

## ÖZET

### ***Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletmelerin Yatırım Kararlarında Vergilerin Etkisi: Denizli İli İçin Bir Alan Araştırması***

Küreselleşme olgusu ile farklılaşan ticaret yapısının, hem ülkemizde hem de dünyada en önemli temel taşı KOBİ'lerdir. Bu işletmelerin, istihdama yaptıkları katkı, değişen piyasa taleplerine daha kolay uyum sağlayabilmeleri, üretim esnekliğine sahip olmaları ve ülke ekonomisine sağladıkları katma değer önemlerini daha da artırmıştır. Özellikle ülkelerin gelişmişlik düzeyinin göstergesi olan yatırımların artırılmasında KOBİ'ler önemli rol oynamaktadır. Bu nedenle KOBİ'lerin yatırım yapabilmeleri için gerekli vergisel teşvikler, yurtiçi ve yurtdışı finansman kaynakları ile alternatif finansman kaynaklarının önemi bir kat daha artmaktadır.

Bu çalışmanın temel amacı, yatırım kararlarında vergilerin etkisinin firma özelliklerine göre farklılık göstermediğini test etmektir. Literatürde yapılan pek çok çalışmada yatırım kararlarında vergilerin ve finansal kaynakların etkisi olduğuna ilişkin bulgulara rastlanmaktadır. Bu nedenle bu çalışmada doğrudan doğruya yatırım kararlarında vergilerin ve finansal kaynakların etkisi olduğu ön kabulü ile hareket edilmiş olup 5 adet hipotez üretilmiştir. Bu hipotezler özel sermayeli bir bankanın Denizli ilindeki bir şubesine bağlı 133 müşterisinden toplanan veriler ile analiz edilmiştir. Çalışma bulguları, firmaların yasal statüsü, faaliyet gösterdikleri sektör, faaliyet süreleri ve çalışan sayılarının yatırım kararlarında etkili olduğunu, firmanın yıllık net satış hâsılatının ise yatırım kararlarında herhangi bir etkisinin olmadığını göstermektedir.

**JEL Sınıflaması:** H2, H3, G3

**Anahtar Kelimeler:** KOBİ, Vergi, Yatırım Kararı

## ABSTRACT

### ***The Effect of the Taxes in the SME's Investment Decisions: A Field Research in Denizli***

SMEs are the keystone for the trade concept that is shaped by globalization in both Turkey and the World. Their contribution to the employment, their adaptation ability to the rapid changes in market demands and their supports to the domestic economies in case of added value increased their importance for economies. Especially, SMEs plays a key role for rising investments which are indicators for development level of the countries. Accordingly, tax incentives that is necessary for SMEs' investments, domestic and foreign financial resources and alternative financial resources became more important for economies.

The main purpose of this study is to examine whether the effect of the taxes differ on investment decisions according to firm characteristics, or not. Numerous studies in the Literature, it is encountered the findings which related with the taxes and financial resources have an impact on investment decisions. Moving from this pre-acceptance, it is developed five hypothesis. These hypothesis have been analyzed with the data collected from 133 consumers of a private bank branch in Denizli. The research findings show that the legal status of firm, the sector number of employees and operating time have an effect, on the other hand firm's annual net sales not show any effect of the decision.

**JEL Classification:** H2, H3, G3

**Keywords:** SMEs, Tax, Investment Decision

# *Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletmelerin Yatırım Kararlarında Vergilerin Etkisi: Denizli İli İçin Bir Alan Araştırması*



Doç. Dr. Ekrem Karayılmaz\*

Araş. Gör. Doğan Bakırtaş\*\*



## İRİŞ

Gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler açısından, ülke sanayisinin ve buna bağlı olarak ülkelerin sosyoekonomik gelişmişlik düzeylerinin artmasında en önemli piyasa oyuncularından biri küçük ve orta büyüklükteki işletmelerdir. Kuruluşlarının kolay olması, bazı ekonomik olaylar karşısında esnek tutum sergileyebilmeleri, değişim ve gelişime sürekli açık ol-

maları, ancak bir o kadar da işletme sermayesi anlamında kısıtlı, nitelikli ara eleman bulma konusunda kısır, ileriye dönük iktisadi planlama yapmaktan yoksun olan işletmelerdir. Küçük ve orta büyüklükteki işletmeler, daha çok geleneksel yöntemler ile faaliyetlerini sürdüren, çok fazla marka değeri yaratma konusuna eğilmeyen, çoğunluk itibarıyla faaliyetlerini herhangi bir üretim veya pazarlama aşamasında yönlendirme almayan işletmelerdir.

Değişen, gelişen ve sınırların artık ortadan kalktığı günümüz dünya ticaretinde, ülkeler bazında küçük ve orta büyüklükteki işletmelerin desteklenmesi büyük bir zorunluluk haline gelmiştir. Dış ticarete öne

\* Pamukkale Üniversitesi İ.İ.B.F. Maliye Bölümü  
ekarayilmazlar@pau.edu.tr

\*\* Dokuz Eylül Üniversitesi İ.İ.B.F. Maliye Bölümü  
dbakirtas@hotmail.com

geçmek, ülke içinde katma değer yaratmak, var olan kaynakları maksimum şekilde değerlendirmek, ülkeler arasında rekabet üstünlüğü sağlamak her ülkenin en temel hedefleri haline gelmiştir. Özellikle üretim konusunda, birçok ülkede devletin iktisadi teşebbüsten vazgeçmesi KOBİ'ler için bir fırsattır. Devletlerin sanayi ürünleri alanında üretimden çekilmesi ile yarattığı iç kaynağı, KOBİ'lere yönlendirmesi ve onları ülke üretim rakamlarının artışı için gerekli teşvikler ile desteklemesi gerekmektedir. Bunu gerçekleştirebilmek içinde, KOBİ'leri tanımak, sorunlarını anlamak ve eksikliklerini tanımlayarak o konularda destek olmak gerekir.

Bu çalışmada doğrudan doğruya yatırım kararlarında vergilerin etkisi olduğu varsayımından hareketle, yatırım kararlarında vergilerin etkisinin firma özelliklerine göre farklılık gösterip göstermediğinin tespit edilmesi amaçlanmıştır.

### 1. KOBİ'ler ve Yatırım

KOBİ'ler yapıları itibariyle ekonomik değişimlere hızlı cevap verebilen, sürekli yeniliğe ve gelişime açık, oldukça esnek yapıda olan işletmelerdir (Dilik ve Duran, 1998, s. 60). Üretim açısından baktığımızda, daha az girdi ile daha fazla üretim yapabilme esnekliğine sahiptirler. Daha çok emek yoğun üretim yaptıklarından istihdama katkıları da göz ardı edilemez (Alptürk, 2008, s. 25). Pazarlama açısından bakıldığında ise esneklikleri hemen göze çarpmaktadır. Müşterileri ile sürekli iletişimde olan,

onlarla daha yakın ilişkiler kuran ve sürekli müşterilerinden geri dönüşüm olarak üretim sürecini değiştirilebilen ve yeni ürünler ortaya koyabilen işletmelerdir (Sarı, 2009, s. 14). Ayrıca toplumda orta sınıfın güçlenmesine ve dolayısıyla siyasi ve ekonomik istikrara katkıda bulunurlar (Durman ve Önder, 2007, s. 19). Ancak bu olumlu yanlarının yanı sıra, üretim teknolojilerindeki rekabete ayak uyduramayan, geleneksel üretim yöntemlerini benimseyen, genellikle finansman kaynağı konusunda sıkıntı çeken işletmelerin de göz ardı edilmemesi gerekmektedir. Özellikle kurumsallaşmanın yeterli düzeyde olmaması ve bunun neticesinde işyeri sahibinin tüm işletme faaliyetinde tek söz sahibi olması birçok işletmenin yerinde saymasına sebebiyet vermektedir. Bunun yanı sıra, nitelikli işgücünün yeterli sayıda olmaması ve pazarlama konusunda rekabet şartlarının daha da zorlaşması KOBİ'ler için birer tehdit olarak sayılabilmektedir.

İşletmelerin ürün yelpazesinin artması, üretim kapasitesinin yükselmesi, ürün kalitesinin artması ve bunun sonucunda rekabet gücünün artması yatırımlar ile mümkündür. Yatırım, gelecekteki geliri artırmak için bugünkü tüketimden vazgeçilmesidir. Bugünkü tüketimden vazgeçilmesi ise, işletmelerin kendi istekleri ile olmakla birlikte, devlet tarafından alınan vergiler de bu tüketim isteğinin ortadan kalkmasına sebebiyet verebilmektedir. Tüketimin olmaması veya azalması tasarruf kavramını ortaya çıkar-

makta olup, işletmelerin yatırım düşünceleri bu tasarruf kavramının çevresi etrafında şekillenmektedir.

Ülke içi yatırımların artırılabilmesinde kilit rol oynaması muhtemel oyuncuların biri KOBİ'lerdir. Yatırımların ana kaynağı ise tasarruflardır. Bu aşamada devreye karlar üzerinden alınan vergiler girmektedir. Özellikle kurumlar vergisi ile yatırımlar arasında güçlü bir ilişki vardır. Devletin maliye politikası içinde, hem harcamalarını finanse etmek hem de ekonomiye yön vermek amaçlı en çok kullandığı politika vergi politikalarıdır. Bu nedenle, bir ülkedeki iktisadi kalkınmışlık göstergesi olan yatırımların artırılmasında da vergiler önemli bir etkiye sahiptir.

Türkiye'deki bankaların birçoğu, küçük firmalara kredi vermemektedir. Küçük işletmeler bu nedenle ekonominin başka kanalları aracılığıyla kendilerine kaynak aramak zorunda kalmakta ve çoğu zaman da yeni ve büyüyen işlerinin ihtiyaçlarını karşılayabilecek yeterli kaynağı bulamamaktadır. Şahsi varlıklar, aile ve arkadaşlardan alınan krediler, malların ipotek edilmesi gibi potansiyel finansman kaynaklarının kullanımına ilişkin veri bulunmamaktadır. Risk sermayesi ve iş melekleri gibi geleneksel olmayan finansman araçlarının gelişimi de yavaş ilerlemektedir (www.oecd.org, 05.10.2010 ). KOBİ'ler büyük işletmelerin bir minyatürü olmayıp, birçok farklı özelliklere sahiptir (Müftüoğlu, 2007, s. 45). Dolayısıyla Türkiye'deki KOBİ'ler di-

ğer ülkelerdekinden birçok bakımdan ama özellikle de finansman açısından daha dezavantajlı konumdadır (Koç, 2008, s. 19). Bu arada istihdam üzerindeki vergisel yüklerin de önemli bir dezavantaj yarattığını ifade etmek gerekir. Nitekim işverenin bir kişiyi istihdam etmek için işçiye ödediği ücretin yüzde 70 kadarını da ayrıca devlete vergi ve benzeri yükler şeklinde ödemek durumundadır. Bu nedenle daha fazla işçi çalıştıran firmaların maliyetleri arttığı için yatırımlara bakış açısı da değişebilmektedir (Kenar, 2010).

Yatırım, belirli bir dönemin yaratıcı faaliyetlerini meydana getiren donatım stokuna, başka bir deyişle belirli bir dönemde milli gelirden tüketilmeyerek reel kapital stokuna yapılan ektir, biçiminde tanımlanabilir (Aşıkoglu, 1988, s.2).

Yatırım işletmeler tarafından gerçekleştirildiğinden, işletmelerin yatırım kararları üzerinde çeşitli faktörler etkin olmaktadır. İşletmelerin yatırım kararlarını açıklayan çeşitli yaklaşımlar bulunmaktadır. Bu yaklaşımların en önemlileri şöyle sıralanabilir;

- Yatırım, geçmişteki satışlar ve üretim kapasitesinin bir fonksiyonudur.
- Yatırım, gelecekteki beklenen gelirin bir fonksiyonudur.
- Yatırım, vergi sonrası kar ve amortismanı da kapsayan fonların bir fonksiyonudur.

Birinci yaklaşıma göre yatırım, geçmişteki satış hacmindeki değişiklik ile sermaye

kapasitesine bağlıdır. Satışta gelecekte olan artışların mevcut sermaye kapasitesiyle karşılanamayacağı bekleniyorsa, bu durumda yatırımlar artacaktır. Yatırım eğer satışlardaki artışlara bağlı olarak değişiyorsa, vergiler bu durumda yatırımlar üzerinde doğrudan etkili olmayacaktır. İkinci yaklaşımda yatırımcı yatırımın gelecekteki gelire göre karar verecektir. Eğer gelecekte muhtemel yatırımlar karşılığında yeterli gelirin elde edilebileceği tahmin ediliyorsa yatırım yapılacaktır. Burada vergi, yatırımlar üzerinde doğrudan etkili olacaktır. Üçüncü yaklaşımda ise yatırımcı yatırım için borç sermayenin katılığında kurtulmak amacıyla iç fonları tercih eder. Vergi bu yaklaşımda hem nakit akışı açısından hem de karlılık yönünden önemlidir (Bildirci, 1989, s. 8).

KOBİ'ler yatırım planlarını oluştururken öncelikle yatırımın finansal kaynağının ne olacağını belirlemelidirler. Ancak finansal kaynağın ne şekilde belirleneceği konusunda firmalar bazında farklı anlayışlar söz konusu olabilmektedir. Nitekim finansal kaynak olarak öz sermayesini referans alan firmalar ya vergi sonrası net karı ya da yıllık toplam satış hasılatını kriter olarak kabul etmektedirler. Öte yandan finansal kaynak olarak özellikle bankalardan borçlanmayı referans alan firmalar ise hem borçlanma maliyetlerini hem de bankaların kendilerine yönelik özel taleplerini (ipotek, teminat vb.) dikkate almaktadırlar.

Yatırımların vergileme ile ilişkisi iki yönlüdür. Bir taraftan, belli milli gelir düzeyleri ile bu düzeylerde alınacak çeşitli vergi miktarları yatırım toplamının belirlenmesinde önemli bir rol oynarken diğer taraftan da belli bir vergi miktarını sağlayacak değişik yapıdaki vergi sistemleri toplam yatırımları etkileme imkânına sahip bulunmaktadır. Birinci nokta, ekonominin özel kesimden kamu kesimine aktarılacak fonların, yani toplam vergi yükünün özel kesimin yatırım potansiyelinde, dolayısıyla milli gelirden yaratacağı değişimle ilgilidir. Vergileme ve yatırımlar arasındaki ilişkinin diğer yönü ise toplam vergi miktarına değil vergi sisteminin yapısına bağlanmaktadır. Belli milli gelir düzeylerinde aynı toplam vergi hasılatını sağlasa bile değişik vergi sistemleri kişilerin yatırım yapma potansiyelleri ile yatırım yapma arzuları üzerinde değişik etkide bulunabiliyorsa, vergi sistemini yatırımları optimum düzeye getirecek yolda kullanmanın arzu edilmesi doğaldır. Böylece mesele toplam vergi yüküne değil bu yükün kişiler ve sektörler arasındaki dağılım şekline bağlıdır (Uluatam, 1971, s.2).

KOBİ'lerin yatırım kararlarını etkileyen bir diğer unsur risk algısıdır. Risk, müteşebbisin yatırım kararlarını gelecekle ilgili kesin bilgiye sahip olmaksızın alma zorunluluğundan ortaya çıkmaktadır. Bu belirsizlik nedeni ile müteşebbis kararlarında yatırımların getireceği kesin bir gelire değil çeşitli gelirlerin olasılık dağılımına dayan-

maktadır (Uluatam, 1971, s.34). Risk algısında piyasa riski, spekülâtif ekonominin temel göstergeleri arasında gösterilebilir. Spekülâtif amaçlı yapılan yatırımlarda birbirleri ile etkileşim halinde olan ülkelerin piyasalarında oluşan riskler dikkate alınarak yatırım kararı alınır. Bunun temel nedeni ise entegre olan piyasaların birinde başlayan bir riskin başka bir piyasa tarafından da absorbe edilme ihtimalidir (Gündem-Tunç, 2010, s. 1336).

## **2. Teorik Çerçeve ve Yöntem**

### **Araştırmanın Amacı ve Yöntemi**

Bu çalışma, yatırım kararlarında vergilerin etkisinin firma özelliklerine göre farklılık gösterip göstermediğinin tespit edilmesini amaçlamaktadır.

Literatürde yapılan pek çok çalışmada Alam ve Stafford (1985), Moon ve Hodges (1989), Morgan (1992), Gencel (2007), yatırım kararlarında vergilerin ve finansal kaynakların etkisi olduğuna ilişkin bulgulara rastlanmaktadır. Bu nedenle bu çalışmada doğrudan doğruya yatırım kararlarında vergilerin ve finansal kaynakların etkisi olduğu ön kabulü ile hareket edilmiş olup, doğrudan doğruya bu etki ölçülmemiştir. Firma üst yöneticilerinin bu konudaki algılamalarını ölçen bir ölçekten yararlanılmış ve firma özellikleri ile firma yöneticilerin yatırım kararlarında vergilerin ve finansal kaynakların etkisine ilişkin algılamaları arasında bir farklılığın olup olmadığı analiz edilmeye çalışılmıştır.

Vergilerin, firmaların elde ettiği karlar üzerinden alındığı ve bu karların yatırımların ana kaynağı olduğu düşünüldüğünde, firma kazançları üzerinden alınan vergilerin önemi bir kat daha artmaktadır. Özellikle Kurumlar Vergisi oranının yüksek olması firmaların tasarruflarını azaltacağından, firmalar yatırım yapmak için çekingen davranabilmektedirler.

Günümüzde globalleşme ve globalleşme ile birlikte ekonomik şartlarda meydana gelen gelişmeler, ülkeler arasındaki ticaretin artması, gelişen teknoloji ve dış ticarete rekabetin artması, firmaların ülke içi ve ülke dışında ayakta kalıp rekabet edebilme gücünü daha önemli bir hale getirerek, firmaların sağlanan vergi muafiyetleri ve gerekli vergi, kredi ve finansman teşvikleri ile desteklenmesini gerekli kılmaktadır.

### **Araştırmanın Kapsamı ve Sınırları**

Araştırma, özel sermayeli bir bankanın Denizli ilinde bulunan bir şubesinin, S portföy koduna bağlı limited ve anonim şirketler ile sınırlandırılmıştır. Ana kütleye şahıs firmaları dâhil edilmemiştir. Çünkü şahıs firmaları daha çok kendi başlarına üretim veya aracılık yaparak gelir elde etmekte olup, vergisel anlamda kurumlar vergisi mükellefi olmadıklarından ve ayrıca yatırımlarının daha düşük miktarda olması ve genellikle yatırımlarını öz kaynak kullanarak gerçekleştirdiklerinden dolayı örneklem dışında tutulmuştur.

### Araştırma Hipotezleri

Araştırmanın amacına ulaşabilmek için beş temel hipotez geliştirilmiş ve bu hipotezler test edilmiştir. Araştırmanın amacı başlığı altında da ifade edildiği gibi firmaların yatırım kararlarında vergilerin etkisinin olup olmadığının tespit edilmesidir. Bu tespitin yapılabilmesi için araştırma hipotezleri aşağıdaki şekilde oluşturulmuştur. Buna göre;

H1= Firmaların yatırım kararlarında vergilerin etkisi firmanın yasal statüsüne göre farklılık göstermektedir.

H2= Firmaların yatırım kararlarında vergilerin etkisi firmanın sektör yapısına göre farklılık göstermektedir.

H3= Firmaların yatırım kararlarında vergilerin etkisi firmanın faaliyet yılına göre farklılık göstermektedir.

H4= Firmaların yatırım kararlarında vergilerin etkisi firmanın çalışan sayısına göre farklılık göstermektedir.

H5= Firmaların yatırım kararlarında vergilerin etkisi firmanın yıllık net satış hâsılatına göre farklılık göstermektedir.

### 3. Uygulama

#### Araştırmanın Örneklemi ve Örneklem Yöntemi

Yatırım kararlarında vergilerin etki düzeyini ölçmek için değerlendirmeleri kullanılacak olan verilerin toplandığı özel sermayeli bir bankanın Denizli ilinde bulunan bir şubesinin, S portföy koduna bağlı firmalardan

limited ve anonim şirket kapsamına giren 271 adet firma ana kütle olarak belirlenmiştir. Ancak bazı firmaların araştırmaya katılmak istememesi, bazı firmaların anketi yanlış ve eksik olarak doldurması nedeniyle ana kütle 133 firma ile sınırlı kalmıştır.

#### Veri Toplama Aracı

Araştırmada veri ve bilgi toplamak için anket yöntemi kullanılmıştır. Araştırma verisinin sağlıklı olması ve araştırma sürecinden kaynaklanan hataları minimize etmek amacıyla anketler yüz yüze görüşme yapılarak toplanmıştır.

Anket formu iki bölümden oluşmaktadır. Birinci bölümde işletmeleri tanımaya yönelik sorular sorulmuştur. İkinci bölümde ise yatırım kararlarında vergilerin etki düzeyini ölçmek amacıyla, firma yöneticilerinin düşüncelerine ait görüşlerini ölçen 21 yargı yer almıştır. Sonuç olarak araştırma anketi, 5 adedi firmaları tanımaya yönelik ve 21 adedi firma yöneticilerinin vergilere yönelik algılamalarını ölçmek üzere toplam 26 adet yargıdan oluşmaktadır. Bu ölçeğin oluşturulmasında, Gencel (2007), Sarı (2009) ve Alam (1985)'in yapmış olduğu çalışmalardan faydalanılmıştır.

Anket soruları, cevaplama oranını arttıracak şekilde düşünülerek işletme yöneticilerinin rahatça anlayabilecekleri şekilde düzenlenmiş ve basit ifadeler kullanılmıştır. Algılama sorularında Likert ölçeği kullanılmıştır. Bu sorularda 1; hiç katılmıyorum, 2; katılmıyorum, 3; kararsızım, 4; katılıyorum, 5;



tamamen katılıyorum olmak koşuluyla, firma yöneticilerinin düşüncelerine göre işaretledebilecekleri 1'den 5'e kadar 5 ayrı kutucuk anket formunda yer almaktadır.

### **Ölçeğe İlişkin Güvenirlilik Analizi**

Ölçek için genel güvenirlilik katsayısı (Alfa katsayısı) 0,706 olarak hesaplanmıştır. Cronbach Alfa yöntemi, ölçekte yer alan k sorunun homojen bir yapı gösteren bir bütünü ifade edip etmediğini araştırır. Ağırlıklı standart değişim ortalamasıdır ve bir ölçekteki k sorunun varyansları toplamının genel varyansa oranlaması ile elde edilir. Alfa katsayısına bağlı olarak ölçeğin güvenirliliği; 00 ile 0,40 arasında ise ölçek güvenilir değildir, 0,40 ile 0,60 arasında ise ölçeğin güvenirliliği düşük, 0,60 ile 0,80 arasında ise ölçek oldukça güvenilir ve 0,80 ile 1,00 arasında ise ölçek yüksek derecede güvenilirdir şeklinde yorumlanmaktadır (Kalaycı, 2009, s. 405). Buna göre geliştirilen anket, firmaların yatırım kararlarında vergilerin etkisini ölçmede kullanılan ölçeğe ilişkin güvenirlilik analizine ilişkin sonuçlar Tablo 1'de sunulmuştur.

**Tablo 1. Güvenirlilik Analizi**

	<b>Madde sayısı</b>	<b>Cronbach Alfa</b>
Ölçek Güvenirliliği	21	0,632
Ölçek Güvenirliliği	18	0,706

Ölçek için oluşturulan 21 yargının tamamı baz alındığında Alfa güvenirlilik katsayısı 0,632 olarak belirlenmiştir. Ancak bu

oran genel kabul görmüş olan 0,70 oranından düşük olduğundan ölçekteki tüm maddeler incelenmiş ve ölçeğin güvenirliliğini düşüren maddelerin var olup olmadığı tespit edilmiştir.

Bu sebeple ölçeğin güvenirliliğini düşüren II. Bölümden, birinci yargı “ Yatırım kararlarını vergi sonrası kara göre planlarız”, onikinci yargı “ Banka kredilerinde uygulanan BSMV(Banka ve Sigorta Muameleleri Vergisi) oranı yatırım kararlarımızı etkilemez” ve onsekizinci yargı “Faliyette bulunduğunuz sektöre uygulanan indirim, istisna ve muafiyetler yeterlidir” çıkarılarak güvenirlilik analizi yeniden yapılmıştır. Ölçekten bu üç yargının çıkarılmasıyla oluşan 18 yargılı ölçeğin güvenirliliğinin 0,706 düzeyine çıktığı görülmüştür. Böylelikle ölçeğin içsel tutarlılığı yükseltilmiş olup, daha sonra yapılacak analizler için daha doğru sonuçlara ulaşmak hedeflenmiştir. Diğer bir ifade ile ölçülmek istenen özelliğin büyük olasılıkla doğru biçimde ölçülmesi sağlanmıştır.

### **4. Analiz ve Bulgular**

Araştırmaya seçilen örneklemden toplanan veriler için sırasıyla, firmaların profilini belirlemeyi amaçlayan ve anketin ilk bölümünü oluşturan sorulara ilişkin değerlendirmelere yer verilmiş, daha sonra anketin ikinci bölümünde yer alan ve firmaların yatırım kararlarında vergilerin etkisini ölçen yargıların değerlendirilmesine geçilmiştir. Bu aşama çalışmanın amaçlarına uygun olarak geliştirilen hipotezlerin test edilmesi



sürecini kapsamaktadır. Araştırmanın hipotezleri başlığı altında da belirtilmiş olan, firmaların yatırım kararlarında vergilerin etkisinin firmaların yasal statüsüne, faaliyet gösterdiği sektöre, faaliyet yılına, çalışan sayısına ve yıllık net satış hâsılatına göre farklılık yaratıp yaratmadığını ölçmeyi amaçlamaktadır.

İlk olarak, test edilen H1 hipotezi için bağımsız örneklem t-testi, sonra da sırası ile H2, H3, H4 ve H5 hipotezleri için tek yönlü varyans analizi (ANOVA) yürütülmüştür. Tüm bu aşamalar sırasıyla alt başlıklar halinde detaylı olarak anlatılmıştır.

#### Örnekleme İlişkin Firma Profili

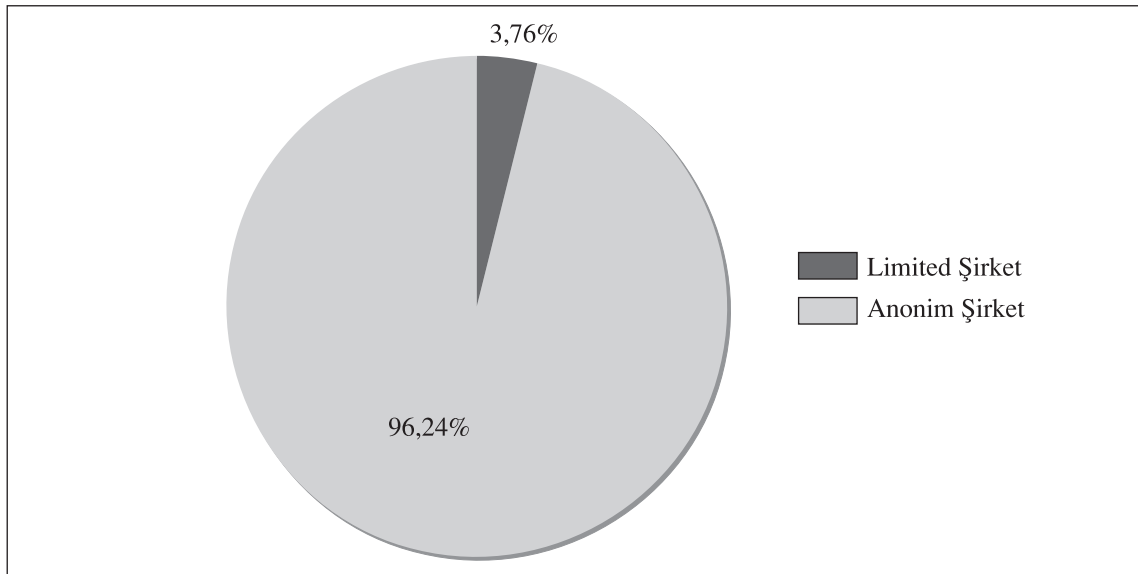
Araştırmaya katılan firmaların profillerini belirlemek için anket formunda I.Bölümde yer alan sorulara yer verilmiştir.

Araştırmada firma yöneticilerinin görüşlerini daha rahat yansıtmaya yardımcı olabilmesi için geniş bir cevap aralığı hazırlanmasına dikkat edilmiştir.

Firma profili olarak yasal statü, faaliyet gösterdiği sektör, faaliyet yılı, çalışan sayısı ve firmanın yıllık net satış hâsılatı gibi değişkenler temel alınmıştır. Araştırmaya katılan firmaların yasal statülerine göre dağılımı Grafik 1’de gösterilmiştir.

Grafik 1’de görüldüğü üzere, araştırmaya katılan 133 adet firmanın, 128 adedine tekabül eden %96,24’ünü limited şirket, 5 adedine tekabül eden % 3,76’sını ise anonim şirket oluşturmaktadır. Ülkemiz geneline bakıldığında da limited şirketlerin payının diğer sermaye şirketlerine oranla oldukça yüksek olduğu gözlenmektedir.

**Grafik 1:** Araştırmaya Katılan Firmaların Yasal Statülerine Göre Dağılımı



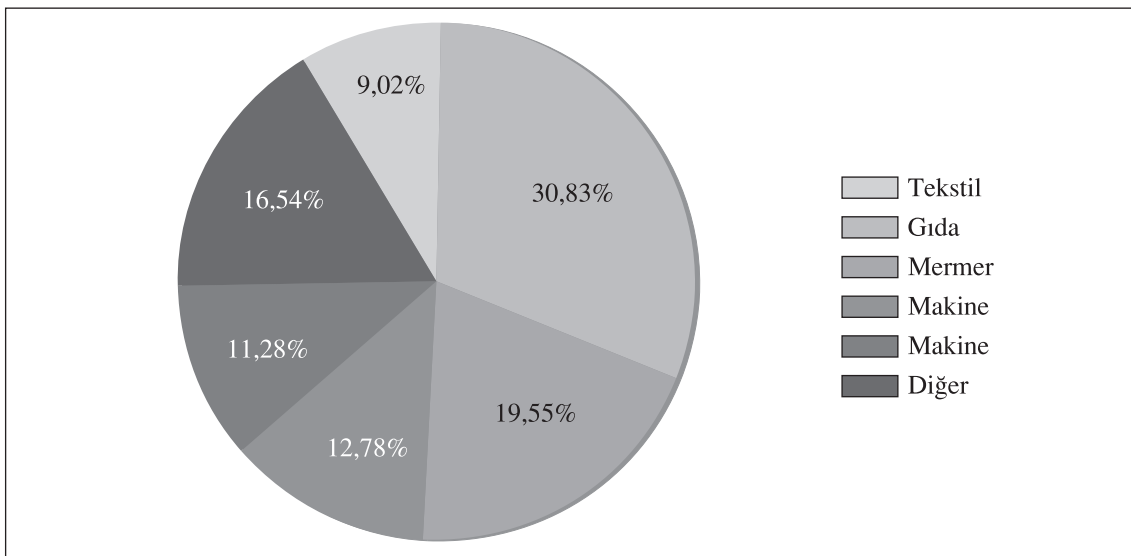
KOSGEB (2005) tarafından yapılan Denizli ili saha araştırma raporunda, araştırmada görüşülen 836 adet firmanın %56,46'sının limited şirket olduğu belirlenmiş olup, ikinci sırada %24,04 oran ile şahıs firmalarının olduğu ve üçüncü sırada %16,06 oran ile anonim şirketlerin yer aldığı gözlemlenmiştir. Bu noktadan hareketle ortaya çıkan bu dağılımın araştırmanın örnekleme de yansıtıldığı söylenebilir.

Limited şirketlerin sayısının bu kadar yüksek olmasının en önemli sebeplerinden biri, şahıs firmalarının artan oranlı gelir vergisine tabi olup, limited şirketlerin ise düz oranlı kurumlar vergisine tabi olmasıdır. Bu anlamda vergi avantajından yararlanmak ve bu avantajdan hariç bazı teşvik-

lerden yararlanabilmek için girişimciler, limited şirket olarak faaliyet göstermeyi seçmektedirler.

Diğer bir noktadan hareketle, anonim şirket kurulumu için gerekli olan sermaye en az 50 milyon TL'dir. Limited şirketlerde ise bu sermaye tutarı en az 5 milyon TL'dir (www.alomaliye.com, 13.10.2010). Bu sermaye tutarları göz önüne alındığında, girişimcilerin ilk aşamada anonim şirket kurmak için gereken sermaye bedelini karşılamakta güçlük çekebileceği açıktır, ancak kurulacak olan işin nevi gereği (döviz bürosu, banka, factoring şirketi vb.) bu sermaye tutarı göz önüne alınabilmektedir. Araştırmaya katılan firmaların faaliyet gösterdiği sektöre göre dağılımı Grafik 2'de gösterilmiştir.

**Grafik 2:** Firmaların Faaliyet Gösterdiği Sektör Dağılımı



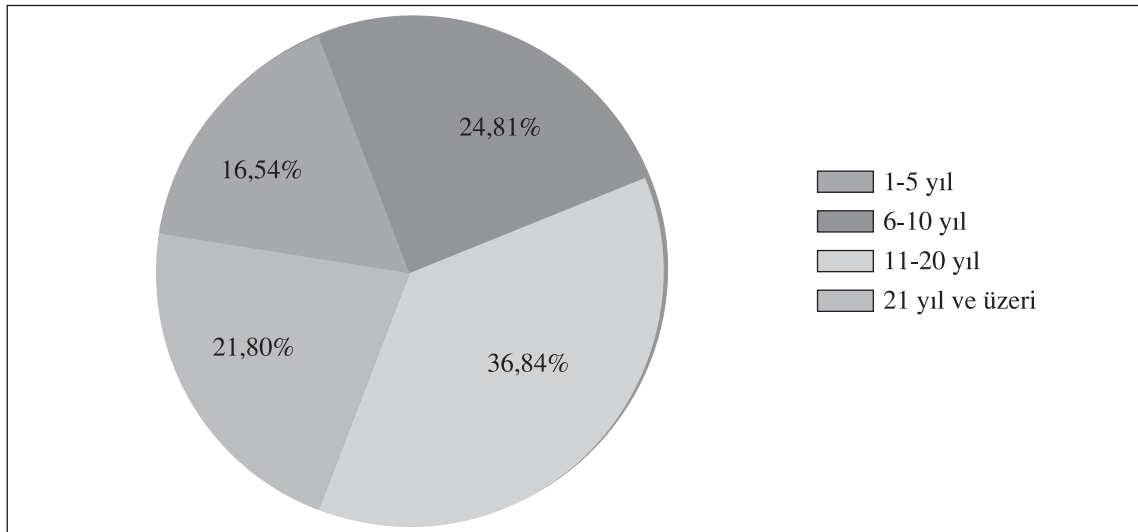
Grafik 2’de görüldüğü üzere, araştırmaya katılan 133 adet firmanın sektörel dağılımı, %30,83’lük orana sahip 41 adet tekstil, % 19,55’lik oranla 26 adet gıda, %12,78’lik oranla 17 adet mermer, %11,28’lik orana sahip 15 adet makine, %16,54’lük orana sahip 22 adet inşaat ve son olarak da %9,02’lik oranla 12 adet diğer sektör firmaları şeklinde oluşmuştur.

Denizli ili göz önüne alındığında, araştırmada ortaya çıkan dağılımın il genelindeki dağılım ile benzeştiği görülmektedir. KOSGEB’in yaptığı “Denizli İli Saha Araştırması Raporu”nda ortaya çıkan sonuçlara göre, firmaların faaliyet konusunda başı çeken sektörler %44,05 ile tekstil ve %10,01 ile gıda olduğu gözlenmektedir. Bu dağılım araştırmanın örnekleme de yansımıştır.

Sektör dağılımı içinde “diğer” olarak belirtilen sektör çeşitleri genel anlamda mobilya imalatı, plastik ve kauçuk ürünleri imalatı, tıbbi cihaz satışı diğer bir deyişle medikal firmaları ve petrol/petrol ürünleri satışı gerçekleştiren firmalar oluşturmaktadır. Araştırmaya katılan firmaların faaliyet gösterdiği yıla göre dağılımı Grafik 3’de gösterilmiştir.

Grafik 3’de görüldüğü üzere, 1-5 yıl arasında faaliyet gösteren firma sayısı %24,81’lik oranı ile 33 adet firma, 6-10 yıl arası % 36,84’lük oranı ile 49 adet firma, 11-20 yıl arası % 21,80’lik oranı ile 29 adet firma, 21 yıl ve üzeri %16,54’lük oran ile 22 adet firmadan oluşmaktadır. Bu sonuçlar özellikle yaşanan 2001 krizinden sonra bile girişimcilik ruhunun devam ettiğinin bir göstergesi olarak kabul edilebilmektedir.

**Grafik 3:** Firmaların Faaliyet Gösterdiği Yıl Dağılımı



Denizli ilinde KOSGEB tarafından 2005 yılında yapılan araştırmaya göre, firmaların faaliyet yılı sonuçlarında en yüksek oranı 6 ile 15 yıl arası faaliyet göstermekte olan firmalar almıştır. Bu dağılım da araştırmanın örnekleme yansıdığını söyleyebiliriz.

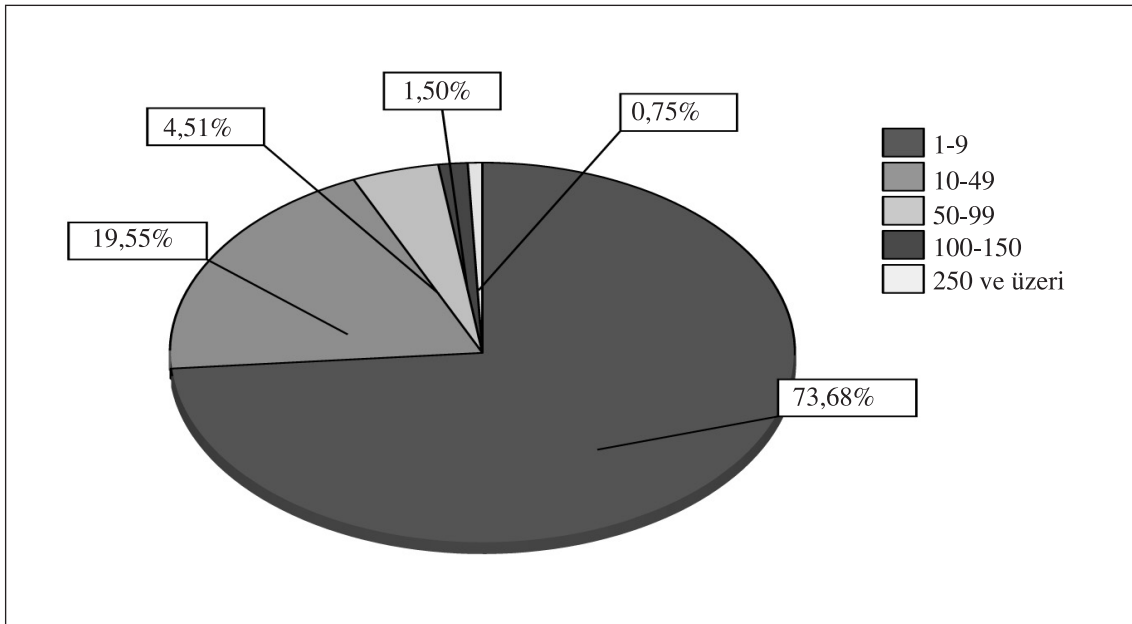
Araştırmaya katılan firmaların çalışan sayısına göre dağılımı Grafik 4'te gösterilmiştir.

Grafik 4'te görüldüğü gibi, firmaların çalışan sayısına göre dağılımı, 98 adet firma sayısına tekabül eden %73,68'lik oran ile 1-9 kişi arası, 26 adet firma sayısına tekabül eden %19,55'lik oran ile 10-49 kişi arası, 6 adet firma sayısına tekabül eden %4,51'lik oran ile 50-99 kişi arası, 2 adet

firma sayısına tekabül eden %1,50'lik oran ile 100-150 kişi arası ve son olarak da 1 adet firma %0,75'lik oran ile 250 ve üzerinde çalışan sayısına sahip olduğu gözlenmektedir.

Çalışan sayısına bakıldığında (1-9) işçi çalıştıran firmaların diğerlerinden fazla olduğu gözlemlenmektedir. Bu sonuç firmaların, özellikle ülkemizde uygulanan istihdam vergi (sosyal sigorta primleri, işsizlik sigortası primleri vb.) yükünün yüksek olması sebebiyle, en düşük işçi maliyeti ile en yüksek ürün çıktısı elde edebilmeleri için uğraştıklarının bir göstergesidir. Araştırmaya katılan firmaların yıllık satış hasılatına göre dağılımı Grafik 5'te gösterilmiştir.

**Grafik 4:** Firmaların Çalışan Sayısına Göre Dağılımı



Grafik 5’te görüldüğü üzere, firmaların yıllık satış hasılatı, %51,13’lük oran ile temsil edilen 68 firma 250.000 TL’den az, %35,34’lük oran ile temsil edilen 47 firma 250.000-599.999 TL arası, %6,77’lik oran ile temsil edilen 9 firma 600.000-949.999 TL arası, %2,26’lık oran ile temsil edilen 3 firma 950.000-1.299.999 TL arası, aynı yüzdesel oran ile 3 adet firmayı temsil eden 1.3000.000-2.999.999 TL arası ve 3.000.000 TL ve üzerinde yıllık satış hasılatı olduğu gözlemlenmiştir.

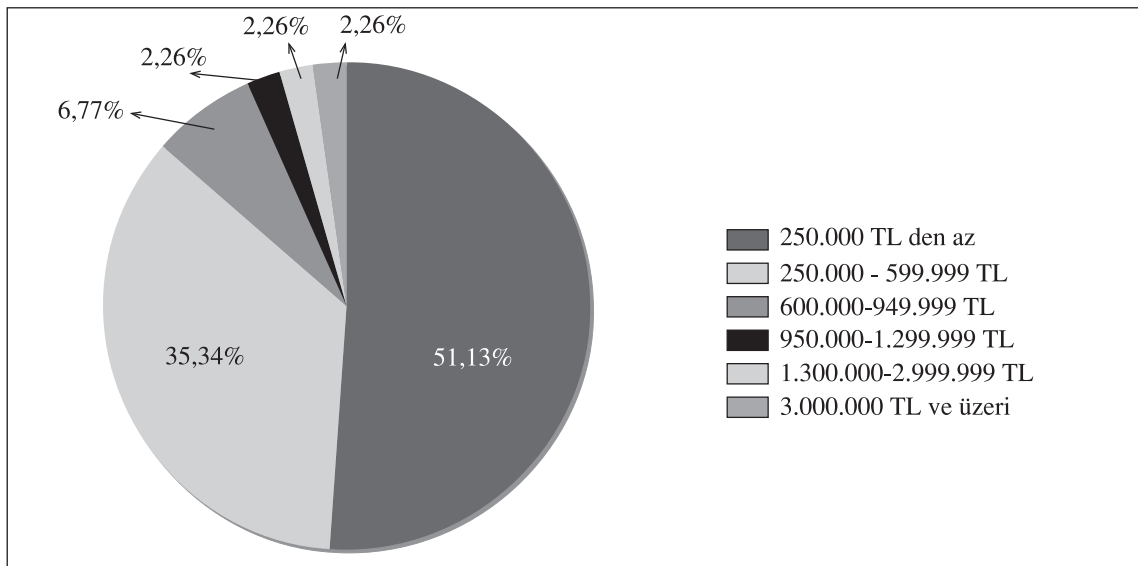
Firmaların yıllık satış hâsılatı, ülke ekonomisinin o yıl içinde bulunduğu ekonomik konjoktüre bağlı olarak değişebilmektedir. Özellikle talep daralmasının yaşandığı dönemlerde, firmalar da arz sunumunda çekişen davranabilmektedirler. Bunun sonu-

cunda da firmaların dönem sonu itibariyle yıllık satış hâsılatlarında erime gözlemlenmektedir. Yıllık satış hâsılatını etkileyen diğer bir faktör ise elbette kayıt dışı ekonominin varlığıdır.

### Bağımsız Örneklem T-Testi Ve ANOVA Analizi Sonuçları

Araştırma hipotezlerini test etmeye başlamadan önce bağımlı değişken olarak belirlenen firmaların yatırım kararlarında vergilerin etkisini ölçmeyi amaçlayan yargıların betimleyici istatistiklerine yer verilmiştir. Ölçeğe ilişkin güvenilirlik analizi sonucunda birinci, onikinci ve onsekizinci yargılar ölçekten çıkartılmış olsa da bu bölümde 21 yargının tamamına ilişkin aritmetik ortalama, standart sapma ve varyans değerlerine yer verilmiştir.

**Grafik 5:** Firmaların Yıllık Net Satış Hasılatına Göre Dağılımı



**Tablo 2:** Vergi Faktörüne İlişkin Betimleyici İstatistikler

SN	YARGILAR	N	Ortalama	Standard Sapma	Varyans
1.	Yatırım kararlarını vergi sonrası kara göre planlarız.	133	3,5038	1,03444	1,070
2.	Kurumlar vergisi oranının %20'ye düşmesi yatırımları artırmıştır.	133	3,3759	1,09130	1,191
3.	Yatırım kararlarında en önemli etken uygulanan vergilerdir.	133	3,8271	0,94957	0,902
4.	Kurumlar vergisi oranının daha da düşürülmesi yatırımları artırır.	133	4,0000	0,81650	0,667
5.	Geçici vergi uygulaması yatırım kararlarını olumsuz yönde etkilemektedir.	133	3,7293	0,90560	0,820
7.	Vergi mevzuatındaki karmaşık yapı yatırım planlarımızı olumsuz etkilemektedir.	133	4,2256	0,85826	0,737
8.	Yatırım sonucundaki kar getirisi yüksek olarak öngörülüyorsa, vergi oranlarını göz ardı ederiz.	133	2,9023	1,29606	1,680
12.	Banka kredilerinde uygulanan BSMV(Ban. ve Sig. Mua. Ver.) oranı yatırım kararlarımızı etkilemez.	133	2,8647	1,07859	1,163
16.	Teşvik belgeli mallarda uygulanan KDV istisnası sabit yatırımları olumlu yönde etkiler.	133	3,7293	0,88872	0,790
19.	Kurumlar vergisi indirimi diğer teşvikler ile desteklenmezse yatırımları etkilemez.	133	3,1429	1,11561	1,245
20.	Türkiye'de uygulanan yüksek "istihdam vergileri" yatırım kararlarını olumsuz yönde etkilemektedir.	133	3,7820	0,92391	0,854

Yargıların toplamı, birinci faktör olan vergileri temsil eden ve ikinci faktör olan finansal kaynaklar ve teşvikleri temsil eden olmak üzere iki gruba ayrılmıştır. Bu faktörlerin ilki olan vergi faktörüne ilişkin sonuçlar Tablo 2’de sunulmuştur.

Tablo 2’de ortalamalara bakıldığında, öne çıkan yargı, yedinci “Vergi mevzuatındaki karmaşık yapı yatırım planlarımızı olumsuz etkilemektedir.” yargısıdır. Bu yargıda sadece Denizli ili için değil, ülke-

nin genelinde firmaların yaşadığı sıkıntılardan biridir. Diğer bir yargı ise dördüncü yargı olan, “Kurumlar vergisi oranının daha da düşürülmesi yatırımları artırır.” yargısıdır. Bu sonuçtan hareketle firmalar için Kurumlar Vergisi oranının düşürülmesi yatırımların artmasında önemli noktalardan birisidir.

Diğer faktör olan finansal kaynaklar ve teşvikler faktörüne ait betimleyici istatistikler Tablo 3’te sunulmuştur.



**Tablo 3: Finansal Kaynaklar ve Teşvikler Faktörüne İlişkin Betimleyici İstatistikler**

SN	YARGILAR	N	Ortalama	Standard Sapma	Varyans
6.	Yatırımlarımızın büyük bir kısmını "özkaynaklar" ile finanse ederiz.	133	3,8496	0,86599	0,750
9.	İşletmemiz son 3 yılda yeni bir yatırım gerçekleştirmiştir.	133	2,6617	1,15396	1,332
10.	Yatırım planlarımızı "Banka Kredileri" ile finanse etme yoluna gideriz.	133	3,1128	1,17198	1,374
11.	Yatırım kararlarımız için; kredi maliyetlerinin azaltılması, vergisel teşviklerden daha önemlidir.	133	3,3835	1,04969	1,102
13.	"AR-GE İndirimi" yatırımları artırıcı bir etkidir.	133	3,5639	1,00267	1,005
14.	Uygulamada olan vergisel teşvikler yatırımların artmasında yetersiz kalmaktadır.	133	3,9323	0,78040	0,609
15.	Leasing(Finansal Kiralama)'de uygulanan KDV oranının %18'e yükseltilmesi yatırımları olumsuz yönde etkilemiştir.	133	4,2331	0,90359	0,816
17.	"Yatırım indirimi istinası" nın kaldırılması yatırım planlarımızı olumsuz yönde etkilemiştir.	133	3,5338	0,86645	0,751
18.	Faaliyette bulunduğunuz sektöre uygulanan indirim, istisna ve muafiyetler yeterlidir.	133	2,3985	1,08670	1,181
21.	5084 sayılı Teşvik Yasası kapsamında Denizli ilinin teşvikli iller kapsamına alınmaması bölgesel yatırımları olumsuz yönde etkiler.	133	4,2932	1,04288	1,088

Tablo 3'e bakıldığında, yargılara katılım oranının en yüksek olduğu yargı, yirmibirinci yargı "5084 sayılı Teşvik Yasası kapsamında Denizli ilinin teşvikli iller kapsamına alınmaması bölgesel yatırımları olumsuz yönde etkiler." olmuştur. Bu yargıya katılım oranının bu şekilde yüksek olması Denizli ilinde faaliyet gösteren firmaların, ülkemizin diğer illerine uygulanan ihracat teşvikleri, vergi indirimleri ve KDV istisnalarından faydalanmak istemesidir. Yargılara katılım oranının en düşük olduğu onsekizinci yargı, "Faaliyette bulunduğunuz sektöre uygulanan indirim, istisna ve muafiyetler yeterlidir." olmuştur. Bu sonuçtan hareketle firmaların kendi sektörlerindeki indirim,

istisna ve muafiyetlerin yetersiz olduğunu söylemek yanlış olmayacaktır. Diğer dikkat çeken bir yargıda, dokuzuncu yargı "İşletmemiz son 3 yılda yeni bir yatırım gerçekleştirmiştir." yargısıdır. Bu sonuçtan da anlaşılacağı üzere ekonomik konjonktür gereği firmalar kaynaklarını kullanmakta daha temkinli davranmaktadırlar.

Betimleyici istatistiklerde aritmetik ortalama açısından incelenen ve yorumlanan yukarıdaki yargılara ilişkin daha detaylı sonuçları görmek amacıyla ayrıca çapraz tablolar oluşturulmuş ve yasal statü, faaliyet sektörü, çalışan sayısı ve yıllık satış hâsılatı değişkenlerinin yukarıdaki yargılar itibarıyla cevaplarına frekans ve yüzde olarak bakılmıştır.

**Tablo 4:** “Kurumlar Vergisi Oranının Daha da Düşürülmesi Yatırımları Artırır” Yargısına İlişkin Frekans ve Yüzde Dağılım Tablosu

	Hiç Katılmıyorum		Katılmıyorum		Kararsızım		Katılıyorum		Tamamen Katılıyorum		Toplam	
	n	%	n	%	n	%	n	%	n	%	n	%
<b>Mükellef Türü</b>												
Limited	-	-	7	5,5	20	15,6	67	52,3	34	26,6	128	100
Anonim	-	-	1	20	-	-	2	40	2	40	5	100
<b>Sektör</b>												
Tekstil	-	-	2	4,9	7	17,1	18	43,9	14	34,1	41	100
Gıda	-	-	3	11,5	3	11,5	15	57,7	5	19,2	26	100
Mermer	-	-	2	11,8	3	17,6	11	64,7	1	5,9	17	100
Makine	-	-	-	-	1	6,7	9	60	5	33,3	15	100
İnşaat	-	-	1	4,5	1	4,5	10	45,5	10	45,5	22	100
Diğer	-	-	-	-	5	41,7	6	50	1	8,3	12	100
<b>Faaliyet Yılı</b>												
1-5 Yıl	-	-	1	3	6	18,2	17	51,5	9	27,3	33	100
6-10 Yıl	-	-	5	10,2	7	14,2	25	51	12	24,5	49	100
11-20 Yıl	-	-	1	3,4	4	13,8	17	58,6	7	24,1	29	100
21 Yıl ve Üzeri	-	-	1	4,5	3	13,6	10	45,5	8	36,4	22	100
<b>Çalışan Sayısı</b>												
1-9 Kişi	-	-	4	4,2	16	16,8	47	49,5	28	29,5	95	100
10-49 Kişi	-	-	3	11,5	3	11,5	15	57,7	5	19,2	26	100
50-99 Kişi	-	-	1	16,7	-	-	4	66,7	1	16,7	6	100
100-150 Kişi	-	-	-	-	-	-	1	50	1	50	2	100
250 ve Üzeri	-	-	-	-	1	25	2	50	1	25	4	100
<b>Net Satışlar</b>												
250.000 TL'den az	-	-	3	4,4	13	19,1	36	52,9	16	23,5	68	100
250.000-599.999 TL	-	-	4	8,5	5	10,6	25	53,2	13	27,7	47	100
600.000-949.999 TL	-	-	-	-	2	22,2	4	44,4	3	33,3	9	100
950.000-1.299.999 TL	-	-	-	-	-	-	2	66,6	1	33,3	3	100
1.300.000-2.999.999 TL	-	-	-	-	-	-	1	33,33	2	66,6	3	100
3.000.000 TL ve Üzeri	-	-	1	33,3	-	-	1	33,33	1	33,3	3	100

**Tablo 5:** “Vergi Mevzuatındaki Karmaşık Yapı Yatırım Planlarımızı Olumsuz Etkilemektedir” Yargısına İlişkin Frekans ve Yüzde Dağılım Tablosu

	Hiç Katılmıyorum		Katılmıyorum		Kararsızım		Katılıyorum		Tamamen Katılıyorum		Toplam	
	n	%	n	%	n	%	n	%	n	%	n	%
<b>Mükellef Türü</b>												
Limited	1	,8	4	3,1	18	14,1	45	35,2	60	46,9	128	100
Anonim	-	-	-	-	1	20	4	80	-	-	5	100
<b>Sektör</b>												
Tekstil	-	-	-	-	8	19,5	17	41,5	16	39	41	100
Gıda	1	3,8	3	11,5	3	11,5	13	50	6	23,1	26	100
Mermer	-	-	-	-	3	17,6	5	29,4	9	52,9	17	100
Makine	-	-	-	-	1	6,7	6	40	8	53,3	15	100
İnşaat	-	-	1	4,5	1	4,5	6	27,3	14	63,6	22	100
Diğer	-	-	-	-	3	25	2	16,7	7	58,3	12	100
<b>Faaliyet Yılı</b>												
1-5 Yıl	-	-	1	3	5	15,2	14	42,4	13	39,4	33	100
6-10 Yıl	1	2	1	2	8	16,3	19	38,8	20	40,8	49	100
11-20 Yıl	-	-	-	-	4	13,8	10	34,5	15	51,7	29	100
21 Yıl ve Üzeri	-	-	2	9,1	2	9,1	6	27,3	12	54,5	22	100
<b>Çalışan Sayısı</b>												
1-9 Kişi	-	-	-	-	14	14,7	38	40	43	45,3	95	100
10-49 Kişi	1	3,8	3	11,5	3	11,5	6	23,1	13	50	26	100
50-99 Kişi	-	-	1	16,7	1	16,7	2	33,3	2	33,3	6	100
100-150 Kişi	-	-	-	-	-	-	1	50	1	50	2	100
250 ve Üzeri	-	-	-	-	1	25	2	50	1	25	4	100
<b>Net Satışlar</b>												
250.000 TL'den az	-	-	1	1,5	10	14,7	26	38,2	31	45,6	68	100
250.000-599.999 TL	1	2,1	3	6,4	7	14,9	15	31,9	21	44,7	47	100
600.000-949.999 TL	-	-	-	-	1	11,1	3	33,3	5	55,6	9	100
950.000-1.299.999 TL	-	-	-	-	-	-	1	33,3	2	66,7	3	100
1.300.000-2.999.999 TL	-	-	-	-	-	-	2	66,7	1	33,3	3	100
3.000.000 TL ve Üzeri	-	-	-	-	1	33,3	2	66,7	-	-	3	100

Bu yargılara ilişkin çapraz tabloların ilki, “Kurumlar vergisi oranının daha da düşürülmesi yatırımları artırır” şeklindeki yargı 4’e ait olup, bu yargıya ait frekans ve yüzde dağılımı Tablo 4’te sunulmuştur.

Tablo 4’e göre araştırmaya katılan firmaların, Kurumlar Vergisi oranının daha da düşürülmesi yargısına genel olarak katıldıkları veya tamamen katıldıkları görülmektedir. Ancak bu yargıya katılmayan firmaların olduğunu da görebilmekteyiz.

Anonim şirketlerin %40’ı tamamen katılıyorum ve katılıyorum, %20 ise katılmıyorum şeklinde görüşünü bildirmiştir. Limited şirketler ise %52,3 oranında katılıyorum ve %5,5’i ise bu yargıya katılmıyorum seçeneğini işaretlemişlerdir.

Sektörler itibariyle bakıldığında ise en yüksek oranda katılıyorum seçeneğini işaretleyen sektör %64,7 ile mermer sektörü olmuştur. Diğer bir dikkat çekici olan nokta ise, 11-20 yıl arası faaliyet gösteren firmaların %58,6’lık oran ile bu görüşe katılmış olmasıdır.

Yargılara ilişkin çapraz tabloların ikincisi, “Vergi mevzuatındaki karmaşık yapı yatırım planlarımızı olumsuz etkilemektedir.” şeklindeki yargı 7’ye ait olup, bu yargıya ait frekans ve yüzde dağılımı Tablo 5’te sunulmuştur.

Tablo 5’e göre araştırmaya katılan firmaların, vergi mevzuatındaki karmaşık yapı yatırım planlarımızı olumsuz etkilemektedir görüşüne genel olarak katıldıkları veya tamamen katıldıkları görülmektedir. Az sayıda firma ise kararsızım seçeneğini işaretlemiştir.

Limited şirketlerin %46,9’u tamamen katılıyorum, %14,1’i ise kararsızım seçeneğini işaretlemiştir. Anonim şirketlerde ise %80 katılıyorum, %20 oranında ise kararsızım görüşünü ileri sürmüşlerdir.

Sektörler itibariyle bakıldığında ise, %63,6’lık oran ile inşaat sektöründeki firmalar tamamen katılıyorum seçeneğini işaretlerken, gıda sektöründe ise bu oran %23,1’de kalmıştır. Çalışan sayısına göre bakıldığında ise 10 ile 49 kişi çalıştıran firmaların bu yargıya katılım oranı %50 olmuştur.

Yargılara ilişkin çapraz tabloların üçüncüsü, “İşletmemiz son 3 yılda yeni bir yatırım gerçekleştirmiştir” şeklindeki yargı 9’a ait olup, bu yargıya ait frekans ve yüzde dağılımı Tablo 6’da sunulmuştur. Tablo 6’ya göre, araştırmaya katılan firmaların, işletmemiz son 3 yılda yeni bir yatırım gerçekleştirmiştir yargısına genel olarak katılmadıkları veya hiç katılmadıkları gözlemlenmiştir. Anonim şirketlerin %40’ı katılmıyorum seçeneğini, limited şirketler ise %50,8 oranında katılmıyorum seçeneğini işaretlemişlerdir. Sektörlere bakıldığında ise, %40,8 oran ile makine sektörü bu yargıya katılırken, en yakın bu yargıya katılan diğer sektör ise %34,1 oran ile tekstil sektörü olmuştur.

Kurumlar vergisi oranının 2006 yılında %20’ye çekilmesinin yansımalarının ertesi yıl gözleneceği düşünülmüş olarak firmalara son 3 yıl içinde yatırım yapıp yapmadıkları sorulmuştur. Ortaya çıkan sonuçların da gösterdiği üzere yatırımların artabilmesi için Kurumlar Vergisi oranının başlı başına tek faktör olmadığı görülmektedir.



**Tablo 7:** “Leasing (Finansal Kiralama)’de Uygulanan KDV Oranının %18’e Yükseltilmesi Yatırımları Olumsuz Yönde Etkilemiştir” Yargısına İlişkin Frekans ve Yüzde Dağılım Tablosu

	Hiç Katılmıyorum		Katılmıyorum		Kararsızım		Katılıyorum		Tamamen Katılıyorum		Toplam	
	n	%	n	%	n	%	n	%	n	%	n	%
<b>Mükellef Türü</b>												
Limited	3	2,3	2	1,6	15	11,7	50	39,1	58	45,3	128	100
Anonim	-	-	1	20	-	-	1	20	3	60	5	100
<b>Sektör</b>												
Tekstil	1	2,4	-	-	4	9,8	13	31,7	23	56,1	41	100
Gıda	-	-	1	3,8	3	11,5	10	38,5	12	46,2	26	100
Mermer	-	-	-	-	2	11,8	8	47,1	7	41,2	17	100
Makine	1	6,7	1	6,7	2	13,3	6	40	5	33,3	15	100
İnşaat	1	4,5	-	-	2	9,1	7	31,8	12	54,5	22	100
Diğer	-	-	1	8,3	2	16,7	7	58,3	2	16,7	12	100
<b>Faaliyet Yılı</b>												
1-5 Yıl	3	9,1	-	-	6	18,2	11	33,3	13	39,4	33	100
6-10 Yıl	-	-	1	2	6	12,2	18	36,7	24	49	49	100
11-20 Yıl	-	-	1	3,4	3	10,3	15	51,7	10	34,5	29	100
21 Yıl ve Üzeri	-	-	1	4,5	-	-	7	31,8	14	63,6	22	100
<b>Çalışan Sayısı</b>												
1-9 Kişi	2	2,1	1	1,1	13	13,7	38	40	41	43,2	95	100
10-49 Kişi	1	3,8	2	7,7	1	3,8	11	42,3	11	42,3	26	100
50-99 Kişi	-	-	-	-	-	-	1	16,7	5	83,3	6	100
100-150 Kişi	-	-	-	-	-	-	1	50	1	50	2	100
250 ve Üzeri	-	-	-	-	1	25	-	-	3	75	4	100
<b>Net Satışlar</b>												
250.000 TL'den az	3	4,4	-	-	11	16,2	28	41,2	26	38,2	68	100
250.000-599.999 TL	-	-	2	4,3	3	6,4	18	38,3	24	51,1	47	100
600.000-949.999 TL	-	-	1	11,1	-	-	3	33,3	5	55,6	9	100
950.000-1.299.999 TL	-	-	-	-	-	-	-	-	3	100	3	100
1.300.000-2.999.999 TL	-	-	-	-	1	33,3	1	33,3	1	33,3	3	100
3.000.000 TL ve Üzeri	-	-	-	-	-	-	1	33,3	2	66,7	3	100



Yargılara ilişkin çapraz tabloların dördüncüsü, “Leasing (Finansal Kiralama)’de uygulanan KDV oranının %18’e yükseltilmesi yatırımları olumsuz yönde etkilemiştir” şeklindeki yargı 15’e ait olup, bu yargıya ait frekans ve yüzde dağılımı Tablo 7’de sunulmuştur.

Tablo 7’ye göre araştırmaya katılan firmaların, leasing (Finansal Kiralama)’de uygulanan KDV oranının %18’e yükseltilmesi yatırımları olumsuz yönde etkilemiştir yargısına genel olarak katıldıkları veya tamamen katıldıkları gözlemlenmektedir. Az sayıda firma kararsızım görüşünü belirtmiştir. Anonim şirketlerin %60’ı tamamen katılıyorum, %20’si ise bu yargıya katılmadığını belirtmiştir. Limited şirketler ise %45,3 oranında tamamen katılıyorum, %1,6’sı ise katılmadığı yönünde görüşlerini bildirmiştir. Sektörler itibariyle dikkat çeken %56,1 ile tekstil sektörünün tamamen katılıyorum görüşü olmuştur. Bu orana en yakın görüş %54,5 ile inşaat sektörüne aittir. Faaliyet yılı dikkate alındığında 21 yıl ve üzerindeki firmaların bu yargıya katılım oranı %63,6 ile dikkat çekmektedir.

Yargılara ilişkin çapraz tabloların beşincisi, “5084 sayılı Teşvik Yasası kapsamında Denizli ilinin teşvikli iller kapsamına alınmaması bölgesel yatırımları olumsuz yönde etkiler” şeklindeki yargı 21’e ait olup, bu yargıya ait frekans ve yüzde dağılımı aşağıda Tablo 8’de sunulmuştur.

Tablo 8’e göre araştırmaya katılan firmaların, 5084 sayılı Teşvik Yasası kapa-

mında Denizli ilinin teşvikli iller kapsamına alınmaması bölgesel yatırımları olumsuz yönde etkiler yargısına genel olarak katıldıkları veya tamamen katıldıkları gözlemlenmektedir.

Anonim şirketlerin %40’ının katıldıkları veya tamamen katıldıkları, %20’sinin ise kararsız olduğu görülmektedir. Limited şirketler ise %59,4 oran ile tamamen katıldıkları, %3,9’ununda hiç katılmadıkları gözlemlenmektedir. Sektörler incelendiğinde ise %63,6 oran ile inşaat sektörü öne çıkmaktadır. 10-49 kişi arasında çalışana sahip olan firmaların %65,4 oran ile bu yargıya katıldıkları, yıllık net satışlar tutarı 250.000 TL’den az olan firmaların %66,2’sinin bu yargıya tamamen katıldıkları gözlemlenmektedir.

Bundan sonraki aşamada araştırmanın amacı doğrultusunda geliştirilmiş olan hipotezlerin test edilmesine çalışılmıştır. Araştırmanın hipotezlerini test etmeden önce, yargıları tek tek değerlendirmekten ziyade tüm yargılara ilişkin genel bir değerlendirme yapmak amacıyla toplama ölçeğinden yararlanılmıştır. Toplama ölçeği, ölçekte yer alan maddelerin veri setinde bulunan tüm gözlem değerleri için toplama ya da ortalama skorların oluşturulmasıyla elde edilmekte, böylece ölçek “bileşik ölçek formu” na dönüştürülmüş olmaktadır. Güvenirlilik analizi sonucunda ölçeğin içsel tutarlılığını düşüren 1. , 12. ve 18. yargılar çıkartıldıktan sonra kalan 18 yargılık ölçek için ortalama skorlar hesaplanmış ve analiz, bu dönüştürülmüş veri seti üzerinden yapılmıştır.

**Tablo 8:** “5084 Sayılı Teşvik Yasası Kapsamında Denizli İlinin Teşvikli İller Kapsamına Alınmaması Bölgesel Yatırımları Olumsuz Yönde Etkiler” Yargısına İlişkin Frekans ve Yüzde Dağılım Tablosu

	Hiç Katılmıyorum		Katılmıyorum		Kararsızım		Katılıyorum		Tamamen Katılıyorum		Toplam	
	n	%	n	%	n	%	n	%	n	%	n	%
<b>Mükellef Türü</b>												
Limited	5	3,9	4	3,1	15	11,7	28	21,9	76	59,4	128	100
Anonim	-	-	-	-	1	20	2	40	2	40	5	100
<b>Sektör</b>												
Tekstil	1	2,4	-	-	9	22	8	19,5	23	56,1	41	100
Gıda	2	7,7	1	3,8	1	3,8	6	23,1	16	61,5	26	100
Mermer	2	11,8	-	-	-	-	5	29,4	10	58,8	17	100
Makine	-	-	2	13,3	3	20	3	20	7	46,7	15	100
İnşaat	-	-	1	4,5	3	13,6	4	18,2	14	63,6	22	100
Diğer	-	-	-	-	-	-	4	33,3	8	66,7	12	100
<b>Faaliyet Yılı</b>												
1-5 Yıl	2	6,1	3	9,1	3	9,1	6	18,2	19	57,6	33	100
6-10 Yıl	2	4,1	-	-	8	16,3	11	22,4	28	57,1	49	100
11-20 Yıl	1	3,4	1	3,4	5	17,2	5	17,2	17	58,6	29	100
21 Yıl ve Üzeri	-	-	-	-	-	-	8	36,4	14	63,6	22	100
<b>Çalışan Sayısı</b>												
1-9 Kişi	3	3,2	3	3,2	12	12,6	21	22,1	56	58,9	95	100
10-49 Kişi	2	7,7	-	-	2	7,7	5	19,2	17	65,4	26	100
50-99 Kişi	-	-	1	16,7	1	16,7	2	33,3	2	33,3	6	100
100-150 Kişi	-	-	-	-	-	-	-	-	2	100	2	100
250 ve Üzeri	-	-	-	-	1	25	2	50	1	25	4	100
<b>Net Satışlar</b>												
250.000 TL'den az	3	4,4	3	4,4	5	7,4	12	17,6	45	66,2	68	100
250.000-599.999 TL	1	2,1	-	-	8	17	14	29,8	24	51,1	47	100
600.000-949.999 TL	1	11,1	-	-	2	22,2	2	22,2	4	44,4	9	100
950.000-1.299.999 TL	-	-	-	-	-	-	1	33,3	2	66,7	3	100
1.300.000-2.999.999 TL	-	-	1	33,3	-	-	1	33,3	1	33,3	3	100
3.000.000 TL ve Üzeri	-	-	-	-	1	33,3	-	-	2	66,7	3	100

Araştırmanın amacı doğrultusunda kurulan ilk hipotez “Firmaların yatırım kararlarında vergilerin etkisi firmanın yasal statüsüne göre farklılık göstermektedir” biçiminde kurulan H1 hipotezidir. Bu hipotez bağımsız örneklem t-testi ile analiz edilmiş olup, analiz sonuçları Tablo 9’da sunulmuştur.

Bağımsız örneklem t-testi için hesaplanmış olan t değerlerini yorumlamadan önce grupların varyanslarının eşit olup olmadığının araştırılması gerekmektedir. Tablo 9’da yer alan Levene testi grupların varyanslarının eşit olup olmadığını test eden bir analizdir. Levene testinde F istatistiğinin (0,348) anlamlılık düzeyini gösteren p değerinin 0,556 olduğu görülmektedir. Bu değer 0,05 anlamlılık düzeyinden büyük olduğundan grupların varyansları arasında fark olmadığı anlaşılmaktadır. Bu durumda bağımsız örneklem t-testi için grupların varyanslarının eşit olduğu varsayımı altında hesaplanmış olan 0,342 değerine karşılık gelen p anlamlılık düzeyine bakılmaktadır. Bu değer 0,733 olduğu ve 0,05 anlamlılık düzeyinde istatistiksel olarak anlamlı olmadığı görülmektedir. Buradan hareketle **H1** hipotezi kabul edilmemiştir.

İkinci olarak, “ Firmaların yatırım kararlarında vergilerin etkisi firmanın sektör yapısına göre farklılık göstermektedir” olduğunu varsayan H2 hipotezidir. Bu hipotezin test edilmesinde ikiden fazla grup olması nedeniyle tek yönlü varyans analizi (ANOVA)’ nden yararlanılmıştır. Analize ait sonuçlar Tablo 10’da sunulmuştur.

Tablo 10 incelendiğinde F değeri-ne(3,206) karşılık gelen p anlamlılık düzeyinin 0,009 olduğu görülmektedir. Bu değer kabul edilen 0,05 anlamlılık düzeyinden küçük olduğundan **H2** hipotezi kabul edilmiştir. Diğer bir ifade ile firmaların yatırım kararlarında vergilerin etkisi, firmaların içinde bulunduğu sektör yapısına göre farklılık göstermektedir. Bu farkın hangi sektör yapıları arasında(gruplar) olduğunu anlamak için çoklu karşılaştırmaya imkan veren Post Hoc testi yapılmıştır. Post hoc testi sonuçlarını görmeden önce varsayımlardan biri olan grup varyanslarının eşitliğine bakılmıştır. Grup varyanslarının eşitliği için ise Levene testinden yararlanılmıştır. Levene testi sonuçları Tablo 11’de sunulmuştur.

**Tablo 9: Yasal Statü Değişkenine İlişkin Bağımsız Örneklem T Testi**

Yargılar*	Levene Testi		Bağımsız Örneklem T-Testi		
	F	p	t	df	p
Grup varyansları eşit	0,348	0,556	0,342	131	0,733**
Grup varyansları eşit değil			0,300	4,239	0,778

\* Bağımlı değişken: Firmaların Yatırım Kararlarında Vergilerin Etkisi

\*\* Ortalama farklar 0,05 düzeyinde anlamlı değildir.

**Tablo 10:** *Sektör Değişkenine İlişkin ANOVA Analizi Sonuçları*

Yargılar *	Kareler Toplamı	df	Ortalama Kareler	F	p
Gruplar arası	2,335	5	0,467	3,206	0,009**
Grup içi	18,500	127	0,146		
Toplam	20,836	132			

\* Bağımlı değişken: Firmaların Yatırım Kararlarında Vergilerin Etkisi

\*\* Ortalama farklar 0,05 düzeyinde anlamlıdır.

**Tablo 11:** *Sektör Değişkenine İlişkin Levene Testi Sonuçları*

Levene İstatistiği	df1	df2	p
1,043	5	127	0,395

Tablo 11 incelendiğinde Levene istatistiğine ilişkin p anlamlılık düzeyinin 0,05'ten büyük olduğu görülmektedir. Bu durumda grupların varyanslarının homojen olduğu diğer bir ifade ile eşit olduğu sonucuna varılmıştır. Bu sonuçla birlikte post

hoc testlerinden grupların varyanslarının eşit olması durumunda yapılması gereken analizlerden LSD testi uygulanmıştır.

LSD testi daha hassas bir ölçüm yapması nedeni ile tercih edilmiş olup, sonuçları Tablo 12'da sunulmuştur.

Tablo 12 incelendiğinde tekstil ile gıda ve diğer sektörler arasında firmaların yatırım kararlarında vergilerin etkisine ilişkin yarguların ortalamaları açısından fark olduğu görülmektedir. Ortalamalara ilişkin diğer bir farkın ise gıda ile makine ve inşaat sek-

**Tablo 12:** *Sektör Değişkenine İlişkin Post Hoc Testi Sonuçları*

(I) Sektör	(J) Sektör	Ortalama Fark (I-J)	Standard Hata	p
Tekstil	Gıda	0,19981(*)	0,09569	0,039
	Diğer	0,25644(*)	0,12527	0,043
Gıda	Makine	-0,32393(*)	0,12375	0,010
	İnşaat	-0,27545(*)	0,11056	0,014
Mermer	Makine	-0,31765(*)	0,13520	0,020
	İnşaat	-0,26916(*)	0,12325	0,031
Makine	Diğer	0,38056(*)	0,14782	0,011
İnşaat	Diğer	0,33207(*)	0,13697	0,017

törleri arasında olduğu görülmektedir. Yine mermer ile makine ve inşaat, aynı şekilde makine ve inşaat sektörünün de diğer sektörler ile arasında ortalamaları açısından fark olduğu görülmektedir.

Sonuçlar, sektörler arası farklılıkların oluştuğunu gösterdiğinden, faaliyet gösterilen sektörün yapısında mamul üretiminin süreci ve bu süreçte kullanılan ekipmanların özelliklerini dikkate almak gerekmektedir. Örneğin, tekstil sektörü baz alındığında ürünün ortaya çıkmasının ilk başlangıcı ipliktir. Bu sürecin başlangıcından son mamule kadar geçen sürede üretim teknolojisinin üst düzeyde olması gerekmekte olup, gıda sektörü ile karşılaştırıldığında makine ve ekipman anlamında da yatırım maliyetinin oldukça fazla olduğu söylenebilmektedir.

Özellikle mermer sektörüne baktığımızda, önemli olan noktanın mermer kaynağı bulmak olmadığını, o kaynaktan mermerin nasıl çıkartılıp, hangi yöntem ile işleneceğinin bilinmesinin önem taşıdığıdır. Mermer rezervinden ham mermerin çıkarılabilmesi

için sayıca oldukça fazla iş makinesine ihtiyaç duyulmakta olup, çıkarma aşamasından sonra çıkan mermerin nasıl işleneceği, hangi işlemlerden geçirilip katma değerinin arttırılacağı önem kazanmaktadır. Bu sebeple mermer sektöründeki yatırım maliyeti ile inşaat veya makine sektöründeki yatırım maliyeti ve düzeyi farklılıklar gösterebilmektedir.

Bir diğer hipotezimiz, "Firmaların yatırım kararlarında vergilerin etkisi firmanın faaliyet yılına göre farklılık göstermektedir" olduğunu varsayan H3 hipotezidir. Bu hipotezin test edilmesinde ikiden fazla grup olması nedeniyle tek yönlü varyans analizinden yararlanılmıştır. Analize ait sonuçlar Tablo 13'de sunulmuştur.

Tablo 13 incelendiğinde F değeri-ne(3,248) karşılık gelen p anlamlılık düzeyinin 0,024 olduğu görülmektedir. Bu değer kabul edilen 0,05 anlamlılık düzeyinden küçük olduğundan H3 hipotezi kabul edilmiştir. Diğer bir ifade ile firmaların yatırım kararlarında vergilerin etkisi, firmaların faaliyet gösterdiği yıla göre farklılık

**Tablo 13:** Faaliyet Yılı Değişkenine İlişkin ANOVA Analizi Sonuçları

Yargılar *	Kareler Toplamı	df	Ortalama Kareler	F	p
Gruplar arası	1,463	3	0,488	3,248	0,024**
Grup içi	19,372	129	0,150		
Toplam	20,836	132			

\* Bağımlı değişken: Firmaların Yatırım Kararlarında Vergilerin Etkisi

\*\* Ortalama farklar 0,05 düzeyinde anlamlıdır.

göstermektedir. Bu farkın hangi sektör yapıları arasında(gruplar) olduğunu anlamak için çoklu karşılaştırmaya imkan veren Post Hoc testi yapılmıştır. Post Hoc testi sonuçlarını görmeden önce varsayımlardan biri olan grup varyanslarının eşitliğine bakılmıştır. Grup varyanslarının eşitliği için ise Levene testinden yararlanılmıştır. Levene testi sonuçları Tablo 14’te sunulmuştur.

**Tablo 14:** *Faaliyet Yılı Değişkenine İlişkin Levene Testi Sonuçları*

Levene İstatistiği	df1	df2	p
0,097	3	129	0,961

Tablo 14 incelendiğinde Levene istatistiğine ilişkin p anlamlılık düzeyinin 0,05’ten büyük olduğu görülmektedir. Bu durumda grupların varyanslarının homojen olduğu diğer bir ifade ile eşit olduğu sonucuna varılmıştır. Bu sonuçla birlikte post hoc testlerinden grupların varyanslarının eşit olması durumunda yapılması gereken analizlerden LSD testi uygulanmıştır. LSD testi daha hassas bir ölçüm yapması nedeni ile tercih edilmiş olup, sonuçları Tablo 15’de sunulmuştur.

**Tablo 15:** *Faaliyet Yılı Değişkenine İlişkin Post Hoc Testi Sonuçları*

(I) Faaliyet Yılı	(J) Faaliyet Yılı	Ortalama Fark (I-J)	Standard Hata	p
1-5 yıl	21 yıl ve üzeri	-0,31650(*)	0,10666	0,004
6-10 yıl	21 yıl ve üzeri	-0,22604(*)	0,09945	0,025
11-20 yıl	21 yıl ve üzeri	-0,27569(*)	0,10956	0,013

Tablo 15 incelediğinde 21 yıl ve üzeri faaliyet gösteren firmaların, 1-5 yıl, 6-10 yıl ve 11-20 yıl faaliyet gösteren firmalardan farklı olduğu gözlemlenmektedir. Özellikle şirket kuruluşunun ilk yıllarında daha az miktarda işletme sermayesi ile firmaların kurulmakta olduğunu, ilerleyen yıllarda ise gerek piyasa hacminin artması, gerekse üretim teknolojilerinin gelişmesi ile birlikte firmaların ek yatırım gereksinimlerinin arttığını söylemek yanlış olmayacaktır.

Yıllar itibariyle ülkemiz ekonomisindeki dalgalanmaları baz aldığımızda, her şeye rağmen uzun yıllardır faaliyetine devam eden firmaların var olduğunu, aynı şekilde tüm bu yaşanan ekonomik dalgalanmalara rağmen girişimcilerin yeni işletmeler kurmak istemelerinin bir yansımasını görebilmekteyiz.

Bir diğer hipotezimiz, “Firmaların yatırım kararlarında vergilerin etkisi firmanın çalışan sayısına göre farklılık göstermektedir” olduğunu varsayan H4 hipotezidir. Bu hipotezin test edilmesinde ikiden fazla grup olması nedeniyle tek yönlü varyans analizinden yararlanılmıştır. Analize ait sonuçlar Tablo 16’da sunulmuştur.



**Tablo 16:** Çalışan Sayısı Değişkenine İlişkin ANOVA Analizi Sonuçları

Yargılar *	Kareler Toplamı	df	Ortalama Kareler	F	p
Gruplar arası	1,617	4	0,404	2,692	0,034**
Grup içi	19,219	128	0,150		
Toplam	20,836	132			

\* Bağımlı değişken: Firmaların Yatırım Kararlarında Vergilerin Etkisi

\*\* Ortalama farklar 0,05 düzeyinde anlamlıdır.

Tablo 16 incelendiğinde F değerine (2,692) karşılık gelen p anlamlılık düzeyinin 0,034 olduğu görülmektedir. Bu değer kabul edilen 0,05 anlamlılık düzeyinden küçük olduğundan *H4* hipotezi kabul edilmiştir. Diğer bir ifade ile firmaların yatırım kararlarında vergilerin etkisi, firmaların çalışan sayılarına göre farklılık göstermektedir. Bu farkın hangi sektör yapıları arasında (gruplar) olduğunu anlamak için çoklu karşılaştırmaya imkan veren Post Hoc testi yapılmıştır. Post Hoc testi sonuçlarını görmenden önce varsayımlardan biri olan grup varyanslarının eşitliğine bakılmıştır. Grup varyanslarının eşitliği için ise Levene testinden yararlanılmıştır. Levene testi sonuçları Tablo 17’de sunulmuştur.

**Tablo 17:** Çalışan Sayısı Değişkenine İlişkin Levene Testi Sonuçları

Levene İstatistiği	df1	df2	p
0,573	4	128	0,683

Tablo 17 incelendiğinde Levene istatistiğine ilişkin p anlamlılık düzeyinin 0,05’ten büyük olduğu görülmektedir. Bu durumda grupların varyanslarının homojen olduğu diğer bir ifade ile eşit olduğu sonucuna varılmıştır. Bu sonuçla birlikte post hoc testlerinden grupların varyanslarının eşit olması durumunda yapılması gereken analizlerden LSD testi uygulanmıştır. LSD testi daha hassas bir ölçüm yapması nedeni ile tercih edilmiş olup, sonuçları Tablo 18’de sunulmuştur.

**Tablo 18:** Çalışan Sayısı Değişkenine İlişkin Post Hoc Testi Sonuçları

(I) Çalışan Sayısı	(J) Çalışan Sayısı	Ortalama Fark (I-J)	Standart Hata	p.
1-9	10-49	0,19265(*)	0,08576	0,026
	100-150	-0,59795(*)	0,27686	0,033
10-49	100-150	-0,79060(*)	0,28434	0,006

Tablo 18 incelediğinde 1-9 çalışan sayısı ile 10-49 ve 100-150 çalışan sayısı arasında firmaların yatırım kararlarında vergilerin etkisine ilişkin yargıların ortalamaları açısından fark olduğu görülmektedir. Ortalamalara ilişkin diğer bir farkın ise 10-49 çalışan sayısı ile 100-150 çalışan sayısı arasında olduğu görülmektedir.

1-9 arası çalışan sayısına sahip mikro işletmeler ile 100-150 arası çalışan sayısına sahip orta büyüklükteki işletmelerin özellikle çalıştırılan işçilerin maliyetleri bakımından ayrıldığını söylemek yanlış olmayacaktır. Ülkemizde istihdam vergileri adı altında, kısaca bir çalışanın firmaya maliyeti olarak tanımlanan bu vergisel yükün, 100-150 arası işçi çalıştıran firmalarda daha fazla önemsendiğini söyleyebiliriz. Bu sebeple, bu tür firmalarda yatırım kararlarında vergilemenin etkisi daha çok ön plana çıkmaktadır.

Bir diğer hipotezimiz, firmaların yatırım kararlarında vergilerin etkisi “Firmanın yıllık net satış hâsılatına göre farklılık göstermektedir” olduğunu varsayan H4 hipotezi-

dir. Bu hipotezin test edilmesinde ikiden fazla grup olması nedeniyle tek yönlü varyans analizinden yararlanılmıştır. Analize ait sonuçlar Tablo 19’da sunulmuştur.

Tablo 19 incelendiğinde F değerine (1,831) karşılık gelen p anlamlılık düzeyinin 0,111 olduğu görülmektedir. Bu değer kabul edilen 0,05 anlamlılık düzeyinden büyük olduğundan H5 hipotezi kabul edilmemiştir. Diğer bir ifade ile firmaların yatırım kararlarında vergilerin etkisi, firmaların yıllık net satış hâsılatına göre farklılık göstermemektedir. Böyle bir farkın olmaması sebebiyle çoklu karşılaştırmaya imkan veren Post Hoc testinin yapılmasına gerek duyulmamıştır.

## 5. Sonuç ve Değerlendirme

Tüm ülke ekonomilerinin temel taşı olan KOBİ’lerin öncelikli olarak doğru şekilde tanımlanması ve sınıflandırılması gerekmektedir. Bu tanımlama ve sınıflandırma, en doğru ve yararlı desteklerin bu işletmelere yansıtılabilmesi için bir zorunluluktur. Bu tanım için ilk girişim 1953 yılında ABD

**Tablo 19:** Yıllık Net Satış Hâsılatı Değişkenine İlişkin ANOVA Analizi Sonuçları

Yargılar *	Kareler Toplamı	df	Ortalama Kareler	F	p
Gruplar arası	1,401	5	0,280	1,831	0,111**
Grup içi	19,434	127	0,153		
Toplam	20,836	132			

\* Bağımlı değişken: Firmaların Yatırım Kararlarında Vergilerin Etkisi

\*\* Ortalama farklar 0,05 düzeyinde anlamlıdır.

tarafından yapılmış olup, ülkemizde bu tanım ancak 2005 yılında yapılabildiği. Bu tanımın yapılmasının belki de en büyük faydalarından bir tanesi, KOBİ'lerin en büyük dış finansman kaynağı olan bankaların KOBİ Bankacılığı adı altında yeni bir birim oluşturması ve bu birimin işletmelere gereken tüm desteği doğru şekilde sağlaması olmuştur. İşletmeleri mikro, küçük ve orta büyüklük olarak sınıflandırarak, her bir sınıflandırmaya giren işletmelerin hacmine göre ayrı ayrı farklılaşan ve çeşitlenen kredi, danışmanlık hizmetleri, sigorta hizmetleri ve portföy yönetimi söz konusu bankalar tarafından sağlanmaktadır. Bu hizmetler, KOBİ'lerin bilgilendirilmesi, gelişmesi ve büyümesi için oldukça faydalı hizmetler olduğu rahatlıkla söylenebilir.

Yatırımların gerçekleştirilebilmesi için en önemli faktörlerden biri, yatırım için gerekli finansman kaynağıdır. Üretim kapasitesini artırmak, teknolojiyi yenilemek, araştırma-geliştirme yaparak yeni ve nitelikli ürünler ortaya çıkarabilmek, ek binalar, ek istihdam ve yeni pazarlara girmek gibi değişikliklerin hepsi birer maliyet unsurudur. Bu sebeple KOBİ'ler için öne çıkan önemli konulardan biri kaynak yaratmaktır. Bu kaynağın yaratılabilmesi için ortaya çıkan devlete endeksli enstrümanlar ise vergiler, indirim ve muafiyetler, teşvikler ve devlet destekleridir.

Bir ülkedeki vergi oranları, o ülkenin gelecekteki yatırım miktarına ve gelişmişlik düzeyine yön verebilmektedir. Özellikle

kurumlar vergisi, kurum kazançlarından alındığı için tasarrufları azaltma eğilimindedir. Bu nedenle kurumlar vergisi yatırımları artırmak için kullanılabilir teşvikler arasına girmektedir. Ancak, kayıt dışılığın yüksek olduğu ve vergi gelirlerinin de buna bağlı olarak düşük olduğu ülkelerde bu vergi türünü teşvik aracı olarak kullanmak için dikkatli olunması gerekmektedir. Aksi halde devlet, kamu harcamaları için en büyük finansman kaynağı olan vergi gelirlerinde büyük çapta bir düşüş ile karşı karşıya kalabilir.

KOBİ'lerin gelişmesiyle birlikte ülkenin de gelişmesi için yeterli finansman desteğinin sağlanması önem kazanmaktadır. Özellikle kuruluş aşamasında başlangıç sermayesi anlamında KOBİ'lerin desteklenmesi gerekmektedir. Yatırım anlamında bakıldığında ise, işletmelerin finansman kaynağı olarak kullanabilecekleri iki yol bulunmaktadır. Bunlar öz sermaye ve borçlanmadır. Bu noktada borçlanmanın öne çıkan şekli kredilerdir. KOBİ'lerin düşük faizli ve uzun vadeli krediler ile desteklenmesi yatırımların gelişmesi için önemli etkenlerden bir tanesidir. Bu krediler temin edilirken diğer bir husus ise teminatlardır. Özellikle ülkemizde var olan KGF gibi kurumların niteliklerinin ve sayılarının artırılması gerekmektedir. Aynı şekilde Sarı (2009) tarafından Çaycuma ilçesi için yapılan alan araştırmasında işletmelerin nakit ve çalışma sermayesinin yetersiz olduğu, daha çok bu amaçla kredi kullandıkları tespit edilmiştir.

KOBİ'lere destek veren finansal kurumların, özellikle Kredi Garanti Fonu garanti kapsamının genişletilmesi ve KOBİ'lerden istenen bürokratik işlemlerin azaltılması KOBİ'lerin finansmanında kolaylık sağlayacağı belirtilmiştir.

Ülkemizde KOBİ'ler kredi olanaklarından yeterince yararlanamamaktadır. Bu nedenle özellikle KOSGEB destekli faizi düşük kredilerin daha da fazla artırılması ve tüm bölgelere yayılması gerekmektedir. Finansman maliyeti ne kadar düşük olursa, firmaların gelişme hızları, rekabet güçleri ve yatırım planları da o derece artar.

Firmaların yatırım kararlarında vergilerin yanı sıra; faaliyette buldukları sektöre, firmanın hukuki yapısına ve faaliyet gösterdiği bölgeye göre uygulanan indirim, istisna ve muafiyetler gibi teşviklerde önemli bir yer teşkil etmektedir. Bu teşvikleri göz ardı etmeden, firmaların yatırım kararlarında vergilerin etkisine yönelik bir alan araştırması ile Denizli ilinde faaliyet gösteren firmaların görüşleri incelenmiştir.

Araştırma örneğini, özel sermayeli bir bankanın Denizli ilindeki şubesinin S portföy koduna bağlı 128 adet limited şirket ve 5 adedini anonim şirket oluşturmaktadır. Araştırmanın amacına ulaşabilmek için beş temel hipotez geliştirilmiş ve bu hipotezler test edilmiştir. Bu hipotezler ve elde edilen araştırma sonuçları şu şekilde özetlenebilir.

Birinci hipotez (**H1**), yatırım kararlarında vergilerin etkisinin yasal statüye göre

değişiklik gösterip göstermediğinin araştırılması için kurulmuştur. Yapılan analizin sonucunda ise bu hipotez 0,05 anlamlılık düzeyinde kabul edilmemiştir. Diğer bir ifade ile firmanın yasal statüsünün limited veya anonim şirket olması herhangi fark yaratmamaktadır. Genel anlamda aynı yasal haklara sahip olan bu sermaye şirketleri arasında fark olmaması doğrulanabilir bir sonuçtur.

İkinci hipotez (**H2**), yatırım kararlarında vergilerin etkisinin sektör yapısına göre değişiklik gösterip göstermediğinin araştırılması için kurulmuştur. Yapılan analizin sonucunda ise bu hipotez 0,05 anlamlılık düzeyinde kabul edilmiştir. Diğer bir ifade ile firmanın sektör yapısı yatırım kararlarında farklılık göstermektedir. Bu sonuca göre, faaliyet gösterilen sektörün yatırım gerekliliği, üretim teknolojisinin değişim hızı ve aynı sektördeki rakip firmaların rekabetçi konumu önem kazanmaktadır. Yüksek yatırım maliyeti olan mermer sektörü ve üretim teknolojilerinin değişim hızının fazla olduğu tekstil sektörü, sektörler arası yatırım davranışlarında farklılığın var olduğunun en önemli göstergeleridir.

Üçüncü hipotez (**H3**), yatırım kararlarında vergilerin etkisinin faaliyet gösterilen yıla göre değişiklik gösterip göstermediğinin araştırılması için kurulmuştur. Yapılan analizin sonucunda ise, bu hipotez 0,05 anlamlılık düzeyinde kabul edilmiştir. Diğer bir ifade ile firmanın faaliyet yılı, yatırım kararlarında farklılık göstermektedir. Özel-

likle 21 yıl ve üzerindeki firmalar, diğer tüm sınıflandırmadaki firmalar ile farklılaşmaktadır. Bu sonuç, gelişen ve değişen piyasa koşullarında firmaların ek yatırımlara ihtiyaç duyması ile açıklanabilmektedir. Piyasada uzun süreli faaliyet gösteren firmalar, kazandığı rekabet avantajını gelir olarak geri kazanmak, elde ettiği pazar payını korumak ve sektör dışı risk dağıtımını amaçlı yeni yatırımlara ihtiyaç duymaktadır. Yeni kurulmuş firmalar ise işletme sermayesi oluşturmak ve kapasitesi ölçüsünde üretim yaparak piyasadan pay kapma telaşı içinde olduklarından, ilk yıllarda yatırımlar konusunda yetersiz kalmaktadırlar.

Dördüncü hipotez (**H4**), yatırım kararlarında vergilerin etkisinin çalışan sayısına göre değişiklik gösterip göstermediğinin araştırılması için kurulmuştur. Yapılan analizin sonucunda ise, bu hipotez 0,05 anlamlılık düzeyinde kabul edilmiştir. Diğer bir ifade ile firmanın çalışan sayısı yatırım kararlarında farklılık göstermektedir. Ülkemizde yapılmış olan KOBİ tanımına göre, 1 ile 9 kişi arasında çalışana sahip işletmeler mikro, 10 ile 49 kişi arasında çalışana sahip işletmeler küçük, 50 ve 249 kişi arasında çalışana sahip işletmeler ise orta büyüklükteki işletmeler olarak tanımlanmaktadır. Araştırma sonuçlarının çalışan sayısına göre farklılık gösterme nedeni, ülkemizde var olan istihdam vergileri ile açıklanabilmektedir. Vergiler de firmalar için bir yükürdür. Tasarruflarını eriten dolayısıyla yatırımları etkileyen önemli bir unsurdur. İstihdam

vergileri kısaca, bir işçinin firmaya maliyeti olarak açıklanabilir. İstihdam vergilerinin yüksek olması kayıt dışılığı artırmakta ve işgücü maliyetini artırmaktadır.

Beşinci hipotez (**H5**), yatırım kararlarında vergilerin etkisinin yıllık net satış hâsılatına göre değişiklik gösterip göstermediğinin araştırılması için kurulmuştur. Yapılan analizin sonucunda ise, bu hipotez 0,05 anlamlılık düzeyinde kabul edilmemiştir. Diğer bir ifade ile firmanın yıllık net satış hâsılatı yatırım kararlarında farklılık göstermemektedir. Bu sonucun ortaya çıkardığı durum, yatırım kararlarının amaca hizmet ettiğini, elinde fazla fon bulunan firmaların gerekli ve akılcı olmadıktan sonra yatırım yapmayı düşünmediklerini ve yatırım kararlarında da vergilerin öncelikli olarak dikkate alınan faktör olmadığı sonucuna varılabilmektedir.

KOBİ'lerin desteklenme aşamasında önemli faktörlerden birinin de vergiler olduğu gözlemlenmektedir. Ancak Kurumlar Vergisi oranının düşürülmesinin tek başına yatırımları artırıcı bir etki yarattığını söylemek mümkün olmamaktadır. Yapılan alan araştırması da vergi oranının düşürülmesinden sonraki 3 yıl içinde firmaların yatırım kararlarının artmadığını göstermektedir. Kazanç üzerinden alınan bu vergi ile firmaların tasarrufları azalmakta dolayısıyla yatırım istekleri azalmakta eğilimindedir. Ancak devletin yatırımları teşvik edici unsurlarından biri olan Kurumlar Vergisi, diğer teşvik enstrümanlarıyla desteklendiğinde

yatırımları artırma yolunda önemli bir faktör haline gelebileceği söylenebilir.


Vergilerin mükellefler tarafından özümsemesi için sade ve anlaşılır olması gerekmektedir. Yeni faaliyet göstermeye başlamış olan bir firmanın dahi vergi mevzuatını anlayarak, vergi teşvik ve vergi avantajlarından faydalanması gerekmektedir.

Nitekim Gencel (2007) tarafından İzmir ili için yapılan alan araştırmasında da, Kurumlar vergisinin işletme yatırım kararlarını doğrudan ve negatif yönde etkilediği, işletmelerin çok yüksek oranlarda kurumlar vergisinin yatırımlar üzerinde önemli etkisi olduğunu belirtmiştir. Yatırım kararları üzerindeki bu etkinin, yatırım indirimi, arge indirimi, yeniden değerlendirme, hızlandırılmış amortisman, zarar indirimi vb. uygulamaların olumlu, yüksek kurumlar vergisi ve geçici vergi oranlarının, ödemenin tek taksitte yapılmasının, yatırım indiriminin kaldırılmasının, dağınık ve istikrarsız vergi mevzuatının ise olumsuz etkileri olduğu görüşünü paylaşmıştır.

KOBİ'lere daha fazla dinamizm kazandırabilmek için sadece tek bir vergiyle değil, kurumlar vergisinin dışında KDV, BSMV ve istihdam vergileri ile bunların dışında indirim, istisna ve muafiyet gibi teşvik unsurlarıyla da desteklenmesi gerekmektedir. Özellikle kredi koşullarının iyileştirilerek; sadece belirli bir faaliyet yılını doldurmuş

veya belirli bir sektörde faaliyet gösteren firmaları değil, tabana yayarak tüm firmalara destek vermek gerekmektedir.

Ülke içinde faaliyet gösteren değil, aynı zamanda ülke dışından gelecek yabancı yatırımcılar için de yatırım maliyeti ön plandadır. Ülkeye yabancı sermaye girişini artıracak ve aynı şekilde ülke içindeki firmaların verimliliğini de artıracak desteklere ihtiyaç duyulmaktadır. Sınırların kalktığı günümüzde rekabet ortamı gittikçe kızışmakta, piyasa içinde rol alan firmalar açısından ayakta kalmak zorlaşmaktadır.

Bu değerlendirme ve firma görüşleri doğrultusunda, KOBİ'lerin kaliteli ürün üretme çabasında, hızlı ve düşük maliyet ile üretim gayreti içinde olmaları, bilim ve teknolojiyi kullanarak arge faaliyetlerini genişletmeleri, krizlerin etkisi ile küçülen piyasaların dışına çıkarak alternatif pazarlara yönelmeleri ve inovasyon kavramını iyi algılayıp farklılaşma ve farklılaştırma çabası içinde olmaları gerekmektedir. Bu hedefleri gerçekleştirmek için özel ve kamu kuruluşlarından gerekli desteği almaları, hukuki düzenlemeler ile gerekli teşviklerin artırılması, alternatif finansman kaynaklarının çeşitlendirilmesi, nitelikli işgücü arzının fazlalaşması, gerekli altyapı yatırımlarının tamamlanması ve yatırımları artırıcı vergisel teşviklerin artırılması faktörlerinin de özel ve kamu kuruluşlarınca sağlanması gerekliliği göz ardı edilmemelidir. 



## KAYNAKÇA

- Alam, K., Stafford, L. (1985). Tax Incentives and Investment Policy: A Survey Report on the United Kingdom Manufacturing Industry. *Managerial and Decision Economics*. Vol.6, No. 1, s.27-34.
- Alptürk, E. (2008). *Ekonominin Dinamosu Küçük ve Orta Büyüklükte İşletmeler; Kobi Rehberi*. Ankara: Yaklaşım Yayıncılık.
- Aşıkoğlu, R. (1988). *Türkiye’de Yatırım Teşvik Tedbirleri*. Eskişehir: T.C. Anadolu Üniversitesi Yayınları.
- Bildirici, Z. (1989). *Çeşitli Ülkelerde ve Ülkemizde Yatırımları Özendirici Vergi Teşvikleri*. Eskişehir: T.C. Anadolu Üniversitesi Yayınları.
- DPT (2007). *KOBİ Stratejisi ve Eylem Planı 2007-2009*. Ankara.
- Dilik, B. ve Duran, M. (1998). Türkiye’de Uygulanan Kobi Teşvik Politikası ve Uygulama Sonuçlarının Değerlendirilmesi. *Hazine Dergisi*. Sayı 10, s. 59-80.
- Durman, M. ve Önder, H. (2007). *Ekonominin Minik Devi Kobi’ler Ve KOSGEB Teşvikleri*. İstanbul: Alfa Aktüel Yayıncılık.
- Gencel, U. (2007). *Türkiye’de Yatırım Kararları Üzerinde Kurumlar Vergisinin Etkisi: Bir Alan Araştırması (Yayınlanmış Yüksek Lisans Tezi)*. İzmir: Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Gündem, F. ve T. Ramazan (2010). *Finansal Liberalizasyon Politikaları ve Küresel Finansal Krizin Türkiye Üzerine Etkileri: S&P 500 ve İMKB Üzerinden Bir Analiz*. 20 Ekim 2010 tarihinde <http://ozal.congress.inonu.edu.tr/pdf/77.pdf> adresinden erişildi.
- Kalaycı, Ş. (2009). *SPSS Uygulamalı Çok Değişkenli İstatistik Teknikleri*. Ankara: Asil yayıncılık.
- Kenar, N. (2010). *İstihdam Üzerindeki Yükler*. 17 Eylül 2010 tarihinde [http://www.indexiletisim.com/icerik\\_fabrikasi/de\\_tay.aspx?SectionID=351R2YqNiYgy%2F5nEgxaE9A%3D%3D&ContentID=sK4RdZdUMPqvKDY6EENMvw%3D%3D](http://www.indexiletisim.com/icerik_fabrikasi/de_tay.aspx?SectionID=351R2YqNiYgy%2F5nEgxaE9A%3D%3D&ContentID=sK4RdZdUMPqvKDY6EENMvw%3D%3D) adresinden erişildi.
- KOSGEB (2005). *KOSGEB Saha Araştırma Çalışması Denizli İli Değerlendirme Raporu*. Ankara.
- Koç, İ. Ö. (2008). *Türk KOBİ’leri Bugünü ve Geleceği*. İstanbul: Arıkan Yayıncılık.
- Müftüoğlu, M.Tamer (2007). *Türkiye’de Küçük ve Orta Ölçekli İşletmeler, KOBİ’ler*. Ankara: Turhan Kitabevi Yayınları.
- Moon, P. ve Hodges, S. (1989). Implications

of the Recent Tax Changes for Corporate Capital Investment. *Journal of Business Finance and Accounting*. Vol.16, No.1.

Morgan, E. (1992). Investment Behaviour and Government Tax Policy: A Survey of the Largest UK Firms. *Journal of Business Finance and Accounting*. Vol.19, No.6.

OECD, *Türkiye'deki Küçük Ve Orta Ölçekli İşletmeler Mevcut Durum Ve Politikalar*. 5 Ekim 2010 tarihinde <http://www.oecd.org/dataoecd/37/37/33705673.pdf> adresinden erişildi.

Sarı, B. (2009). *Kobi'lerde Büyüme Stratejileri: Çaycuma Bölgesindeki Kobi'lere Bir Anket Çalışması* (Yayınlanmış Yüksek Lisans Tezi). Zonguldak: Zonguldak Karaelmas Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Uluatam, Ö. (1971). *Yatırımları Teşvik Edici Vergi Politikası*. Ankara: Ankara Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Yayınları. No:311.

<http://www.alomaliye.com>, (13.10.2010).



---

# “TİSK AKADEMİ” YAYIN İLKELERİ

---

1. Dergiye gönderilen yazılar Türkçe veya İngilizce olmalıdır ve yayınlanması istenen makaleler dört basılı kopya ve bir CD ile birlikte posta yoluyla, **TİSK Hoşdere Cad. Reşat Nuri Sokak No: 108 06540 Çankaya-ANKARA** adresine gönderilmelidir.
2. Dergiye gönderilen makaleler başka bir yerde yayınlanmamış veya yayınlanmak üzere gönderilmemiş olmalıdır.
3. Dergiye gönderilen yazılar üç hakem tarafından değerlendirilecek olup, tüm raporların olumlu olması halinde Yayın Kurulu'nun kararına göre yayınlanacaktır. Hakemlerin ve yazarların isimleri gizli tutulacaktır.
4. Microsoft Word dosyası olarak hazırlanan her makale, belirlenmiş olan yazım formatları (Times New Roman-12 punto) çerçevesinde en fazla 40 sayfa olmalıdır.

Ayrıca, en fazla 150'şer kelimeden oluşacak İngilizce ve Türkçe özet, en az üç Türkçe ve üç İngilizce anahtar sözcük ile birlikte, makalenin başlığı, yazar ismi, kurumu ve yazarların adresleri ile telefon numaralarının bulunduğu üst kapak sayfası gönderilmelidir. Makale başlığı ayrıca makalenin ilk sayfasında da yer almalıdır.

5. Makalelerin uluslararası endeks kodları belirtilmelidir. (örneğin ekonomi ile ilgili yazılar için “JEL Kodu” gibi)
6. Tablolar ve şekiller metin içinde yer almalıdır. Bütün tablolar ve şemalara başlık ve sıra numarası verilmelidir. Denklemlere de ayrıca sıra numarası verilmeli ve sıra numarası parantez içinde sayfanın sağ tarafında yer almalıdır.

Tablolar ve şekiller, ayrıca 'excel' formatında gönderilmelidir.

7. Kaynaklar makalenin sonunda ayrı bir sayfada “Kaynakça” başlığı altında yazar soyadlarına göre alfabetik sıraya dizilmelidir.

Yararlanılan ve gönderme yapılan kaynaklar, aşağıda örnekleri sunulan **APA Referanslama Yöntemi** ile yazılmalıdır.

- Metin içindeki atflar, yazarın adı cümle içinde geçiyorsa;

Keynes (1930, s.125)

Yazarın adı cümle içinde geçmiyorsa;

(Keynes, 1930, s.125) şeklinde yazılmalıdır.

- Metin içinde ikiden fazla yazarlı kitaplara atıfta bulunurken ilk seferinde bütün isimler kullanılmalı; aynı yayına daha sonra yapılan atıflarda sadece birinci isim yazılmalı, diğer yazarlar için “ve diğerleri” ibaresi kullanılmalıdır.

Houston ve diğerleri (1979)

Kaynakça listesinde bütün yazarların isimleri yer almalıdır.

- Kitaplar kaynakça listesinde aşağıdaki şekilde yer almalıdır:

**Yazar, BAŞ HARFLERİ. (Yıl). Başlık. Baskı. Basıldığı Yer: Basımevinin İsmi**

Layard, R., Nickel, S. ve Jackman, R. (1991). *Unemployment, Macroeconomic Performance and the Labour Market*. 2<sup>nd</sup> ed. Oxford: Oxford University Press

- Makaleler kaynakça listesinde aşağıdaki şekilde yer almalıdır:

**Yazar, BAŞ HARFLERİ. (Yıl). Makalenin Başlığı. Derginin İsmi. Cilt Numarası, İlk ve Son Sayfa Numaraları**

Tarling, R. ve Wilkinson, F. (1985). Mark-Up Pricing, Inflation and Distributional Shares. *Cambridge Journal of Economics*. 9, 85-179

- İnternette alman dokümanlar kaynakça listesinde aşağıdaki şekilde yer almalıdır:

Eichengreen, B., Jeanne, O. (1998). Currency Crisis and Unemployment: Sterling in 1931. National Bureau of Economic Research Paper No.6563. 50, 750-765

21 Aralık 2009 tarihinde <http://www.nber.org/papers/html> adresinden erişildi.

**NOTLAR:**

**NOTLAR:**

**NOTLAR:**

**NOTLAR:**