, 2000, s.72-73

<sup>13</sup> Jonathan EATON & Mark GERSOVITZ, "Country Risk and the Organization of International Capital Transfer", *NBER Working Papers:2204*, 1987, s.78-82

## 2. Operasyonel Risk

Operasyonel risk, ev sahibi ülkedeki yabancı bir yatırımın faaliyet ve karlılığı ile ilgili risktir. Fiyat kontrolleri, finansman kısıtlamaları, ihracat yükümlülükleri, vergiler ve değerinin üzerinde fiyat ile yerel girdi kullanma zorunluluğu buna örnek olarak verilebilir.<sup>14</sup>

Operasyonel risk unsurlarından biri olan fiyat kontrolleri nihai malların fiyatlarının hükümet tarafından kontrol altına alınıp tavan ve taban fiyatlandırma ve benzeri yöntemlerle fiyat üzerinde baskı oluşturulması ve aksak rekabet şartlarına zorlama anlamına gelir.

## 3. Mülkiyet Kontrolü Riski

Mülkiyet kontrolü riski, yatırımcının, yatırımı yönetme hakkı üzerine kısıtlamalar getiren hükümet politikaları yada olaylar ile ilgilidir. Yatırım kamulaştırılabilir veya yabancı ortaklar, yerel partnerlere indirimli bir fiyattan mülkiyet payı almalarına müsaade etmeye zorlanabilir.

## B) EKONOMİK RİSK KATEGORİSİ

Ekonomik risk, bir yatırımın karlılığını etkileyebilen faiz ve döviz kurundaki gelişmeler gibi ülkenin makroekonomik gelişimi ile ilgilidir.

Ekonomik risk; GSMH'nın büyümesinde uzun dönemli bir yavaşlama, grevler, üretim maliyetindeki ani artışlar, ihracat gelirlerinde düşme, yiyecek maddeleri ve enerji ithalatında ani yükselme ve bunun gibi unsurları kapsamaktadır.

Borçlu ülkenin borcunu geri ödeme olasılığı büyük ölçüde söz konusu ülkenin ekonomisinin geçmiş ve gelecekteki performansı ile yakından ilgilidir. Ekonomik risk unsurları üç başlık altında incelenebilir. Bunlar faiz riski, döviz kuru riski ve enflasyon riskidir.

---

<sup>14</sup> A.V. VEDPURISWAR, *Managing Political Risks*, Global CEO, ICFAI Press., 2002, s:90-92



## 1. Faiz Riski

Faiz riski, faiz oranlarında ortaya çıkan değişimlerden dolayı karşılaşılan risktir. Bu risk; herhangi bir yatırımdan beklenen getiriyi olumlu veya olumsuz etkilemekte veya firmaların yaptığı borçlanmalar üzerinde etkili olmaktadır. Zira faiz oranı vade sonunda elde edilecek veya dışarıya aktarılacak nakit akımları üzerinde doğrudan etki etmektedir.

Faiz riski özellikle bankacılık işlemlerinde oldukça önemlidir. Faiz riskinin iyi yönetilmesi için yeterli teknolojik altyapının yanı sıra riskin düzenli olarak ölçülmesi ve kontrol altına alınması gerekmektedir.<sup>15</sup>

## 2. Döviz Kuru Riski

Döviz riski, belli etkenlerle (siyasal olaylar, ödemeler dengesi açığı, vb.) ulusal para birimlerinin yabancı paralar karşısında değerinde meydana gelebilecek olumlu veya olumsuz değişimlerdir. Döviz riski, döviz kurlarında meydana gelen değişimlerden dolayı firmaların bilânçoları veya yatırım portföyleri üzerinde kâr veya zarara neden olmaktadır.

1990'lı yıllarda hızlanan küreselleşme eğilimiyle şekillenen yeni ekonomik yapıda, karşılıklı birbirine bağlı ve dış gelişmeler oldukça duyarlı ulusal ekonomik yapılar oluşmuştur. Bu ekonomik yapıda dalgalı döviz kuru rejiminin döviz kurları belirsizliğini arttırdığına dair argümanlar ortaya atılmış ve döviz kuru değişkenliğinin (*volatilite*) uluslararası ticaret hacmi üzerindeki etkileri, hem ampirik alanda hem de teorik alanda araştırma konusu olmuştur. Enflasyon oranı, faiz oranı ve ödemeler dengesinin daha değişken hale gelmesi, sermayenin uluslararası boyutta hareketlilik kazanması, teknolojik gelişmeler ve spekülasyonlar, döviz kuru değişkenliğinin kaynağını oluşturmuştur.<sup>16</sup>

<sup>15</sup> Faiz Riski , <http://www.riskyonetimi.com/faizriski.asp>, (24.10.2004)

<sup>16</sup> L.S. HOOK, & T.H. BOON, "Real Exchange Rate Volatility and Malaysian Exports to It's Major Trading Partners" *Universiti Putra Malaysia, Working Paper 6.*, 2000, s.47-49

### 3. Enflasyon Riski

Enflasyon nedeniyle yatırımcı tarafından arzulanan bir reel getiri oranının gerçekleşmeme olasılığını ifade eder.

Esasen, enflasyonun uzun dönemde doğrudan yabancı yatırımlar üzerine yaptığı en olumsuz etki, belirsizliğin hüküm sürmesi nedeniyle ileriye dönük rasyonel ekonomik plan yapılamamasıdır.

Enflasyon, doğrudan yabancı yatırımların sabit ve çalışma sermayeleri ile verimlilikleri üzerinde olumsuz etkilere neden olmaktadır. Bu anlamda yerli ve yabancı işletmeler sabit sermaye kaybına uğramaktadır. Bu durum, yatırımların uzun dönemde üretim kapasitesi yönünden giderek küçülmelerine yol açmaktadır.

### C) FİNANSAL VE TİCARİ RİSK KATEGORİSİ

Ticari risk, özel şirketler ile yerel partnerleri arasındaki anlaşmaların yerine getirilmesi ile ilgilidir ve yatırımın kendisi ile ilgili olan risktir.

Dünyada kredi fonları arzındaki artış, finansal risklerin de hızla artmasına neden olmuştur. Özellikle 1990'lı yıllarda bu şekilde ortaya çıkan sorunlar nedeniyle birçok mali skandal yaşandı. Sonuçta, finansal risklerdeki artışın ana sebeplerinden birisinin uluslararası rekabet artışı olduğu anlaşıldı.

### V. ANALİZ

Çalışmamızda PRS-ICRG Ülke Riski Derecelendirme kuruluşundan temin edilen ülkemize ait politik, ekonomik ve finansal risk değerleri ile yine ülkemize ait fiili doğrudan yabancı yatırımlar arasındaki ilişki analiz edilmiştir. Ülkemize ait 1984–2003 yılları arasında politik, ekonomik ve finansal ülke riski değerleri ile doğrudan yabancı yatırımları gösteren tablo ve regresyon analizi sonuçları aşağıdadır.

A) TÜRKİYE'YE AİT 1984–2003 YILLARI ARASINDA POLİTİK, EKONOMİK VE FİNANSAL ÜLKE RİSKİ DEĞERLERİ VE DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLAR

YILLAR	POLİTİK RİSK DEĞERİ	EKONOMİK RİSK DEĞERİ	FİNANSAL RİSK DEĞERİ	DYY FİİLİ GİRİŞ (MİLYON \$)
1984	58,0	29,0	24,0	113
1985	55,0	32,5	25,0	99
1986	55,0	27,0	26,0	125
1987	55,0	28,0	28,0	115
1988	45,0	26,5	22,0	354
1989	44,0	27,0	20,0	663
1990	41,0	28,0	19,0	684
1991	55,0	27,0	21,0	907
1992	65,0	28,0	37,0	911
1993	65,0	32,0	37,0	746
1994	60,0	28,5	36,0	636
1995	55,0	29,0	36,0	934
1996	55,0	25,5	33,0	914
1997	56,0	26,0	24,0	852
1998	48,0	27,0	29,5	953
1999	53,0	21,5	31,0	813
2000	60,0	27,0	24,0	1707
2001	56,0	17,5	23,5	3288
2002	60,0	27,0	32,5	1043
2003	64,5	27,5	33,0	1573

Kaynak: <http://www.icrgonline.com>, <http://www.hazine.gov.tr/english/ybs/gencling.htm>, <http://www.Die.gov.tr> (25.09.2004)

**Tablo 1.:**Türkiye'ye Ait 1984-2003 Yılları Arasında Politik, Ekonomik ve Finansal Ülke Riski Değerleri ile Fiili Doğrudan Yabancı Yatırımlar

## B) REGRESYON ANALİZİ VE DEĞERLENDİRMESİ

Türkiye'ye ait 1984–2003 yılları arasında yıllık politik, ekonomik ve finansal ülke riski değerleri ile doğrudan yabancı yatırımlar arasındaki ilişkiyi sorgulayan regresyon analizi sonuçları şöyledir;

### Variables Entered/Removed<sup>b</sup>

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	FINANSAL, EKONOMİK, POLİTİK <sup>a</sup>	,	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: DYYGİRİŞ

### Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,763 <sup>a</sup>	,583	,504	505,60021

a. Predictors: (Constant), FINANSAL, EKONOMİK, POLİTİK

### ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	5707198	3	1902399,293	7,442	,002 <sup>a</sup>
	Residual	4090105	16	255631,570		
	Total	9797303	19			

a. Predictors: (Constant), FINANSAL, EKONOMİK, POLİTİK

b. Dependent Variable: DYYGİRİŞ

### Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	3245,842	1300,518		2,496	,024
	POLİTİK	43,909	23,373	,408	1,879	,079
	EKONOMİK	-164,522	37,304	-,730	-4,410	,000
	FINANSAL	-12,358	26,205	-,103	-,472	,644

a. Dependent Variable: DYYGİRİŞ

Yapılan regresyon analizi sonuçlarına göre modelimiz geçerlidir. Çünkü ANOVA tablosunda bulunan Sig. Değeri 0,002 olup bu değer 0,05'ten küçüktür ( $0,002 < 0,05$ ). Regresyon modelimiz ülkemize ait politik, ekonomik ve finansal ülke riski değerleri ile doğrudan yabancı yatırım değerleri arasındaki ilişkiyi % 58,3 oranında örneklemektedir (açıklamaktadır). Regresyon analizinden elde edilen regresyon modelimiz şu şekilde oluşmaktadır.

$$\text{DYY GİRİŞ} = 3245,842 + 43,909 * \text{POLİTİK} - 164,522 * \text{EKONOMİK} - 12,358 * \text{FINANSAL}$$

Çalışmamızda ülke riskini oluşturan politik, ekonomik ve finansal risk faktörlerinin hangisinin ne oranda doğrudan yabancı yatırımlar üzerinde etkili olduğu analiz edilmeye çalışılmıştır.

Türkiye için ülke riski faktörleri arasında doğrudan yabancı yatırımları uzun dönem için en az etkileyen risk faktörü finansal risk faktörüdür. Analizimiz sonucu elde edilen regresyon modelinin katsayılarına bakıldığında bu durum açıkça ortaya çıkmaktadır. Regresyon modeline dikkat edilirse en küçük kat sayı finansal risk faktörüne ait olan katsayıdır. Politik risk faktörünün katsayısı +43,909, ekonomik risk faktörünün katsayısı -164,522 iken finansal risk faktörünün katsayısı -12,358'dir.

Yukarıdaki analiz sonuçları değerlendirildiğinde ülkemiz için politik risk düzeyinin yüksek olması ülkemize gelen doğrudan yabancı yatırımları

olumsuz yönde etkilendiği görülmektedir. Türkiye’de istikrarlı bir politik yapı sağlamadıkça doğrudan yabancı yatırımları ülkemize çekmemiz pek mümkün görülmemektedir. Bununla beraber doğrudan yabancı yatırımları en çok etkileyen risk faktörü politik risk faktörü değil ekonomik risk faktörüdür. Bu değerlendirme regresyon modelinin katsayıları dikkate alınarak yapılmaktadır.

Regresyon modelinde ekonomik ve finansal risk faktörlerinin katsayılarının eksi (-) değerinde olması, ülkemiz için bu risk faktörlerinin arttığı zamanlarda doğrudan yabancı yatırım miktarının da arttığını göstermektedir. Yani ülkemiz ekonomik ve finansal olarak riskli duruma geldiği dönemlerde ülkemize gelen doğrudan yabancı yatırım miktarı artmaktadır. Bu analiz sonucu regresyon modelinin katsayıları dikkate alındığında finansal risk düzeyi için oransal olarak ihmal edilebilecek düzeyde olmasına rağmen ekonomik risk düzeyi için özellikle değerlendirilmesi gerekir.

Tablo 1’e bakıldığında 1985–1986, 1987–1988, 1990–1991, 2000–2001 ekonomik risk düzeyinin arttığı yıllarda doğrudan yabancı yatırımlar da artmıştır. Yani ekonomik risk artıkça, yatırım artmıştır. Yine Tablo 1’e bakılacak olursa 1984–1985, 1986–1987, 1992–1993, 1996–1997, 2001–2002 ekonomik risk düzeyinin azaldığı yıllarda doğrudan yabancı yatırımlar da azalmıştır. Yani ekonomik risk azaldıkça, yatırım azalmıştır.

2001–2002 yılları arasında bu durum en çarpıcı şekilde yaşanmıştır. 2001 yılında ülkemizin ekonomik ülke riski değeri 17,5 iken yani ülkemiz çok yüksek ekonomik riske sahipken, ülkemize girmiş fiili doğrudan yabancı yatırım miktarı 3288 milyon dolar olarak gerçekleşmiştir.

2001 yılı başında dolar 676,431 TL’den işlem görmektedir. Dolar kuru 21 Şubat krizinin hemen ardından birkaç gün içinde 685,391TL’den, 1.020.560 TL’ye çıkmıştır. Bu değerlendirme ile birlikte doğrudan yabancı yatırım girişlerine de bakılacak olursa aynı dönemde yani 2001 yılının ilk üç ayında yatırım miktarı 1874 milyon dolar olarak gerçekleşmiştir. Bu üç aylık dönem, en yüksek doğrudan yabancı yatırım miktarının ülkemize geldiği dönem olmuştur.

2002 yılında ise ülkemizin ekonomik ülke riski değeri 17,5’den 27,5’e yükselmiş ve çok yüksek ekonomik riskli ülke düzeyinden yüksek ekonomik riskli ülke düzeyine çıkmıştır. Yani ülkemizin ekonomik risk düzeyi düşmüş

ve ekonomik anlamda daha risksiz bir duruma gelmiştir. Bu dönemde dolar kuru 1.500.000 TL civarında seyretmiş ve dalgalı kur sistemine geçilmesiyle yatay bir seyir izlemiştir. Ama 2002 yılı için ülkemize fiili olarak giren doğrudan yabancı yatırım miktarı 2001 yılında gerçekleşen 3288 milyon dolardan, 1043 milyon dolara düşmüştür. (Tüm yıl boyunca)

Bu durum göstermektedir ki döviz kurunun ani yükseliş gösterdiği 2001 yılı ilk üç ayı en yüksek doğrudan yabancı yatırımın ülkemize geldiği dönem olmuştur. Sonuç olarak ekonomimizin en kötü olduğu ve dolar kurunun en hızlı yükselişi gösterdiği dönem ülkemizin en çok doğrudan yabancı yatırımı çektiği dönemdir.

Bu durumu değerlendire bilmek için 21 Şubat 2001 günü yaşanan ekonomik krize ve sonuçlarına bakmakta yarar vardır. 21 Şubat 2001 krizi, bankaların ödeme yükümlülüklerini hem yurtiçinde hem de yurtdışında yerine getirememesi sonucunu doğurmuştur. Yaşanılan nakit sıkışıklığı ile ortaya çıkan duruma, ülke riski derecelendirme kuruluşlarının üst üste yaptıkları olumsuz açıklamalarının eklenmesiyle piyasada döviz talebi artmıştır ve döviz kuru ani bir şekilde yükselmiştir.

22 Şubat 2001 günü 9 Aralık 1999'da ilan edilen "kur çıpası" yerine, "dalgalı kur" sistemine geçilmesi benimsenmiştir. Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşlarının olumsuz açıklamaları, yüksek likidite sıkıntısı ile birleşince gecelik faiz Merkez Bankası Interbank piyasasında yüzde 6.200'e, repo piyasasında ise 7.500'e çıkmıştır.

Durumu daha net değerlendirmek açısından 2001–2002 yıllarındaki fiili gerçekleşen doğrudan yabancı yatırımlara ve Merkez Bankası dolar kurlarına bakmakta yarar vardır. Aşağıdaki Tablo 2'de bu döneme ait Merkez Bankası dolar kurları verilmektedir.

<b>DOLAR</b>	<b>DÖZİZ ALIŞ</b>	<b>DÖVİZ SATIŞ</b>	<b>EFEKTİF ALIŞ</b>	<b>EFEKTİF SATIŞ</b>
Ocak 2001	676,431	679,693	675,957	680,713
20 Şubat 2001	688,001	691,319	687,519	692,356
21 Şubat 2001	685,391	688,696	684,911	689,729
22 Şubat 2001	957,879	962,499	957,208	963,943
28 Şubat 2001	920,678	925,119	920,034	926,507
Mart 2001	1,020,560	1,025,482	1,019,846	1,027,020
Nisan 2001	1,137,693	1,143,180	1,136,897	1,144,895
Mayıs 2001	1,206,147	1,211,964	1,205,303	1,213,782
Haziran 2001	1,252,773	1,258,815	1,251,896	1,260,703
Temmuz 2001	1,323,108	1,329,490	1,322,182	1,331,484
Ağustos 2001	1,358,232	1,364,783	1,357,281	1,366,830
Eylül 2001	1,518,666	1,525,991	1,517,603	1,528,280
Ekim 2001	1,587,404	1,595,060	1,586,293	1,597,453
Kasım 2001	1,473,969	1,481,078	1,472,937	1,483,300
Aralık 2001	1,446,638	1,453,615	1,445,625	1,455,795
Ocak 2002	1,305,340	1,311,636	1,304,426	1,313,603
Şubat 2002	1,386,051	1,392,736	1,385,081	1,394,825
Mart 2002	1,337,794	1,344,246	1,336,858	1,346,262
Nisan 2002	1,331,884	1,338,308	1,330,952	1,340,315
Mayıs 2002	1,438,010	1,444,946	1,437,003	1,447,113
Haziran 2002	1,569,143	1,576,711	1,568,045	1,579,076
Temmuz 2002	1,688,194	1,696,336	1,687,012	1,698,881
Ağustos 2002	1,621,347	1,629,167	1,620,212	1,631,611
Eylül 2002	1,650,456	1,658,416	1,649,301	1,660,904
Ekim 2002	1,662,511	1,670,530	1,661,347	1,673,036
Kasım 2002	1,535,339	1,542,744	1,534,264	1,545,058
Aralık 2002	1,639,745	1,647,654	1,638,597	1,650,125

**Kaynak:** <http://www.tcmb.gov.tr> (25.09.2004)

**Tablo 2.:**2001-2002 Yıllarına Ait Merkez Bankası Dolar Kurları



Aynı dönemi için fiili doğrudan yabancı yatırımlar şu şekilde gerçekleşmiştir.

YIL	DÖNEM	DYY FİİLİ GİRİŞ(MİLYON \$)
2001	Q1	1874
	Q2	142
	Q3	472
	Q4	778
2002	Q1	93
	Q2	340
	Q3	261
	Q4	349

Kaynak: <http://www.die.gov.tr> (25.09.2004)

**Tablo 3.:**2001-2002 Yıllarına Ait Dönemlik Fiili Doğrudan Yabancı Yatırımlar

Tablo 2'den anlaşılacağı gibi ülkemize en yüksek fiili doğrudan yabancı yatırımın girdiği 2001 yılının ilk üç ayı dolar kuru 676,431 TL' den 1.020.560 TL'ye yükselmiştir. Tablo 3'e bakılacak olursa da aynı dönem için fiili doğrudan yabancı yatırım değeri 1,874 milyon dolar olarak gerçekleşmiştir. 2001 yılı dördüncü çeyreğinde ise dolar kuru 1.587.404 TL / 1.446.638 TL aralığında gerçekleşmiştir. Aynı dönemde fiili doğrudan yabancı yatırım değeri 778 milyon dolar olmuştur.

Bu iki dönem ülkemizin Cumhuriyet tarihinde en yüksek fiili doğrudan yabancı yatırımın çektiği dönemlerdir. Dikkat edilirse her iki dönemde de dolar kuru Ocak 2001 tarihine göre aşırı değerlidir.

2002 yılı değerlendirildiğinde ise 2001 yılının son çeyreği ile 2002 yılının ilk çeyreği dolar kuru yatay bir seyir izlemiş 2002 yılının ikinci çeyreğinden itibaren tekrar yükselişe geçmiştir. Bu dönemlerde dolar kuru 1.569.143 TL ( ikinci çeyrek), 1.650.456 TL (üçüncü çeyrek), 1,639,745 TL (dördüncü çeyrek) şeklinde gerçekleşmiştir. Aynı dönemler için fiili doğrudan yabancı yatırım girişleri de 340 milyon dolar (ikinci çeyrek), 261 milyon dolar (üçüncü çeyrek) ve 349 milyon dolar (dördüncü çeyrek) şeklinde ortalamanın üzerinde gerçekleşmiştir.

Tüm bu değerler göstermektedir ki doğrudan yabancı yatırımların ülkemize yüksek oranda girdiği dönemler döviz kurunun aşırı değerlendiği zamanlara denk gelmektedir. Bu dönemlerde yabancı yatırımcıların yapmış oldukları yatırımlarının reel getirisi onlar için oldukça yüksek olmaktadır. Ülkemiz için ekonomik risk düzeyinin en çok arttığı dönemler ekonomik kriz dönemleridir. Bu dönemlerde yukarıda anlatılan nedenden dolayı doğrudan yabancı yatırımların artması, her ne kadar iktisat literatürüne ters olsa da analiz sonuçları ve yaşanan tecrübelerle göre ülkemiz için doğrudur.

Değerlendirmemizde dikkat edilmesi gereken nokta bu değerlendirmelerin ve analizlerin ülkemiz için geçerli olduğudur. Doğrudan yabancı yatırım teorilerinden “Doğrudan Yabancı Yatırımları Açıklamaya Yönelik Döviz Kuru Yaklaşımı” bizce ülkemize yönelen doğrudan yabancı yatırımları açıklamaktadır.

Robert Aliber’in geliştirdiği bu modelde, firmaların yabancı yatırımlarını neden kendi dövizleri cinsinden finanse ettikleri sorusuna yanıt aramaktadır. Aliber modeline göre, güçlü paralara sahip ülkelere çıkan çokuluslu şirketler, gerek kendi, gerekse uluslararası piyasalarda zayıf paralı ülkelerin firmalarından daha ucuza kredi temin edebilmektedir. Bu model döviz kuru piyasasında yaşanan yapısal aksaklıklardan ve dalgalanmalardan, güçlü firmaların ekstra döviz kuru kazançları sağladığını belirtmektedir.

Çalışmamızda Doğrudan Yabancı Yatırımlar açısından en önemli handikabımızın ülkemizin ekonomik yapısından kaynaklandığı sonucuna varılmıştır. Politik istikrarsızlıklarında bu durum üzerinde etkisi olduğu şüphesiz doğrudur; fakat sorun esasen ekonomiktir. Finansal faktörlerinde doğrudan yabancı yatırımlar üzerinde nispeten olumsuz etkisi vardır ama bu etki politik faktörler ve özellikle ekonomik faktörler değerlendirildiğinde büyük bir anlam ifade etmemektedir. Bu değerlendirmenin uzun vadeli doğrudan yabancı yatırımlar için olduğu unutulmamalıdır.

## SONUÇ

Doğrudan yabancı yatırımları ülkelere çeken ya da akışını engelleyen birçok faktör bulunmaktadır. Bizce bu faktörlerin büyük bir kısmını ülke riskini inceleyerek analiz edebiliriz. Bu fikirden yola çıkarak çalışmamızda ülke riskini değerlendirerek bu faktörlerin doğrudan yabancı yatırımlar üzerindeki etkilerini tespit etmeye çalıştık.

Her ticari faaliyet türü gibi, doğrudan yabancı yatırım için de, en temel güdü kârdır. Ancak bu kâr devamlılık arz etmelidir. Başka bir ülkede yatırımda bulunma kararı verilirken, en az kârlılık kadar, bu kârlılığın devamlılığı da aranmaktadır. Kârın devamlılığını sağlayan en önemli etken ise ekonomik istikrardır. Ekonomik istikrar ise ancak, sağlam bir demokrasi, mülkiyet hakkı ve teşebbüs özgürlüğünün güvence altında olduğu ortamlarda mevcuttur.

Avrupa Birliği yolunda uymamız gereken Mastrich Kriterleri tutturulduğu ve bu süreç kesintisiz olarak sürdürüldüğü takdirde Yabancı Yatırımlar Performans Endeksi'nde şu anda bulunduğumuz 110'uncu sıradan, Dünya Yabancı Yatırımlar Potansiyel Endeksinin göstermiş olduğu 72'nci sıraya hatta daha üstlere kısa bir süre içinde yükseleceğimizi düşünmekteyiz. Zaten potansiyelimiz de budur. Umarız bundan sonra; çalışmamızda tespit ettiğimiz gibi, yaşamış olduğu ekonomik krizlerden kaynaklanan fırsatlarından yararlanan ülke değil; sağlam ekonomik, politik ve finansal yapısıyla fırsatlardan yararlanan ülke oluruz.

## KAYNAKÇA

### Kitaplar

HARMS Philipp, *International Investment, Political Risk, and Growth*, Kluwer Academic Publishers, London, 2000.

LEHRBASS F.B., *A Simple Approach to Country Risk*, 01-616 GB Zentrales Kreditmanagement Portfoliosteuerung, West LB, 1999.

LESSARD D.R., *Country Risk and the Structure of International Financial Intermediation*, in D.K. Das Ed., *International Finance-Contemporary Issues*, London: Routledge, 1993.

VEDPURISWAR A.V., *Managing Political Risks*, Global CEO , ICFAI Press, 2002.

YÖRÜK Nevin, *Ülke Riski ve Türkiye'nin Ülke Risk Derecelerindeki Değişimler*, Gaziosmanpaşa Üniversitesi, İİBF Yayınları No:4, Tokat, 1999.

### Makaleler

D.P.T., "Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Özel İhtisas Komisyonu Raporu", *ÖİK:532, DPT:2514*, Ankara, 2000.

EATON Jonathan & GERSOVITZ Mark, "Country Risk and the Organization of International Capital Transfer", *NBER Working Papers:2204*, 1987.

ERSAN İhsan, "Ülke Riski", *Finans Dergisi*, 1985.

HARBERGER Arnold C., "Three Basic Postulates for Applied Welfare Economics", *Journal of Economic Literature*, 1971.

HOK L.S., & BOON T.H., "Real Exchange Rate Volatility and Malaysian Exports to It's Major Trading Partners", *Universiti Putra Malaysia, Working Paper* 6, 2000.

KARLUK Rıdvan, "Türkiye'de Yabancı Sermaye Yatırımları", İstanbul, *İ.T.O. Ekonomik Yayınlar Dizisi*, No: 13, 1983.

NORDAL Kjøll B., "Country Risk, Country Risk Indices and Valuation of FDI: A Real Options Approach", *Emerging Markets Review* 2, 2001.

#### **İnternet Kaynakları**

BURTON F.N. and HİSACHI Inoue ,<sup>1987</sup>, <http://econpapers.hhs.se/article/tafapplec/v3A193Ay3A19873Ai3A83Ap3A1009-48.htm>, (23.09.2004)

D.İ.E., <http://www.Die.gov.tr> , (25.09.2004)

FAİZ RİSKİ, <http://www.riskyonetimi.com/faizriski.asp>, (24.10.2004)

HAZİNE MÜSTEŞARLIĞI, <http://www.hazine.gov.tr/english/ybs/geneling.htm> , (23.10.2004)

PRS- ICRG, <http://www.icrgonline.com> , (15.09.2004)

WORD INVESTMENT REPORT 2004, The Shift Towards Services, [http://www.unctad.org/en/docs/wir2004\\_fas\\_en.pdf](http://www.unctad.org/en/docs/wir2004_fas_en.pdf) , (12.04.2004)

T.C.M.B., <http://www.tcmb.gov.tr>, (25.09.2004)

# FINANSAL İSTİKRARIN BÜYÜME TRENDİNE ETKİSİNİN SEÇİLMİŞ PARAMETRELERLE İLİŞKİLENDİRİLMESİ

*Yrd.Doç.Dr.Nilgün ÇAĞLARIRMAK USLU\**

## ÖZET

Bir ekonomide finansal sistemin istikrarlı yapılanması reel piyasalarda hedeflenen büyümenin daha önemli boyutlarda sağlanacağı anlamına gelmektedir. Bu çalışmada istikrarlı bir finansal yapı ile büyüme arasındaki neden sonuç ilişkisi ortaya konulmuş ve finansal istikrarsızlığa neden olabilecek seçilmiş bazı öğeler üzerinde durulmuştur. Bu öğeler faiz oranları, volatilité ve fiyat balonları ile finansal kırılmalık şeklinde ifade edilmiştir.

## ABSTRACT

The stability structuring of financial system in a economy means that obtaining growing target with more important dimensions in real markets In this study displayed cause effect between a stability financial structure and growth. And we considered which have been chosen special parameters which can be caused financial disstability. These parameters stated that such as; interest rates, volatility, price buble and financial fragility.

## GİRİŞ

Finansal piyasalarının reel piyasalarla karşılıklı etkileşimi sözkonusudur. Finans piyasalarında meydana gelen herhangi istikrarsızlık durumunun direkt olarak yansıdığı yer reel piyasalardır. Bunun sonucunda da ekonominin büyüme trendi negatif etkilenmektedir.

---

\* Anadolu Üniversitesi, İktisadi İdari Bilimler Fakültesi, İktisat Bölümü

Finansal krizden kaçınma veya finansal krizi önleme olarak tanımlanabilecek finansal istikrar kavramı tüm finansal piyasaları içermektedir. Finansal sistem istikrarı, reel ekonomide ciddi kayıplara neden olabilecek finansal sistem yetersizliklerini ve rahatsızlıklarını gidermek ve bunlardan kaçınmak olarak tanımlanabilir. Bu rahatsızlıklar ve olumsuzluklar finansal kuruluşların kendilerinden kaynaklanabildiği gibi finansal piyasalardaki genel koşullardan da kaynaklanabilmektedir. Bu nedenle istikrarlı bir finansal sistem, ortaya çıkabilecek problemlerin bir kurumdan veya piyasadan diğer kurumlara, piyasalara ve hatta ülke dışına yayılma riskini en aza indireyecek, sağlam ve nitelikli önleyici mekanizmaların bulunmasını gerektirmektedir. <sup>1</sup>Finansal piyasaların ekonomide üstlendikleri işlev, piyasaların serbestleştirilmesi olgusunun özellikle son yıllarda artması ve sermayenin artan mobilizasyonu nedeniyle piyasaların önemini daha da arttırmaktadır. Finansal piyasaların artan önemi nedeniyle bu piyasaların istikrarlı çalışması gereği daha da vurgulanmaktadır.

Finans piyasalarındaki hareketler, tüketim ve yatırım davranışlarını, bireylerin refah düzeyini ve ekonominin her alandaki performansını doğrudan etkilemektedir. Finansal piyasalar kaynakların birimler arasındaki etkin dağılımın sağlanması fonksiyonunu ne kadar iyi yerine getirirlerse ekonomideki sermaye birikimi ve büyüme o derece olumlu etkilenmektedir.<sup>2</sup>Finansal piyasaların özellikle ekonominin yatırımlara yönlendirilecek fonları aktarım kaynağı olma misyonu göz önünde bulundurulduğunda, sistemin istikrarlı çalışmasının gereği de daha açık olarak anlaşılmaktadır. Ekonomide yatırımları belirleyen temel faktör bilindiği üzere öncelikli olarak faiz oranları, gelir düzeyi ve gelecekle ilgili olumlu beklentilerdir. Finansal sistemin istikrarlı çalışması durumunda, ancak faiz oranları, fonların reel yatırım alanlarına aktarabilir oranlara inebilmektedir. Yine aynı şekilde stabil bir finansal sistem gelecekle ilgili yatırım kararlarında belirsizliği en aza indirmiş bir sistem olarak kabul edilmektedir. Günümüzde finansal piyasaların artan entegrasyon süreci ve teknolojideki artan yenilikler ve bu durumun finansal sisteme yansımaları olarak artan fon hareketliliği ya da sermayenin artan hareketi, küreselleşme

---

<sup>1</sup> İlker PARASIZ, “*Finansal Makro Ekonomi*”, Ezgi Kitap Evi Yayınları Bursa 2003, s. 483

<sup>2</sup> Frederic S.MISHKIN,,”*The Economics of Money,Banking,and Financial Markets*”,The Addison -Wesley Series in Economics, USA .2001,s.21-22

olgusuyla birleştğinde finansal sistemin ciddi anlamda istikrarlı yapılandırılması durumunu daha da önem kazanmaktadır.. Artan sermaye hareketi ya da sıcak para olarak ifade edilen sermayenin kısa sürelerde ülkeleri terk etmesi durumu terk edilen ülkenin tam olarak derinliği oluşmamış finansal piyasasını son derece olumsuz etkilemekte, bu durumun direkt olarak etkileri sermaye piyasalarında yaşanmakta ve menkul kıymetler borsasında çok yüksek oranda çöküşler yaşanmaktadır. Böylece, genel olarak şirketlerin reel değeri azalmakta ve ulusal paradan uzaklaşma gibi negatif etkileri de görülmektedir. Ayrıca finansal piyasalarda yaşanan olumsuzların direkt olarak ve sistematik biçimde diğer sektörlerle atlama ihtimali çok yüksektir. Söz konusu durum sistematik risk olarak ifade edilmekte ve ülkelerde bankacılık sektörünü de ciddi olarak tehdit etmektedir. Bankacılık sektörü bu durumda kendi özgü gerçekleştirilmesi gerekli olan para transferi işlevinden uzaklaşmakta ve holding bankacılığı şekline dönüşmektedir. Bu şekilde sıralanan ve özellikle reel piyasalarda küçülme ve doğal olarak büyüme rakamlarının düşmesi ve buna dayalı olarak işsizlik rakamlarının artması tamamen finansal sistemin istikrarlı olmamasıyla ilgilidir. Bu nedenle sistem istikrarlı hale gerek düzenlemeler ve alınan önlemlerle ve gerekse sistemi yapılandıran MB, SPK, BDDK, TMSF gibi kurumların gözetim fonksiyonlarını yerine getirmeleriyle dönüştürülmelidir.

## **I. FİNANSAL İSTİKRARSIZLIĞIN NEDENİ OLARAK; FAİZ ORANLARINDAKİ ARTIŞLAR**

Finansal piyasaların temel düzenleyici enstrümanlarından birisi faiz oranıdır. Faiz oranlarının pozitif ya da negatif olarak belirlenmesi kaynak dağılımını özellikle yatırımları faaliyet alanını belirlemesi açısından oldukça önem taşımaktadır. Piyasada yer alan negatif faiz oranlarının genel ekonomiye etkisi genelde paranın atıl olarak herhangi bir yatırım alanına aktarımı olmaksızın kalmasına neden olurken, pozitif olarak özellikle enflasyonist ülkelerde enflasyon oranının üzerinde belirlenmiş faiz oranları nakit balanslarının finansal piyasa sistemi içerisine aktarımını sağlayarak bu fonların yatırımların finansmanında kullanılması için bir kaynak oluşturmaktadır.

Finansal sistem içerisinde belirleyici bir rol oynayan faiz oranları özellikle 1970'lerden sonra ve özellikle Bretton Woods sisteminin

yıkılmasıyla beraber ülke ekonomilerinin döviz ve faiz hareketlerine daha da duyarlı hale gelmesiyle daha da önem kazanmış ve finansal sınırlamalar ya da baskı ögesi bulunduran ekonomiler birer birer finansal serbestleştirme politikalarını hayata geçirmeye başlamışlardır. Bu durum finansal sistem içerisinde yer alan bankalar için önemli bir geçiş aşaması olmuş ve pozitif faiz uygulamasına geçilmesiyle bankaların fon toplama maliyetleri önemli ölçüde artmıştır. Faiz oranlarında serbestleşmeye bağlı artış ve aynı zamanda küreselleşme olgusunun getirdiği sermaye hareketinin mali piyasalarda artması faizi daha da yakından takip edilmesi gerekli bir ekonomik öge haline getirmektedir. Finansal sistem içerisinde şekillenen faiz oranının üstlendiği işlevler ortaya konulduğunda cari faiz oranlarındaki olağanüstü artışın finansal istikrar açısından ciddi olumsuz sonuçlara neden olacağı açıktır. Öncelikli olarak finansal sistem içerisinde şekillenen faiz mekanizmasının işlevlerini açıklamak gerekmektedir.

#### A) FAİZ ORANLARINDAKİ DEĞİŞMENİN EKONOMİK BÜYÜME AÇISINDAN İŞLEVSELLİĞİ

Faiz mekanizmasının özellikle ekonomik büyümeyi ilgilendiren birinci işlevi; ekonomide milli gelirden ne kadarının tasarrufa ayrılacağını belirleyen bir öge olması aynı zamanda harcama ve yatırımlarında dolaylı katalizörü olmasından ileri gelmektedir. Enflasyonist baskı yaratmadan, yatırımların finanse edilmesi ekonomide yaratılan tasarruflarla mümkün olmaktadır. Dolayısıyla faiz mekanizması piyasa ekonomisinde tasarruf yatırım dengesini sağlayan önemli faktörlerden birisidir. Yapılan çeşitli çalışmalarda pozitif faiz oranları ile tasarruf fonksiyonu arasında anlamlı bir korelasyon bulunmuştur.<sup>3</sup>

Faizin, tasarruflar üzerine etkisinin yanı sıra portföye dahil olan menkul kıymetlerin arasında seçim yapılmasında belirleyici rolü de bulunmaktadır. Aynı zamanda oluşan cari faiz oranları bunlar gerek mevduat gerek kredi, MB'sının uyguladığı interbank para piyasasında şekillenen faiz oranları veya kamuya ait sabit getirili menkul kıymetler olan devlet tahvili ve hazine bonosuna konu olan faiz oranlarını birbirinden ayrı düşünmek olanaksızdır. Tüm bu etkiler düşüldüğünde cari piyasa faiz

---

<sup>3</sup> Maxwell FRY, "Money, Interest and Banking In Economic Development", The Johns Hopkins University Press, London 1988, s.132



oranının yüksek belirlenmesi kamu kesimi borçlanma gereği yüksek olan ekonomilerde aynı zamanda devletin iç borç faiz ödemelerini de artıracığından kamu maliyesi içinde olumsuz bir etki olarak düşünölmelidir.

Faiz oranlarının ekonomik büyüme ve finansal stabilite açısından yaratacağı bir diğör etki ise kötü seçime dayalı batık kredi sorunu ya da refinasman riskidir. Asimetrik bilgi ve neden olduğı ters seçim problemi, faiz oranlarının yükseldiğı yani finansal istikrarsızlığın arttığı ortamda daha belirgin şekilde ortaya çıkmaktadır. Yüksek faiz oranları ortamı, bankaların kredi portföyünü oluştururken artan şekilde ters seçim problemine maruz kalmalarına neden olmakta ve bankaların kullandığı kredilerin, kredi değerliliğini yitirmiş alacaklara dönme ihtimalini arttırmaktadır. Bunun temel nedeni, yüksek faiz ortamında kredi değerliliğı düşük, riski yüksek müşterilerin bankalardan yüksek maliyetle kredi talep etmelerine devam ediyor olmasıdır. Ancak bu durum zaman içerisinde müşterileri yüksek faiz oranları ödemeye razı olsalar bile, ters seçim problemi sonucunda ortaya çıkan olumsuzlukların etkisiyle, bankaların batık kredi riskini azaltmak için kredi tayinlemesine daha fazla öncelik vererek kredi portföylerini azaltmasına neden olmaktadır. Diğör yandan azalan kredi arzı nedeniyle yatırımlar ve genel olarak ekonomik faaliyetlerde bir daralma yaşanabilmektedir.<sup>4</sup> Yukarıda sayılan olumsuzlar gerçekleşirse finansal istikrarsızlık gerçek anlamda bir finansal krize dönüşebilir ve bu durumda reel ekonomi daha ciddi boyutlarda zarar görebilir.

## B) FAİZ ORANLARI VE NAKİT İKAMESİ OLGUSU

Gelişmekte olan ekonomilerin finans piyasalarında yaşanan diğör bir olumsuzlukta nakit ikamesi olgusunun yaşanmasıdır. Enflasyonist süreçlerde özellikle ulusal paranın değer kaybıyla ortaya çıkan nakit ikamesi olgusu aktif faiz politikasını daha önemli hale getirmekte ve uygulanan faiz politikasıyla döviz talebi kırılmaya dolayısıyla ulusal paraya dönüş sağlanmaya çalışılmaktadır. Bu nedenle daha yüksek faiz oranlarına ulaşmakta bu durum gerek banka bilançolarında bozulmalarına ve artan kredi risklerine neden olmakta ve gerekse merkez bankasının ulusal paranın değerinin korunmasına yönelik politikalarını zorlaştırmaktadır.

---

<sup>4</sup> İ. PARASIZ, "Finansal Makro Ekonomi", s. 486

### C) GÖSTERGE FAİZ ORANLARI

Faiz oranlarının alacağı düzey genel anlamıyla ekonomide oldukça hassas dengelerin değiştiğinin habercisi olduğundan gösterge niteliği taşımaktadır. Piyasada oluşan faiz oranları içerisinde takip edilmesi gereken en önemli faiz oranı, piyasada referans faiz oranı niteliği taşıyan hazine bonusu faiz oranıdır. Genellikle üç ay vadeli hazine bonusu faizleri ekonomik analizlerde esas alınan faiz oranıdır. Öte yandan piyasanın likidite ihtiyacını gösteren bankalar arası para piyasası overnight faiz oranı da takip edilmesi gereken gösterge faiz oranlarından bir tanesidir. Ayrıca Türkiye Bankalar Birliğince yayımlanan “referans faiz oranı” verileri de faiz oranlarındaki eğilimi göstermesi nedeniyle takip edilebilecek gösterge faiz oranı niteliğindedir.<sup>5</sup>

Aşağıda yer alan grafikte yıllık bileşik DİBS faizleri, ABD dolar kurundaki yıllık yüzde değişme ve LIBOR faizleri gösterilmektedir. Dolar kurundaki değişme hesaplanırken ilgili ay için hesaplanan ortalama kurun bir önceki yılın aynı ayına göre değişmesi kullanılmıştır. DİBS faizleri hesaplanırken ilgili ay içinde gerçekleşen ihalelerde oluşan bileşik faizlerin miktara göre ağırlıklandırılması sonucunda bulunan rakam kullanılmıştır. LIBOR faiz oranı için de her ay için ilgili ayın son iş günü belirlenmiş olan 1 yıl vadeli LIBOR oranı kullanılmıştır. Aşağıdaki grafikten de görüldüğü üzere 1987-1989 arası kamu kağıtları getirisi ile kur getirisi arasındaki fark ihmal edilebilir bir düzeyde iken, özellikle sermayenin serbest bırakılmış olduğu 1989 yılından itibaren kamu kağıtları dolar artışının üstünde bir getiri sağlamıştır. Bu durumun tek istisnası kurun çapa olarak kullanıldığı Ocak 2000, Şubat 2001 dönemi olmuştur. LIBOR oranları 1990’lı yıllar boyunca yüzde 9 ile 3 arasında bir bantta hareket etmiştir. Böyle bir iktisadi ortamda Türkiye’deki ticari bankaların yurtdışından borçlanarak kaynak yaratması ve ekonomide oluşan kur faiz makasından yararlanarak bu kaynakla hazineyi finanse etmesi, beraberinde reel sektöre verilen kredilerdeki daralmayı getirmiştir. Ekonomide faiz lehine oluşan kur faiz makası, finans sektöründeki kaynakların reel sektör yerine kamu sektörüne aktarılmasına sebep olmuştur.<sup>6</sup> Bu durum finansal piyasaların reel ekonomiyi büyümeyi

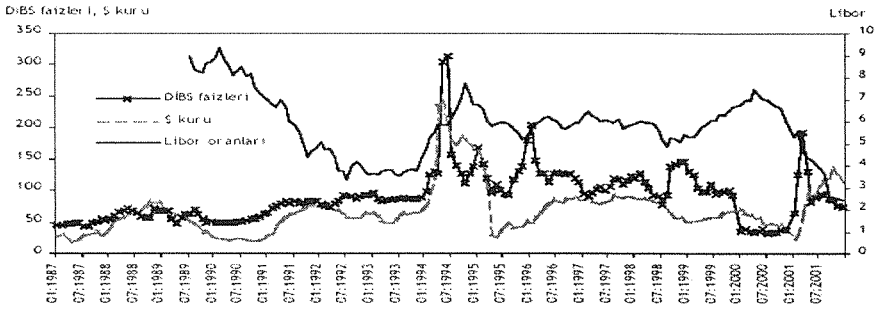
<sup>5</sup> İlyas ŞIKLAR, “*Finansal Ekonomi*”, Anadolu Üniversitesi Açıköğretim Yayınları, Eskişehir 2004, s.106

<sup>6</sup> M. Faruk AYDIN, “*Türkiye’de Kamu Kesimi Borçlanmasının Bankacılık Sektörü Bilançolarına ve Risklerine Olan Etkileri*” TCMB Araştırma Genel Müdürlüğü Çalışma Tebliği, No.13, 2002, s.11

sağlamak üzere fonlamak yerine kaynakların kamu finansmanında kullanılması sonucunu doğurmuştur.

Sonuç olarak devlet iç borçlanma senetlerine ait faiz oranı, dolar kuru ve libor faiz oranlarındaki değişimlerin birbirlerine göre ve özellikle kriz yılları olarak kabul edilen 1994, 2000 ve 2001 yıllarına bağlı olarak izledikleri seyir, grafikten de anlaşılacağı üzere her üç değişkende ekonomik kriz dönemlerinde birbirleriyle pozitif yönlü ilişkide ve artma trendindedir.

**Grafik 1:** Yıllar itibariyle DİBS Faizleri ABD Doları ve Libor Faiz Oranındaki Değişim



**Kaynak.**TCMB Araştırma Genel Müdürlüğü Çalışma Tebliği No 13

## II. FİNANSAL PİYASALARDA VOLATİLİTE

Volatilite genel olarak finansal piyasalarda görülen beklenmedik fiyat hareketleri olarak tanımlanmaktadır.<sup>7</sup>Finansal piyasalar kendi dinamikleri gereği volatil davranış gösterebilirler. Bunun asıl nedeni piyasanın yeterince derin ve stabil olmaması, sıcak para olarak adlandırılan ve özellikle ekonominin konjonktür dönemlerinde ekonomiye hızla giren ve trendi değerlendirdikten sonra hızla ülke sınırlarını terk eden sermaye hareketleri olarak adlandırılan portföy yatırımları olabilir. Finansal piyasaları yeterince derin olmayan ekonomiler bu tarz konjonktür hareketlerinden daha fazla etkilenmektedirler.

<sup>7</sup> Salih NEFTÇİ, "Volatilite Düşüyor mu?", Hürriyet, (2 Kasım 1998)

## A) FİNANSAL PİYASALARDA DERİNLEŞME VE VOLATİLİTE

Finansal piyasaların yeterince derin olmaması, piyasaları daha kırılgan hale getirebilir. Finansal derinleşme, finans sektöründe yaratılan fonların, reel kesime aktarılma oranıdır. Bu oran yükseğe finansal derinleşme yüksek olacak ve bu durumda ekonomik büyüme oranını arttıracaktır. oranın düşük olması halinde ise finansal derinleşme zayıf olacağından reel sektördeki kaynak yetersizliği nedeniyle, ekonomik büyüme istenilen düzeyde olamayacaktır.<sup>8</sup> Bu durumda olan finans piyasaları hem ulusal hem de uluslar arası olumsuz konjonktür hareketlerinden daha fazla etkilenmektedirler. Finansal piyasalarda derinlik kavramını başka bir ifadeyle para arzının gayri safi milli hasıla içindeki payı şeklinde tanımlanabilir. Finansal derinleşmeye ilişkin en çok kullanılan göstergelerden birisi  $M_2/GSMH$  göstergesidir. Bu gösterge belli bir yılda bir ülke ekonomisinde bulunan para, vadesiz mevduat ve vadeli mevduat toplamının GSMH içindeki payını vermektedir. Finansal derinleşmeyi ifade etmek için farklı göstergelerde kullanılmaktadır. ( $M_2Y/GSMH$ ,  $M_3/GSMH$  ve Finansal Varlık Stokları/GSMH)

Finansal piyasaların derinleşmesi; ekonominin tasarruf kapasitesi, tasarruf sahiplerinin yatırım tercihleri, banka mevduatlarının getiri oranı ve ödeme araçlarının kullanımı gibi çeşitli faktörlerdeki değişimlerden etkilenmektedir. Finansal derinleşme düzeyinin yükselmesi, ülke genelindeki toplam tasarruf oranının ve bunun sonucu olarak finansal tasarrufların artmasına, düşük getirili fiziksel varlıklar şeklinde yapılan tasarrufların finansal varlıklara dönüştürülmesine ve fonların yüksek riskli organize olmamış piyasalardan organize olmuş piyasalara kaymasına bağlıdır.<sup>9</sup> Dolayısıyla finansal piyasalarda derinlik sağlandığı sürece piyasaların ekonominin büyümesi yani yatırımların finansmanında kullanılacak olan tasarruf stokunu piyasalara aktarma şansı da o oranda artacaktır. Bu durumda aslında uzun vadede ekonomik büyümenin önemli bir ögesinin yerine getirilmesi anlamını taşımaktadır. Finansal piyasalarda derinleşme düzeyinin artması da volatilitiyi azaltan unsurlardan birisidir. Volatilite riski taşıyan piyasalarda genellikle kısa süreli fonlara yatırım yapılacağından fonların aslında büyümenin katalizörü olan uzun vadeli yatırım sahalarına aktarılması da güçleşmektedir. Ayrıca piyasanın kendi içinde bulunduğu durum fiyat

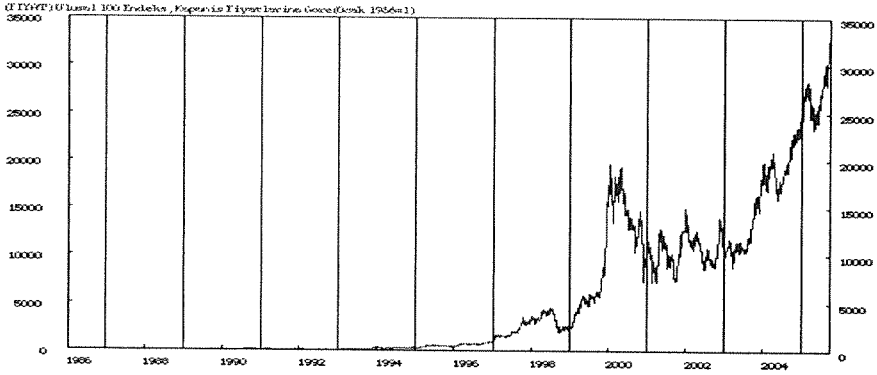
<sup>8</sup> Şenol BABUŞÇU, Kamil SERTOĞLU, "Türk Bankacılık Sektörünün Piyasa Yapısının Analizi", 9. Ulusal Finans Sempozyumu, Yayınlanmış Bildiri, Nevşehir 2005, s.50

<sup>9</sup> Tezer ÖCAL, Ömer Faruk ÇOLAK, "Finansal Sistem ve Bankalar", Nobel Yayın Dağıtım, Ankara 1999, s.272

oyunluğunu belirlerken, piyasadaki kaos, gürültücü işlemlerin varlığı ve belirsizlik durumu fiyat oynaklığını desteklemektedir. Finansal varlıkların fiyatı değiştiğinde bu durum menkul kıymetlerin gerçek değerini yansıtmamalarına neden olacak ve fiyatlar aslında olması gereken şekilde gerçekleşmeyecektir. Bilinmektedir ki özellikle tam rekabetçi piyasalarda piyasadaki fonların aktarımın yerine getiren mekanizma hiç şüphesiz fiyat mekanizmasıdır. Özellikle fiyat mekanizmasının işlerliğini bozan volatil bir yapı kuşkusuz yatırım kararlarında portföy sahiplerinin yanılgıya düşmelerine fonların yanlış yerlerde değerlendirilmesine ve dolayısıyla genel olarak da ekonomik etkinlikten uzaklaşılmasına neden olacaktır.

Aşağıda yer alan grafikte İMKB Ulusal 100 Endeksine ait trend 1996 yılı ve kapanış fiyatları baz alınarak incelenmiştir. Grafikten de anlaşılacağı gibi özellikle finansal istikrardan uzaklaşan 2000 ve 2001 kriz yıllarında endeksin volatilitésinin oldukça yüksek olduğu izlenmektedir. Bu durumun büyüme trendine de yukarıda ifade edilen nedenlerden dolayı negatif bir biçimde yansması beklenmektedir.

**Grafik 2.** 1996 fiyatlarıyla İMKB Ulusal 100 Endeksine Ait Kapanış Fiyatları



**Kaynak.**TCMB EVDS

## B) FİNANSAL PİYASALARDA FİYAT BALONLARI

Finansal piyasalarda gerçekleşen fiyat balonlar ise genel olarak menkul kıymetlerin olması gereken değer üzerinde aşırı değerlendirilmesi olarak ifade edilebilir. Bu durumda menkul kıymetler gerçek değerlerini yansıtmayacaklarından ve zaman içinde varolan balonların patlaması sonucu menkul kıymet gerçek değerine döndüğünde finansal piyasalar bu süreçten negatif etkilenecektir. Fiyat balonlarının ortadan kalması durumunda finansal piyasalarda bu etki istikrarsız bir yapı şeklinde yaşanacaktır. Finansal sistemin istikrarlı bir yapıya ulaşması için sadece uygulanan makro ekonomik politikalar önemli değildir. Ayrıca bireysel olarak davranışlar ve finansal kurumların tüm davranışları da bu yapıda önemli etki alanına sahiptir. Bu düşünceden yola çıkılarak sistemde düzenleyici ve yönetici pozisyonunda yer alan diğer tüm otoritelere önemli görevler düşmektedir. Finansal sistemde bu görevi yerine getiren otoritelerin başında merkez bankası gelmektedir. Merkez bankasının belirlenen en iyi para politikasının fiyatların uzun dönemde istikrarlı kalmasını sağlayarak sürdürülebilir büyümeyi sağlamaktır.<sup>10</sup>

## III. FİNANSAL PİYASALARDA KIRILGANLIK

Finansal kırılma, gerek finansal sistemi kendi içinde bulunduğu istikrarsız yapı nedeniyle ve gerekse ulusal ve uluslararası arenada yaşanan konjonktürel krizler nedeniyle şoklara daha da açık hale gelmesi olarak ifade edilebilmektedir. Örneğin piyasa fiyatlarında meydana gelen bir volatilite durumu kırılma yüksek piyasalarda spekülasyon alımları ya da satışların hızla artması şeklinde bir trendin gelişmesine neden olabilmektedir. Rasyonel yatırımlar kararlarından uzaklaşılması sonucu ortaya çıkmaktadır. Finansal istikrarsızlık olarak ifade edilen ve istikrarsızlık durumunun en uç noktası ise finansal krizlerdir.

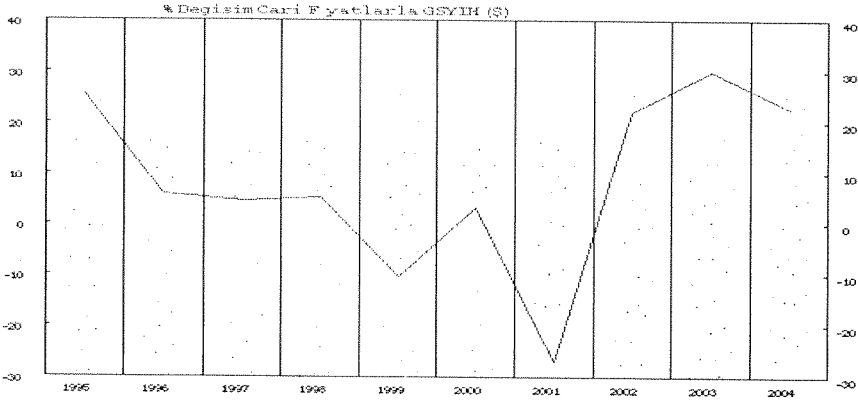
---

<sup>10</sup> Shigenomi SHIRATSUKA, *Asset Prices, Financial Stability and Monetary Policy; Based On Japon's Experience of The Asset Price Bubble*, (<http://www.bis.org/publ/bispap01/pdf>, s.261, 12 Mart 2002 Tarihli İnternet Sayfası), s. 262

## A) FİNANSAL KIRILGANLIK VE KRİZLER

Ekonomilerde finansal kırılmanın arttığı dönemlerde finansal kriz görülme olasılığı da artmaktadır. Kriz, döviz ve hisse senedi piyasalarındaki şiddetli fiyat dalgalanmaları veya bankacılık sisteminde bankalara geri dönmeyen kredilerin aşırı derecede artması sonucunda yaşanan ciddi ekonomik sorunlar olarak kabul edilebilir. Bu sorunlar ekonomide bir bankacılık krizine veya likidite krizine veya döviz krizine dönüşebilmektedir. Ekonomide enflasyonist süreç yaşanıyorsa bu durumda döviz krizinde korunmak amacıyla makul düzeyin çok üzerinde faiz oranları verilerek ekonomideki nakit ikamesi olgusunun kırılması mücadelesi verilebilir bunun en ağır faturası ise spekülasyon yatırım şansının olduğu kriz dönemlerinde oldukça düşük büyüme rakamlarının elde edilmesidir. Aşağıda yer alan grafikte de özellikle Türkiye’de 2000 ve 2001 yıllarında yaşanan krizlerin büyüme rakamlarını olumsuz etkilediği ve büyüme rakamlarının negatif seviyelere düştüğü izlenmektedir.

**Grafik 3** Cari Fiyatlarla GSYİH

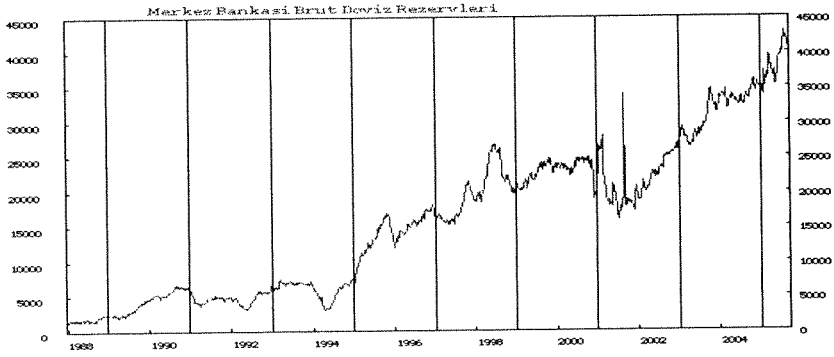


**Kaynak:** TCMB EVDS

Aynı şekilde kriz önemlerinde krizle mücadelede aktif para politikası yönetmekle yükümlü merkez bankası ulusal para kurunun aşırı değer kaybını korumak amacıyla piyasaya döviz satışı yönünde müdahale etmek durumunda olduğunda bu dönemlerde merkez bankasının döviz rezervlerinde de oldukça büyük bir azalma olması beklenen bir etkidir.

Böyle bir durum ise olası gelecek kriz durumları için merkez bankasının piyasaya müdahale etme ihtimalini de azaltmaktadır. MB'sının böylesi bir durumla karşı karşıya kalması ise aktif politika yapma etkinliğini azaltıcı bir rol oynamaktadır. Aşağıdaki grafikte merkez bankasının sahip olduğu brüt döviz rezervlerindeki azalmanın kriz yılları olarak ifade edilen 1994, 2000 ve 2001 de ulaştıkları seviyeler gösterilmektedir. Grafikte de görüldüğü gibi kriz dönemlerinde MB'sının brüt döviz rezervleri oldukça azalmıştır.

**Grafik 4** Merkez Bankasına Ait Brüt Döviz Rezervleri (milyon dolar)



**Kaynak:** TCMB EVDS

Merkez bankasına ait brüt rezervlerin azalması sadece merkez bankasının aktif para politikasına sınırlamalar getirmesi ve güçleştirilmesi anlamı taşımaz aynı zamanda ekonomide geleceğe ait beklentilerin oluşmasında olumsuz yargıların gelişmesine ne regresif beklentilerin gerçekleşmesine neden olarak, ekonomik sistem içinde vadelerin kısılmasına, faizlerin artmasına ve kısa süreli portföy yatırımlarına yönelmesine neden olacaktır. Böylesi kısa vadeli hareketlerin ise ekonomiyi belirsizlik ortamına taşıması beklenen sonuçlardan birisidir.



## B) FİNANSAL PİYASALARDA BELİRSİZLİK

Belirsizlik dolaylı olarak piyasalarda etkinsizlik oluşturan bir durumdur. Etkin olmayan bir yapı ise sistemi kırılma durumuna daha da yakınlaştırmaktadır. Belirsizlik, özellikle menkul kıymetler piyasasında fiyatların gerçek değerini yansıtmaması durumu, vadelerin kısılması ve piyasada paylaşılan bilgilerin simetrik olmaması nedeniyle gerçekleşebilmektedir. Bu nedenlerden dolayı belirsizlik altında etkili karar almaya ilişkin çeşitli teori ve modeller geliştirilmiştir.<sup>11</sup> Bu modeller içinde ilk olarak belirsizlik konusuna açıklık getiren 1944’ de Von Neumann , 1947’ de Morgenstern tarafından formülize edilen ve 1738’de Bernoulli’ nin temellerini atmış olduğu “Beklenen Fayda Teorisidir.”<sup>12</sup>Beklenen fayda teoremi, belirsizlik altında seçim yapma konusuna ilişkindir. Finansal piyasalarda çeşitli nedenlerle etkinsizlik durumu oluşturan öğelerin yanında belirsizliğinde incelenmesinin nedeni piyasada yer alan bireylerin belirsizlik ortamında alacakları kararın, piyasadaki kaynakları istedikleri biçimde, olması gerekenin dışında değerlendireceklerinden böyle bir kaynak dağılımı ise piyasanın etkinlikten uzaklaşması anlamına gelmektedir. Piyasada gelecekte piyasalarda varolabilecek durumlara ilişkin belirsizlik taşıyan bir bireyin o an için tüm yatırım kararlarını ertelemesi ve ihtiyati amaçlı olarak para talebini arttırması beklenen bir durumdur. Bu nedenle piyasanın yatırım ve harcamalar açısından durgunlaşmasını, talepte azalmayı ve yatırım harcamalarının düşmesini beklemek yanlış bir öngörü olmayacaktır. Bu durumun uzun vadede bireylerin sosyal yaşantılarına yansımalarına da görmek mümkündür. Belirsizlik nedeniyle alınacak kararlarda tereddüt kişinin kendine olan özgüvenini sorgulamasına ve yatırım faaliyetlerini gerçekleştirecek olan “girişimci” ruhunun var olmamasına kadar uzanan olumsuz etkilere neden olacaktır.

Ekonomide belirsizlik ortamının ortadan kalkması için ekonomik büyümenin sürdürülebilir hale gelmesi ve piyasalarda manipülasyonun, resesyonun ya da fiyat balonlarının oluşmasını sağlayacak yönde güçlü beklentilere neden olan “asimetrik bilginin” giderilmesi gerekmektedir.

<sup>11</sup> Kemal YILDIRIM, *Mikro Ekonomik Analiz*, (Yüksek lisans Cilt II, TC: Anadolu üniversitesi Eğitim Sağlık ve Bilimsel Araştırma Çalışmaları Vakfı yayınları, No:149, Eskişehir), s. 218

<sup>12</sup> J:L: FORD, “*Economic Choice Under Uncertainty*”, (Edward Elgard Publishing Ltd, İngiltere 1987), s.1

## SONUÇ VE ÖNERİLER

Finansal piyasaların istikrarlı bir yapı sergilemesinin ekonomik büyüme açısından olumlu sonuçlar vereceği beklenir bir sonuçtur. Ancak ekonomik büyüme ile finansal piyasalar arasındaki etki kanalları olarak hangi değişkenlerin olabileceği ve bu değişkenlerdeki değişmelerin nasıl piyasalara yansıtacağı ise bu çalışmanın asıl amacını oluşturmuştur. Seçilen parametrik değişkenler faiz oranları, volatilité ve fiyat balonları ve finansal kırılganlık olarak belirlenmiş ve finansal stabilite bu değişkenlere bağlı olarak ekonomik büyüme değerlendirilmiştir. Her değişkendeki istikrarsızlık durumunun büyümeyi negatif etkilediğini söylemek doğru bir yaklaşım olacaktır. Finansal piyasalar risklerin kolayca (contagion effect) bulaşma etkisi yoluyla tüm katılımcılara yansıdığı yerler olarak daha da önem arz etmektedir. Uzun süre meydana gelen bir istikrarsızlığın bir krize dönüşmesi durumunda uygulanan para politikası araçları da sistemin kurtarmak için yeterli olmamaktadır. Merkez bankası bu durumda etkili para politikası uygulayamamakta ya da zorlanmakta veya uygulanan para politikalarının ülkeye maliyeti yaratacağı etkiden daha fazla olabilmektedir.

Bu nedenlerden dolayı ülkelerin uzun vade de sürdürülebilir kalkınma ve büyümeyi gerçekleştirebilmek için sermayenin artan hareketi ile gerek ulusal ve gerekse uluslararası risklere daha açık hale gelen finansal sistemlerinde istikrarı sağlamaları gerekmektedir.

Bunun için finansal sistemi, doğrudan veya dolaylı olarak düzenleyen ve denetleyen kurumların düzenleme ve denetleme fonksiyonlarını doğru bir biçimde yerine getirmeleri finansal sistemde istikrar arayışlarına önemli bir katkı sağlayacaktır. Ancak böylece sistem, risklere daha dayanıklı ve kendi asıl amacı olan fon transferi işlevini daha iyi yerine getirecek ve sonuç olarak da beklenen büyüme gerçekleşecektir.

## KAYNAKÇA

- AYDIN Faruk M, “Türkiye’de Kamu Kesimi Borçlanmasının Bankacılık Sektörü Bilançolarına ve Risklerine Olan Etkileri” TCMB Araştırma Genel Müdürlüğü Çalışma Tebliği, No.13, 2002
- BABUŞÇU Şenol, Sertoğlu Kamil, “Türk Bankacılık Sektörünün Piyasa Yapısının Analizi”, 9. Ulusal Finans Sempozyumu, Yayınlanmış Bildiri, Nevşehir 2005
- FORD J.L, “Economic Choice Under Uncertainty”, (Edward Elgard Publishing Ltd, İngiltere 1987)
- FRY Maxwell, “Money, Interest and Banking In Economic Development”, The Johns Hopkins Universty Pres, London 1988,
- MISHKIN Frederic S., “The Economics of Money, Banking, and Financial Markets”, The Addison –Wesley Series In Economics, USA .2001
- NEFTÇİ Salih, “Volatilite Düşüyor mu?”, Hürriyet, (2 Kasım 1998)
- ÖCAL Tezer, ÇOLAK Ömer Faruk, “Finansal Sistem ve Bankalar”, Nobel Yayın Dağıtım, Ankara 1999
- PARASIZ İlker “Finansal Makro Ekonomi”, Ezgi Kitap Evi Yayınları Bursa 2003
- SHIRATSUKA Shigenomi, “Asset Prices, Financial Stability and Monetary Policy; Based On Japon’s Experince of The Asset Price Bubble” , (<http://www.bis.org/publ/bispap01/pdf>, (Mart 2002 Tarihli İnternet Sayfası )



## DERGİDE YER ALACAK YAZILARDA UYULMASI GEREKEN KURALLAR

- Dergi kapsam olarak; işletme, maliye ve iktisat konuları ile sınırlandırılmıştır. Dergide yayınlanmak üzere gönderilen yazılar herhangi bir şekilde yayınlanmamış ya da yayınlanmak üzere gönderilmiş olmayan orijinal nitelikte çalışmalar olmalıdır.
- Yazıların uzunluğu, ayrıntıları belirtilen formatta olmak kaydıyla, 15 sayfayı geçmemelidir. Yazılar IBM uyumlu bilgisayarlarda Microsoft Word ortamında yazılmış olmalıdır.
- Her yazının başında Türkçe ve İngilizce (Abstract) özete yer verilmelidir.
- Yazıların sayfa boşlukları şu şekilde düzenlenmelidir: Üst: 6 cm, alt: 5,5 cm, sağ: 4,5 cm, sol: 4,5 cm, üst bilgi: 1,25 cm, alt bilgi: 4,5 cm. Kağıt A4 seçilmelidir.
- Yazı karakteri Times New Roman ve 12 punto olmalıdır. Satırlar aralığı olarak tek satır aralığı kullanılmalıdır. Paragraflar arasında (önce-sonra) 3 nk(inç) boşluk bırakılmalıdır.
- Yazıdaki her paragrafta satır başı yapılmalıdır. Satır başları kesinlikle “Tab” ile değil “ilk satır” ayarlaması ile yapılmalıdır. İlk satır değeri 1,25 cm olmalıdır.
- Sayfa numaraları her sayfanın altında ve dışarıda olmak üzere verilmelidir.
- Yazının içerisinde mutlaka bir başlıklandırma yapılmalıdır. Başlıkların tümü ilk satır ayarlamasında ve şu şekilde olmalıdır.

<b>I. BAŞLIK</b>	(Harflerin tümü büyük ve tümü kalın)
A) BAŞLIK	(Harflerin tümü büyük ve normal)
<b>1. Başlık</b>	(Küçük harfle, ilk harfleri büyük ve tümü kalın)
a) Başlık	(Küçük harfle, ilk harfleri büyük ve normal)

*aa) Başlık* (Küçük harfle, ilk harfleri büyük, tümü kalın ve italik)

*aaa) Başlık* (Küçük harfle, ilk harfleri büyük ve tümü italik)

• Her sayfanın dipnotu ait olduğu sayfanın altında yer almalıdır. Bağlaç dipnot kullanılmamalıdır. Dipnotlar yazılırken şu formata dikkat edilmelidir:

• Kitaplar için; Yazarın Adı ve SOYADI, *Kitabın Adı*, Yayınevi, Yayın yeri, yayın tarihi, sayfa numarası (Kitapların dipnotu yazılırken kitap adının “italik” olması gerektiğine dikkat edilmelidir.)

Robert EİSNER, *How Real is the Federal Deficit?*, The Free Press, NewYork, 1986, s. 76.

• Makaleler için; Yazarın Adı ve SOYADI, “Makalenin Adı”, *Derginin Adı*, Cilt ve sayı numaraları, tarih, sayfa numarası (Makalelerin dipnotu yazılırken dergi adının “italik” olması gerektiğine dikkat edilmelidir.) Diğer eser türleri bu iki formata uygun şekilde yazılmalıdır.

Robert EİSNER, “Budget Deficits: Rhetoric and Reality”, *J.Economic Perspectives*, Cilt No: III, Sayı: 2, 1989, s.82.

• Şekil ve tablolara ait başlıklar; tablolarda üstte, şekillerde ise altta yazılmalıdır. Kaynak ve şekillere ait kaynak bilgileri ise tablo ve şekillerin altında yer almalıdır.

• Denklemler ve matematiksel ifadeler numara verilerek sıralandırılmalıdır. Numaralandırma satırın en sağında parantez içinde yapılmalıdır.

• **KAYNAKÇA** içinde yer alan kaynaklar yazarların soyadları göz önüne alınarak alfabetik sıraya göre gösterilmelidir. Kaynakça; yazarların soyadları büyük harfle ve başa gelecek biçimde dipnot formatına uygun bir şekilde hazırlanmalıdır.

• Yazılar üç nüsha ve disket içinde elektronik ortamda yazılmış hali ile teslim edilmelidir. Teslim edilecek ilk nüshada yazara ait bilgilere (unvan, ad, soyad, görev yeri) yer verilirken, ikinci ve üçüncü nüshalarda yazarın ismi ve diğer bilgileri yazılmadan sadece yazının başlığı yer almalıdır.



