

ÖZET

Yüksek Lisans Tezi

KOBİLERİN ALTERNATİF FİNANSMAN KAYNAKLARINDAN YARARLANMA DURUMUNUN İNCELENMESİ TEKİRDAĞ İLİ ÖRNEĞİ

Gökhan AKDAĞOĞLU

Namık Kemal Üniversitesi

Sosyal Bilimler Enstitüsü

Çalışma İktisadı Anabilim Dalı

Danışman: Prof. Dr. Rasim YILMAZ

Küçük ve Orta Büyüklükte İşletme(KOBİ)ler, dinamik yapıları, değişime hızlı bir şekilde tepki vermeleri ve hemen hemen tüm ülkelerde toplam işletmelerin önemli kısmını oluşturmaları sebebiyle ekonomilerde önemli bir yer teşkil etmektedirler. Her geçen gün artan rekabet ortamı ve süratle değişen piyasa şartları KOBİ'leri daha düşük maliyetli finansman kaynakları bulmaya zorlamaktadır. Bu sebeple KOBİ'ler maliyeti daha yüksek olan klasik finansman kaynaklarının yanı sıra, maliyeti daha az olan alternatif finansman kaynaklarından yararlanma arayışı içerisine girmişlerdir. Ülkemizde KOBİ'ler alternatif finansman kaynağına Risk ve Girişim Sermayesi Fonu temin ederek ve Borsa İstanbul Gelişen İşletmeler Piyasası (GİP)'te işlem görerek ulaşabilmektedir.

Çalışmanın Teori kısmında, KOBİ'lerin ekonomideki yeri ve önemine ve finansman kaynaklarına değinilmiş, KOBİ'ler için alternatif finansman kaynakları olan Risk ve Girişim Sermayesi Fonları ile Borsa İstanbul Gelişen İşletmeler Piyasası hakkında bilgiler verilmiştir.

Uygulama kısmında ise Tekirdağ ilinde faaliyet gösteren işletmelerin Alternatif finansman kaynaklarından yararlanma durumlarının incelenmesi için 60 firmaya anket uygulanmıştır. Elde edilen bulgular istatistikî olarak analiz edilerek değerlendirilmiş ve KOBİ'lere ilişkin çeşitli önerilerde bulunulmuştur.

Anahtar Kelimeler: KOBİ, Alternatif Finansman, KOBİ Borsası, BİST GİP, Risk ve Girişim Sermayesi

2014, 90 Sayfa

ABSTRACT

MSc. Thesis

VEGETABLE WASTE COMPOST FERTILIZER PRODUCTION SYSTEM DESIGN

Gokhan AKDAGOGLU

Namık Kemal University

Institute of Social Sciences

Department of Labour Economics

Supervisor : Prof. Dr. Rasim YILMAZ

Small and Medium-Sized Enterprises (SMEs), have an important role in economies due to their dynamic structures, ability to react rapidly to change, and constructing a significant part of total enterprises in almost all countries. Quickly changing market conditions and day-by-day increases in competitive environment forces SMEs to find lower-cost funding sources. Because of this, SMEs, seeks alternative funding resources with lower costs in addition to their classical funding resources. In our country SMEs reach alternative funding resources providing Venture and private equity funds and being traded on the Emerging Companies Market (ECM), Borsa İstanbul.

In theoretical part of this study, the importance of SMEs in the economy and their financial resources were mentioned and given information about alternative funding resources like Venture and private equity funds and Emerging Companies Market (ECM), Borsa İstanbul.

In the field of research part, there were applied polls to 60 SMEs operating in the province of Tekirdag to analyze the situation of utilization from alternative funding resources. At the end of the study, the datas were analyzed statistically, assessed and various suggestions were made about SMEs.

Key Words: SME, Alternative Funding, SMEs Stock-Exchange, Emerging Companies Market (ECM), Venture and private equity

2014, 90 Page

İÇİNDEKİLER

ÖZET	i
ABSTRACT.....	ii
İÇİNDEKİLER	iii
ÖN SÖZ	v
KISALTMALAR.....	vi
TABLolar	viii
GRAFİKLER.....	x
1.GİRİŞ	1
1.1. KOBİ Tanımı	2
1.2. KOBİ'lerin Ekonomideki Yeri ve Önemi.....	3
1.2.1. KOBİ'lerin Türkiye Ekonomisindeki Yeri ve Önemi	6
1.3. KOBİ'lerin Finansman Kaynakları.....	6
1.3.1. Öz Kaynaklar	7
1.3.2. Dış Kaynaklar	7
1.3.2.1. Ticari Borçlar	7
1.3.2.2. Banka Kredileri.....	8
1.3.2.3. Leasing	8
1.3.2.4. Faktoring	10
1.3.2.5. Forfaiting	11
1.3.2.6. Alternatif Finansman kaynakları	12
1.3.2.6.1. Risk ve girişim sermayesi Fonları	12
1.3.2.6.2 Sermaye Piyasaları.....	13
2. KOBİ'LERİN ALTERNATİF FİNANSMAN KAYNAKLARI	14
2.1. Risk Ve Girişim Sermayesi Fonları	14
2.1.1. Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı.....	15
2.1.1.1. Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı Faaliyet Alanları.....	17
2.1.2. Risk Ve Girişim Sermayesi Fonu Temin Ederken Karşılaşılan Güçlükler	18
2.2. KOBİ Borsaları	19
2.3. Dünyada KOBİ Borsaları Uygulama Örnekleri.....	19
2.3.1. Londra Borsası - AIM (İngiltere).....	20

2.3.2. Osaka Borsası- JASDAQ (Japonya)	23
2.3.3. Şenzhen Borsası CHİNEXT (Çin)	25
2.3.4. Kore Borsası- KOSDAQ (Kore)	26
2.3.5. TMX Grup – TSX Girişim Borsası (Kanada)	28
2.3.6. Euro Next- Alternext	29
2.4. Türkiye’de KOBİ borsası- BİST Gelişen İşletmeler Piyasası	30
2.4.1. GİP’te İşlem Görme Süreci	31
2.4.2. MKK , KAP ve Piyasa Danışmanı Kavramları	33
2.4.3. GİP Kabul Kriterleri ve GİP başvurusunda ibraz edilecek bilgi ve belgeler	38
2.4.4. GİP’e yönelik KOSGEB Teşvikleri	41
2.4.5. GİP Listesi	43
2.4.6. GİP’te İşlem Görmenin KOBİ’lere Katkıları	46
3.1. TEKİRDAĞ İLİNDE FAALİYET GÖSTEREN KOBİ’LERİN ALTERNATİF FİNANSMAN KAYNAKLARINDAN YARARLANMA DURUMLARININ İNCELENMESİ	48
3.1. ARAŞTIRMA YAPILAN İLİN SOSYO-EKONOMİK DURUMU	48
3.1.1. Demografik Göstergeler	48
3.1.2. Ulaşım	49
3.1.3. Enerji	49
3.1.4. Ekonomi	50
3.2. Araştırmanın Amacı Ve Önemi	51
3.3. Araştırmanın Sınırlılıkları	51
3.4. Araştırmanın Metodolojisi	51
3.5. Araştırmanın Hipotezleri	52
3.6. Araştırmanın Bulguları ve Değerlendirilmesi	53
3.7. Faktör Analizi	78
SONUÇ VE ÖNERİLER	81
KAYNAKLAR	84

ÖNSÖZ

KOBİ'lerin Alternatif Finansman Kaynaklarından Yararlanma Durumunun incelenmesi Tekirdağ İli Örneği konulu tez çalışmam sırasında çalışmalarımı yönlendiren, yardımlarını ve desteklerini esirgemeyen sn, Prof. Dr. Rasim YILMAZ'a, anket uygulamalarında yardımlarını sunan KOSGEB Tekirdağ Müdürlüğü Personeli mesai arkadaşlarım Nazım Özkan TATLI, Sedat MUTLU, Suheyb TURHAN, Gülten ÇAKIR ve Cansu BOZ'a ve ayrıca tezimi yazarken 10 aylık kızım Ela Hazal'ın her türlü engellemelerine karşı bana yardımcı olan değerli eşim Münevver AKDAĞOĞLU'na teşekkürlerimi sunarım .

KISALTMALAR

AB	: Avrupa Birliği
ABD	: Amerika Birleşik Devletleri
AFK	: Alternatif Finansman Kaynakları
AR-GE	: Araştırma Geliştirme
AŞ	: Anonim Şirket
AIM	: Alternative Investment Market
BSTB	: Bilim Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı
BIST	: Borsa İstanbul
BEYAZ	: Beyaz Filo Oto Kiralama A.Ş.
BRKSN	: Berkosan Yalıtım ve Tecrit Maddeleri Üretim ve Ticaret A.Ş.
CDNX	: Canadian Venture Exchange (Kanada Girişim Borsası)
CORP	: Corporation (Kurum)
DENGE	: Denge Yatırım Holding A.Ş.
DTM	: Dış Ticaret Müsteşarlığı
ETILR	: Etiler İnci Büfe Gıda Sanayi ve Dış Ticaret A.Ş.
GİP	: Gelişen İşletmeler Piyasası
HITIT	: Hitit Holding A.Ş.
HMM	: KOSGEB Hizmet Merkezi Müdürlükleri
İMKB	: İstanbul Menkul Kıymetler Borsası
JASDAQ	: Japan Association of Securities Dealers' Automated Quotation
KAP	: Kamuyu Aydınlatma Platformu
KİT	: Kamu İktisadi Teşebbüsü
KOBİ	: Küçük ve Orta Büyüklükte İşletme
KOSDAQ	: Korean Securities Dealers Automated Quotations
KOSGEB	: Küçük ve Orta Ölçekli İşletmeleri Geliştirme ve Destekleme İdaresi Başkanlığı
KRW	: Korean Won (Kore Wonu)
MCTAS	: MCT Danışmanlık A.Ş.
MEGAP	: Mega Polietilen Köpük Sanayi ve Ticaret A.Ş.
MKK	: Merkezi Kayıt Kuruluşu

MN	: Milyon
MÜSİAD	: Müstakil Sanayici ve İş Adamları Derneği
NASDAQ	: National Association of Securities Dealers Automated Quotation System
OSMEN	: Osmanlı Menkul Değerler A.Ş.
SBA	: Small Business Administration (Küçük İşletme İdaresi)
SBC	: Small And Medium Business Corporation (Küçük ve Orta Ölçekli İşletme Kurumu)
SEAQ	: Stock Exchange Automated Quotation System (Borsa Otomatik Teklif sistemi)
SANFM	: Sanifoam Sünger Sanayi Ve Ticaret A.Ş.
SME	: Small And Medium Enterprise (Küçük ve Orta Ölçekli İşletme)
SPK	: Sermaye Piyasası Kurulu
TBMM	: Türkiye Büyük Millet Meclisi
TÜBİTAK	: Türkiye Bilimsel ve Teknolojik Araştırma Kurumu
TÜİK	: Türkiye İstatistik Kurumu
T.C.	: Türkiye Cumhuriyeti
T.L.	: Türk Lirası
TMX	: Toronto Stock Market (Toronto Menkul Kıymetler Piyasası)
TSX	: Toronto Stock Exchange
VANGD	: Vanet Gıda Sanayi İç ve Dış Ticaret A.Ş
WFE	: World Federation of Exchanges (Dünya Borsalar Federasyonu)

TABLÖLAR

1. AB-Türkiye KOBİ Tanımı.....	3
2. KOBİ'lerin ekonomideki paylarının seçilmiş ülkeler ile karşılaştırması, (2010).....	5
3. Türkiye'de KOBİ'lerin ölçeksel dağılımı (2010)	6
4. Uluslararası Piyasalarda KOBİ Pazarları (2010)	20
5. Alternative Investment Market (AIM) Piyasa Verileri	21
6. JASDAQ Piyasa Verileri	25
7. CHINEXT Piyasa Verileri	26
8. KOSDAQ Piyasa Verileri	27
9. TSX Girişim Borsası Piyasa Verileri	29
10. Euronext KOBİ Piyasaları Verileri.....	30
11. GİP'te İşlem Görme Süreci.....	31
12. GİP Piyasa Danışmanlık Listesi (Temmuz 2012).....	35
13. GİP Listesi'ne Kabul Başvurusunda İbrahim Edilecek Bilgi ve Belgeler	36
14. GİP Listesi'ne Kabul Kriterleri.....	40
15. KOSGEB Gelişen İşletmeler Piyasası KOBİ Destek Programı Destek Unsurları ve Oranları	43
16. GİP Listesi	44
17. Tekirdağ Organize Sanayi Bölgeleri.....	50
18. İşletmelerin Ölçek Durumlarına Göre Dağılımı	53
19. İşletmelerin Hukuki Yapısına Göre Dağılımı.....	55
20. İşletmelerin Faaliyet Sürelerine Göre Dağılımı.....	55
21. İşletmelerin Gerçekleştirdiği Ticaret Türlerine Göre Dağılımı	56
22. İşletmelerin Organizasyon Yapılarına Göre Dağılımı.....	57
23. İşletmelerin Muhasebe Faaliyetlerini Yürütme Durumlarına Göre Dağılımı.....	58
24. İşletmelerin Finans Faaliyetlerini Yürütme Durumlarına Göre Dağılımı	59
25. İşletmelerin Finansman Temin Durumlarına Göre Dağılımı.....	61
26. İşletmelerin Finansman Temin Durumlarına Göre Dağılımı-2.	62
27. İşletmelerin Alternatif Finansman Kaynağı Kullanma Durumlarına Göre Dağılımı. ...	63
28. İşletmelerin Alternatif Finansman Kaynağı Kullanan İşletmelerin Hukuki Statülerine Göre Dağılımı.	64

29. İşletmelerin Alternatif Finansman Kaynağı (AFK) Kullanmama Nedenlerine Göre Dağılımı.	65
30. İşletme Sahiplerinin Yaşlarına Göre Dağılımı.....	66
31. İşletme Sahiplerinin/Yönetim Kurulu Başkanlarının Öğrenim Düzeyine Göre Dağılımı.	67
32. Anketi Cevaplayanın İşletmedeki Görevine Göre Dağılımı.....	68
33. Alternatif Finansman Kaynakları Klasik Finansman Kaynaklarına göre avantajlıdır... 70	
34. Türkiye’de Alternatif Finansman Kaynaklarına ulaşma imkanı kolaydır.	71
35. Türkiye’de yeterli çeşitlilik ve seviyede alternatif finansman kaynağı bulunmaktadır..	72
36 İşletmeler alternatif finansman kaynakları hakkında yeterli derecede bilgi sahibidir... 73	
37. Türkiye’deki KOBİ’ler alternatif finansman kaynakları hakkında yeterli derecede bilgi sahibidir..	74
38. Alternatif finansman kaynaklarına ulaşmak için yeterli seviyede devlet desteği bulunmaktadır..	75
39. KOSGEB’in Gelişen İşletmeler Piyasası Destek Programı KOBİ’lerin Alternatif Finansman Kaynaklarına ulaşmasına yeterli düzeyde katkı sağlamaktadır.....	76
40. Faktör Analizinde Kullanılan Değişkenler	78
41. KMO ve Barlett Testi..	79
42. Ortak Faktör Varyansı..	79
43. Açıklanan Toplam Varyans	80
44. Rotasyona Tabi Tutulmuş Bileşen Matrisi.	80

GRAFİKLER

1. İşletmelerin Ölçek Durumlarına Göre Dağılımı.	54
2. İşletmelerin Hukuki Yapısına Göre Dağılımı.	55
3. İşletmelerin Faaliyet Sürelerine Göre Dağılımı.	56
4. İşletmelerin Gerçekleştirdiği Ticaret Türlerine Göre Dağılımı	57
5. İşletmelerin Organizasyon Yapılarına Göre Dağılımı.	58
6. İşletmelerin Muhasebe Faaliyetlerini Yürütme Durumlarına Göre Dağılımı.....	59
7. İşletmelerin Finans Faaliyetlerini Yürütme Durumlarına Göre Dağılımı	60
8. İşletmelerin Finansman Temin Durumlarına Göre Dağılımı.....	61
9. İşletmelerin Finansman Temin Durumlarına Göre Dağılımı-2.	62
10. İşletmelerin Alternatif Finansman Kaynağı Kullanma Durumlarına Göre Dağılımı. ...	63
11. İşletmelerin Alternatif Finansman Kaynağı Kullanan İşletmelerin Hukuki Statülerine Göre Dağılımı.	64
12. İşletmelerin Alternatif Finansman Kaynağı (AFK) Kullanmama Nedenlerine Göre Dağılımı.	66
13. İşletme Sahiplerinin Yaşlarına Göre Dağılımı.....	67
14. İşletme Sahiplerinin/Yönetim Kurulu Başkanlarının Öğrenim Düzeyine Göre Dağılımı.	68
15. Anketi Cevaplayanın İşletmedeki Görevine Göre Dağılımı.....	69
16. Alternatif Finansman Kaynakları Klasik Finansman Kaynaklarına göre avantajlıdır... 70	
17. Türkiye’de Alternatif Finansman Kaynaklarına ulaşma imkanı kolaydır.	71
18. Türkiye’de yeterli çeşitlilik ve seviyede alternatif finansman kaynağı bulunmaktadır..	72
19. İşletmeler alternatif finansman kaynakları hakkında yeterli derecede bilgi sahibidir... 73	
20. Türkiye’deki KOBİ’ler alternatif finansman kaynakları hakkında yeterli derecede bilgi sahibidir..	74
21. Alternatif finansman kaynaklarına ulaşmak için yeterli seviyede devlet desteği bulunmaktadır..	75
22. KOSGEB’in Gelişen İşletmeler Piyasası Destek Programı KOBİ’lerin Alternatif Finansman Kaynaklarına ulaşmasına yeterli düzeyde katkı sağlamaktadır.....	76
23. Alternatif finansman kaynakları klasik finansman kaynaklarına göre daha risklidir. ...	78

1.GİRİŞ

Küçük ve Orta Büyüklükte İşletme(KOBİ)ler, dinamik yapıları, değişime hızlı bir şekilde tepki vermeleri ve hemen hemen tüm dünya ülkelerinde toplam işletmelerin önemli kısmını oluşturmaları sebebiyle ekonomilerde önemli bir yer teşkil etmektedirler. Her geçen gün artan rekabet ortamı ve çok hızlı değişen piyasa şartları KOBİ'leri az maliyetli finansman kaynakları bulmaya zorlamaktadır. KOBİ'ler klasik finansman kaynaklarının yanı sıra, kullanma maliyeti daha az olan alternatif finansman kaynaklarından da yararlanma arayışı içerisine girmişlerdir. Bu noktada Risk ve girişim sermayesi fonları ve sermaye piyasalarından fon temin etme karşılıklarına çıkmaktadır.

KOBİ'ler genellikle ülkelerinde ana piyasaların kotasyon şartlarını yerine getirmediği için sermaye piyasaları olanaklarından yeterince yararlanamamaktadırlar. Bu sorunu gidermek adına ülkeler tarafından KOBİ'lerin de işlem görebileceği kotasyon şartlarının ana piyasalara göre daha düşük olduğu alternatif piyasalar oluşturulmuştur. Bu piyasalar genel olarak "**KOBİ piyasaları**" olarak tanımlanmıştır. Ülkeler KOBİ'lerin alternatif finansman kaynaklarından daha fazla yararlanmasını sağlamak amacıyla, KOBİ'lerin bu piyasalarda işlem görebilmesi adına çeşitli teşvik ve hibeler sağlamaya başlamışlardır. Ülkemizde ise KOBİ'lerin de alternatif finansman kaynaklarından yararlanabilmesi ve sermaye piyasalarında halka arz yoluyla işlem görebilmeleri için "BİST Gelişen İşletmeler Piyasası" kurulmuştur. Ayrıca piyasada işlem görebilmeyi teşvik etmek ve kolaylaştırmak adına KOSGEB kanalıyla bir dizi hibe programları da geliştirilmiştir.

KOBİ'ler ayrıca risk ve girişim sermayesi fonlarından faydalanarak da fon temin etmektedirler.

Çalışma üç bölümden oluşmaktadır. Birinci bölümde KOBİ'lerin finansman kaynakları incelenmiş, finansman kaynakları hakkında bilgiler verilmiştir. İkinci bölümde ise KOBİ'ler için alternatif finansman kaynakları BİST GİP ve Risk ve Girişim Sermayesi Fonları incelenmiştir. Üçüncü bölümde ise Tekirdağ ilindeki

KOBİ'lerin alternatif finansman kaynaklarından yararlanma durumları incelenmiş bu kapsamda 60 işletmeye anket uygulanmış ve sonuçları analiz edilmiştir.

1.1. KOBİ TANIMI

KOBİ'leri tanımlayan, üzerinde fikir birliğine varılmış, ortak bir ölçüt bulunmamaktadır. KOBİ'ler ile ilgili ülkeden ülkeye değişen farklı tanımlamalar yapılabilmektedir. Aynı ülke içinde bile KOBİ tanımı farklılıklar gösterebilmektedir. KOBİ tanımını ülkelerin gelişmişlik düzeyi ve sektörlerin yapısı doğrudan etkilemektedir. KOBİ'leri tanımlamakta kullanılan ölçütlerin ülkeden ülkeye farklılık göstermesinin en önemli nedeni; ülkelerin ekonomik, sosyal ve teknolojik gelişmelerindeki farklılıklarıdır.

Ülkemizdeki çeşitli kurumlar arasında farklılık arz eden KOBİ tanımının tek çatı altında toplanması amacıyla 18 Kasım 2005 tarih ve 25997 sayılı Resmi Gazetede Bakanlar Kurulu'nun 2005/9617 kararı ile kabul edilen "Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletmelerin Tanımı, Nitelikleri ve Sınıflandırılması Hakkında Yönetmelik" yayımlanmıştır. Bu yönetmelikte 4 Kasım 2012 28457 sayılı kararla değişiklik yapılmıştır. Bu kapsamda, Küçük ve Orta Büyüklükte İşletme (KOBİ); iki yüz elli kişiden az yıllık çalışan istihdam eden ve yıllık net satış hâsılatı ya da mali bilançosu kırk milyon Yeni Türk Lirasını aşmayan ve bu Yönetmelikte mikro işletme, küçük işletme ve orta büyüklükteki işletme olarak sınıflandırılan ve kısaca "KOBİ" olarak adlandırılan ekonomik birimleri" ifade etmektedir.

Tablo 1'de görüleceği üzere ülkemizde, çalışan sayısı bakımından AB ile uyumlu bir KOBİ tanımı yapılmıştır. Ancak, ülkemizde işletmelerin ciro ve sermaye yapılarının küçük olması nedeniyle bu ölçütler bakımından AB KOBİ tanımında kabul edilen değerlerin altında bir değer belirlenmiştir. AB'ye uyum çerçevesinde çıkarılan söz konusu yönetmeliğe göre ülkemizde faaliyet gösteren işletmelerinin yaklaşık yüzde 99'u KOBİ niteliğindedir.¹

¹ <http://www.kosgeb.gov.tr/UserFiles/Media/EKatalogSunu/e_katalog/e-katalog.html> (17 Nisan 2014)

Tablo 1: AB-Türkiye KOBİ Tanımı

	Tanım Kriteri	Mikro İşletme	Küçük İşletmeler	Orta Ölçekli İşletmeler
AB	Çalışan Sayısı	≤10	≤50	≤250
	Yıllık Net Satış Hasılatı	≤2 Milyon €	≤10 Milyon €	≤50 Milyon €
	Yıllık Mali Bilançosu	≤2 Milyon €	≤10 Milyon €	≤43 Milyon €
TÜRKİYE	Çalışan Sayısı	0-9	10-49	50-249
	Yıllık Net Satış Hasılatı	≤1 Milyon TL	≤8 Milyon TL	≤40 Milyon TL
	Yıllık Mali Bilançosu	≤1 Milyon TL	≤8 Milyon TL	≤40 Milyon TL

Kaynak: KOBİ Tanımı Yönetmeliği.

Türkiye İstatistik Kurumu 2013 Yılı verilerine göre Türkiye’de yaklaşık üç milyon ikiyüzbin işletme bulunmaktadır. Toplam işletmelerin %99.89’unu KOBİ’ler oluşturmaktadır. Yine toplam işletmelerin yüzdesel dağılımına baktığımız zaman toplam işletmelerin %95,77’si 1-9 arasında çalışanı bulunan, mali bilançosu ve yıllık net satış hasılatı 1 Milyon TL’yi aşmayan mikro işletmeler oluşturmaktadır.²

1.2. KOBİ’LERİN EKONOMİDEKİ YERİ VE ÖNEMİ

Tüm dünya ülkelerinde küçük işletmeciliğin tarihsel olarak önemli bir yere sahip olduğu ve çok eski bir geçmişe dayandığı bilinmektedir. Sanayi devrimi gerçekleşip, makineler yardımı ile kitlesel üretim tarzı ön plana çıkana kadar, ekonomilerin temel yapı taşı olarak hizmet vermişlerdir. Sanayi devriminden sonra, ölçek avantajında yararlanarak kitlesel üretim yapan ve bu yöntemle önemli maliyet avantajları elde eden büyük işletmelerin ortaya çıkması ile küçük ve orta ölçekli işletmeler rekabet edemez

² <http://www.kosgeb.gov.tr/UserFiles/Media/EKatalogSunu/e_katalog/e-katalog.html> (17 Nisan 2014)

duruma gelmiş ve bu işletmelerin bir çoğu kapanmak zorunda kalmıştır. Bununla birlikte küçük ve orta ölçekli işletmeler, esnek ve dinamik yapıları ile değişen şartlara uyum göstermeyi bilmiştir. Ayrıca 1973 yılında patlak veren petrol krizinden büyük işletmeler ve kitle üretim yapan işletmeler ciddi şekilde etkilenmesiyle birlikte KOBİ'ler önem kazanmaya başlamıştır.³ Bu işletmelerin ülke ekonomileri için vazgeçilmez bir unsur olduğu; ekonomik canlanma, yapısal değişim ve teknolojik yeniliklere uyum konusunda önemli rolünün bulunduğu anlaşılmıştır.

KOBİ'lerin gerek sosyal gerekse ekonomik açıdan önemli bir yer işgal ettiği görülmektedir. KOBİ'ler bir ülke ekonomisinin kapsadığı tüm coğrafi yerleşim alanlarına yayılmışlardır. Bu sebeple KOBİ'ler büyük kentler etrafında yoğunlaşmış olan büyük ölçekli işletmelere göre daha çok taşra özelliğindedir. KOBİ'ler, geniş bir alana yayıldıklarından dolayı bölgesel gelişmişlik farklılıklarını gidermede, istihdam olanağını sağlamada ve demokratik hayatı canlı tutmada önemli bir güçtür. İstihdam imkânı yaratarak küçük kentlerden büyük kentlere göçü engelleyerek bölgenin kendi potansiyeli içinde kalkınmasına temel oluşturmaktadır. Ayrıca KOBİ müteşebbislerin mülkiyet arzuları, yatırım yapma istekleri, başarılı olma tutkuları ve cesaretli adımları siyasi istikrarın temel mekanizmalarındandır.⁴

KOBİ'ler başta ABD, Japonya ve AB Ülkeleri için ekonomik büyümenin sağlanmasında önemli bir unsur olarak değerlendirilmektedir. KOBİ'ler bağımsız ekonomik birimler olarak mal ve hizmet sunarak ekonomiye katkıda buldukları gibi büyük işletmeler için bir “yan sanayi” görevi de görerek bu işletmelerin gelişimini tamamlamaktadır.

Ülkeler KOBİ'lerin rekabet ve bilgi seviyelerini artırmak için sadece KOBİ'lere yönelik teşvik sistemleri geliştirmiştir. Bu amaçla Türkiye'de KOSGEB, ABD' de SBA (Küçük İşletme İdaresi), Malezya'da SME CORP (Malezya KOBİ İdaresi), Güney

³ Gonca BÜYÜR ATICI *Küçük Ve Orta Ölçekli İşletmelerin (Kobi'lerin) Ekonomik Gelişime Etkileri, Finansman Kaynakları Ve KOBİ'lerin Büyümesini Sağlayan Faktörlere İlişkin Bir Karşılaştırma* 2006 s.1

⁴ <<http://www.kto.org.tr/tr/dergi/dergiyazioku.asp?yno=2254&ano=112>> (19 Haziran 2014)

Kore’de SBC (Küçük ve Orta İşletmeler Kurumu) gibi idareler kurulmuştur. Tablo 2’de KOBİ’lere ait bazı ülke verilerine yer verilmiştir.

Tablo 2 : KOBİ’lerin ekonomideki paylarının seçilmiş ülkeler ile karşılaştırması, (2010)

Ülke	Tüm işletmeler içindeki payı (%)	Toplam istihdam içindeki payı (%)	Katma değer içindeki payı (%)
A.B.D	98,9	57,9	50
Hindistan	97,3	66,9	
Japonya	98,2	66	49,3
G.Kore	99,9	87,7	49,2
Brezilya	99,9	67	
Malezya	99,9	65,2	31,2
AB 27	99,8	67,4	57,7
İngiltere	99,6	54,1	51
Almanya	99,5	60,4	53,6
İtalya	99,9	81,1	71,3
Türkiye	99,9	78	55

Kaynak: KSEP (2011-2013)

Tablo 2’de görüldüğü üzere seçilmiş ülkelerin tümünde KOBİ’lerin toplam işletmeler içindeki payı %97’in üzerindedir. ABD’de KOBİ’lerin tüm işletmeler içindeki payı %98,9’dur ve toplam istihdamın %57,9’u bu işletmelerce sağlanmaktadır. Toplam işletmelerin %99,9’unu KOBİ’ler oluşturan Güney Kore’de KOBİ’ler toplam istihdamın %87,7’sini sağlamaktadır. Güney Kore’yi toplam istihdamını %81,1’ini KOBİ’lerin sağladığı İtalya izlemektedir. Yine İtalya’da KOBİ’ler toplam katma değer %71,3’ünü oluşturmaktadır. Almanya, İngiltere, ABD ve AB 27 Ülkelerinde KOBİ’ler toplam katma değer %50’sinden fazlasını oluşturmaktadır. Toplam işletmelerin %99,9’unu KOBİ’lerin oluşturduğu Malezya’da ise KOBİ’ler toplam katma değer içinde sadece % 31,2’lik bir yer kaplayabilmiştir.

1.2.1. KOBİ’lerin Türkiye Ekonomisindeki Yeri Ve Önemi

KOBİ’ler tüm dünyada olduğu gibi ülkemizde de ekonomik yapının en önemli unsurları olmuştur. Ülkemizde KOBİ’ler Toplam işletmelerin %99’ unu toplam

istihdamın %78'ini toplam katma değerin %55'ini toplam satışların %65'ini toplam yatırımların %50'sini toplam ihracatın %59'unu oluşturarak reel sektörün en önemli aktörü rolünü üstlenmiştir.⁵ Tablo 3'te Türkiye'de KOBİ'lerin ölçeklere göre dağılımına yer verilmiştir.

Tablo 3: Türkiye'de KOBİ'lerin ölçeksel dağılımı (2010)

Ölçek	Yüzde	Sayı
Mikro	95,77	2.873.779
Küçük	3,77	113.306
Orta	0,5	15.023
Büyük	0,11	3.303
Toplam	100	3.005.416

Kaynak:http://www.kosgeb.gov.tr/UserFiles/Media/EKatalogSunu/e_katalog/e-katalog.html (14 Temmuz 2014)

KOBİ'lerin ekonomik yapının en önemli unsuru olması nedeniyle, başta KOSGEB olmak üzere, TÜBİTAK, Kalkınma Ajansları, gibi bir çok kamu kurumu tarafından teşvik mekanizmaları geliştirilmiş, KOBİ'lere yönelik eğitim ve bilgilendirme çalışmalarına ağırlık verilmiştir. Bu sayede KOBİ'lerin mali ve finansal yapısı güçlendirilerek ve gerekli bilgi ihtiyacı giderilerek, KOBİ'lerin ülkemizin ekonomik büyümesine yukarı doğru bir ivme kazandırması amaçlanmıştır.

1.3. KOBİ'LERİN FİNANSMAN KAYNAKLARI

İşletmeler faaliyetlerini sürdürebilmek için insan kaynağının yanı sıra finansmana da ihtiyaç duymaktadır. Finansman temin etme günümüzde KOBİ'lerin en temel sorunlarından biridir. KOBİ'ler finansman ihtiyacını kendi kaynaklarıyla giderebileceği gibi işletme dışından da giderilebilmektedir. İşletmelerin yatırımlarını ve cari faaliyetlerini finanse etmek için ihtiyaç duydukları fonları temin ettikleri yerler

⁵ <http://www.kosgeb.gov.tr/UserFiles/Media/EKatalogSunu/e_katalog/e-katalog.html> (17 Temmuz 2014)

finansman kaynakları olarak tanımlanmıştır. İşletmelerin finansman kaynakları en genel düzeyde öz (iç) kaynaklar ve dış kaynaklar olmak üzere ikiye ayrılmıştır.⁶

1.3.1. Öz Kaynaklar

Öz kaynaklar işletmelerin sahip olduğu ya da ortaklarının sermaye olarak verdikleri değerler ile faaliyetler sonucu sağlanan ve henüz işletmeden çekilmemiş olan kârlardan oluşan kaynaklardır. İşletmeler öz kaynaklar ile gerçekleştirdiği faaliyetleri için herhangi bir bedel (faiz,kira vb) ödeme durumunda kalmayacaktır.

1.3.2. Dış (Yabancı) Kaynaklar

İşletmelerin öz kaynakları dışında finansman temin ettikleri kaynaklar yabancı kaynaklardır. Ticari borçlar, banka kredileri, leasing, faktoring, forfaiting, risk ve girişim sermayesi fonları ve sermaye piyasaları dış finansman kaynaklarından bazılarıdır.

1.3.2.1. Ticari borçlar

İşletmelerin ticari faaliyetleri sonucu temin ettikleri finansal kaynaklardır. Ticari borçlar ticari faaliyet ilişkisi içerisinde olunan kurum kuruluşlardan temin edilen nakit ve bunlar gibi kaynaklar olacağı gibi vadeli mal alımları şeklinde de olabilmektedir. İşletmeler bu kaynağı kullanarak peşin ödeme yapma sonucu sağlanacak iskontodan vazgeçmiş olurlar. Ticari borçlar işletmelerce en çok tercih edilen finansman kaynaklarında biridir.

1.3.2.2. Banka kredileri

Banka kredileri işletmelerin ihtiyaç duydukları finansman kaynaklarını faiz vb. yükümlülükleri yerine getirerek bankalar veya finans kuruluşlarından temin ettikleri

⁶ <http://www.abigem.org/appmanager/tr/portal?nfpb=true&_pageLabel=pageKobiFinans&nodeName=KobiFinans> (11 Mayıs 2014)

kaynakları ifade eder. İşletmeler bir yıldan kısa süreli temin ettikleri kredilere kısa vadeli, bir yıldan uzun süreli temin ettikleri kredilere ise uzun vadeli krediler denilmektedir.

İşletmeler bankalar ve finans kuruluşlarına vade zamanları ve kredi miktarlarına göre değişik oranlarda ve miktarlarda faiz ödemesi yaparlar. Son yıllarda kullanımı gittikçe yaygınlaşan kredi kartları da bir nevi banka kredisi sayılmaktadır. İşletmeler kredi kartlarıyla farklı limitlerde kredi elde ederek, belirli bir süre herhangi faiz vb. bir bedel ödemediği finansman temin edebilmektedir.

Banka kredileri reel sektörde en çok tercih edilen finansman kaynaklarından biridir. Bankacılık sisteminin gelişmiş olması ve banka kredilerine erişme şartlarının diğer finansman kaynaklarına göre daha kolay olması bu durumun arkasındaki en büyük etkenlerdendir. Bununla birlikte banka kredileri en maliyetli finansman kaynaklarında biridir.

1.3.2.3. Leasing

Ülkemizde finansal kiralama olarak uygulanan leasing, bir yatırım malının mülkiyeti leasing şirketinde kalmak üzere, belirli bir miktar kira karşılığında kullanım hakkının kiracıya verilmesi ve sözleşmede belirlenen değer üzerinden sözleşme süresi sonunda mülkiyetin kiracıya geçmesini sağlayan finansman yöntemidir.⁷

Günümüzün sürekli gelişen teknolojisi, pazarda her geçen gün artan rekabet yatırımların finansman modeli seçimine de büyük önem kazandırmıştır. Firmaların gelişmeleri ve karlılıkları ancak yatırımlarında doğru finansman seçimi ve yönetimlerindeki verimliliğin artırılması ile mümkündür. Tüm dünyada yatırımların orta vadeli finansmanında yaygın olarak kullanılan leasing işletmeleri her geçen gün artan finansman ihtiyaçlarını karşılamada büyük avantajlar sağlamaktadır.⁸

⁷ Gonca BÜYÜR ATICI *Küçük Ve Orta Ölçekli İşletmelerin (Kobi'lerin) Ekonomik Gelişime Etkileri, Finansman Kaynakları Ve KOBİ'lerin Büyümesini Sağlayan Faktörlere İlişkin Bir Karşılaştırma* 2006

⁸ < <http://www.ziraatleasing.com.tr/Content.aspx?ContentID=1>> (12 Haziran 2014)

Leasing Yönteminin Avantajları;

- Harcamanın tamamı finanse edilebildiği için özkaynaklar korunmakta ve kredi hacminde herhangi bir azalma meydana gelmemektedir.
- Leasing sağlanan finansman kredi olmadığı için bilançoda kaynaklar arasında yer almaz ve olası bir kredi taleplerinde sunulan bilançolarda kredi değerliliklerini olumsuz bir görüntü olmayacaktır.
- Makine ekipmanların normal alımlarda katma değer vergisi oranı %18 iken bu makine ve ekipmanları leasing kapsamında alınmasıyla katma değer vergisi %1'e kadar düşmektedir.
- İşletme leasing yoluyla yatırım yapacağı için bu yatırımda kullanacağı öz kaynağı başka harcamalarda kullanacak ve bunlar için herhangi bir vade farkı veya faizi ödemeyecektir.
- Leasing kredilerinde faizin sabitlenmesi de söz konusudur. İşletmeler bu sayede kendini güvende hissedecek ve sabit fiyatlarla geri ödeme yapabilecektir.
- Ayrıca yapılan yatırımdan sağlanacak getiri ile bu yatırımın geri ödemesi yapılabilecektir.

Leasing Yönteminin Dezavantajları;

- Leasing'le edinilen malların kullanım serbestliği, malın doğrudan satın alınmasına kıyasla daha sınırlıdır.
- Leasingle edinilen mal üzerinde yapılacak herhangi bir değişiklik için leasing şirketinden izin almak gerekmektedir.

- Yeniden değerleme durumunda sağlanacak fayda alan işletme tarafında değil leasing şirketi tarafında sağlanır.⁹

1.3.2.4. Faktoring

Faktoring her türlü mal ve hizmet satışlarından kaynaklanan vadeli ticari alacakların, faktoring şirketlerine devri karşılığı, bu kuruluşların alacakların takibi, tahsilatı, muhasebesi ve n ödemesi gibi konularda sağlamakta olduğu finansman hizmetlerinden yararlanılması işlemidir.

Faktoring, sunduğu hizmetler ile ticari alacakların finansal nedenlerden dolayı ödenememe riskini üstlenir, tahsilat işlemlerini takip eder, alacakları vadesinden önce nakde dönüştürür. Böylece işletmeler başka bir kaynağa gerek duymadan faktoringden elde ettikleri kaynak ile düzenli nakit akışı sağlarlar.

Faktoring şirketleri işletmelere 3 farklı hizmet sunar. Bunlar alacak garantisi, tahsilat ve finansmandır.

- Alacak Garantisi: Faktoring şirketi, alıcı firmaların ödeyememe riskini kendi üstüne alır. Satıcı firmanın vadeli satışlarından doğan, alacaklarının tamamını garanti altına alır, işletmelerin ticari risklerini düşürürler.
- Tahsilat: Satıcı firmaların devrettiklerini alacaklar, artık faktoring şirketinin alacağı olur. Tahsilatı faktoring şirketi takip eder. Tahsilat takibini ile ayrıca ilgilenmeyen işletmeler sürdürülebilir ve güvenli büyüme fırsatına sahip olur.
- Finansman: Vadesi gelemeyen alacaklarını faktoring şirketine devreden satıcı işletmeler, vadelerinden önce, bu alacaklarının belli bir yüzdesini n ödeme olarak talep edebilirler. Bu şekilde finansman ihtiyaçlarını herhangi bir dış kaynağa gerek

⁹ Gonca BÜYÜR ATICI *Küçük Ve Orta lekli İşletmelerin (Kobi'lerin) Ekonomik Gelişime Etkileri, Finansman Kaynakları Ve KOBİ'lerin Büyümesini Sağlayan Faktörlere İlişkin Bir Karşılaştırma* 2006 s.64

olmadan ticari alacaklardan temin etmiş olurlar. Faktoring, “satışlara paralel ” işletme sermayesi sağlar ve işletmeleri satın alma güçlerini yükseltir.¹⁰

Faktoring’in işletmeye iki şekilde bir maliyeti söz konusudur. Bunlar birincisi faktoring şirketine kredibilite araştırması, üstlendiği risk, alacak hesaplarının tutulması ve tahsilatı için ödeyeceği komisyonlardır. Bu komisyon yapılacak hizmet türüne öre farklılıklar göstermektedir. Faktoring’in işletmeler olan ikinci maliyeti ise faizdir. İşletme vadesinde önce tahsil edeceği alacağı için faktör’e belirli bir faiz ödemesi yapmaktadır.

1.3.2.5. Forfaiting

İhracat ithalat işlemlerinden doğan ve belirli bir ödeme planına bağlı olarak tahsil edilecek olan alacakların, daha önce bu hakkı elinde bulunduranlara rücu hakkı olmaksızın, bir banka veya bu alanda uzmanlaşmış kurum tarafından kayıtsız şartsız olarak satın alınarak iskonto edilmesidir.¹¹

Her çeşit alacak forfaiting işlemine konu edilebilir, fakat uygulamada emre yazılı senet ve poliçe şeklindeki ticari alacaklar diğerlerine göre daha güvenli olduklarından tercih edilmektedirler. Forfaiting veren kuruluş, genellikle belli bir iskonto oranı üzerinden devraldığı senet veya poliçe şeklindeki alacakların karşılığında, banka teminatı istemektedir.¹²

Forfaiting işleminde ithal edilecek malın bedeli, bu malın ekonomik ömrüne yayılarak taksitler şeklinde geri ödenmektedir. İlk olarak ithalatçı ve ihracatçı firmalar arasında bir anlaşma yapılmakta, fiyat ve ödeme planı belirlenmektedir. İthalatçı, malları teslim almakta, banka garantisini de sağladıktan sonra borç senetlerini banka aracılığı ile ihracatçı firmaya iletmektedir. Poliçeler ihracatçı firma tarafından

¹⁰ <<http://faktoringderneği.org.tr/faktoring/nedir>> (01 Temmuz 2014)

¹¹ <<http://www.alomaliye.com/forfaiting.htm>> (2 Temmuz 2014), Gonca BÜYÜR ATICI *Küçük Ve Orta Ölçekli İşletmelerin (Kobi’lerin) Ekonomik Gelişime Etkileri, Finansman Kaynakları Ve KOBİ’lerin Büyümesini Sağlayan Faktörlere İlişkin Bir Karşılaştırma* 2006 s.73

¹² <<http://www.alomaliye.com/forfaiting.htm>> (2 Temmuz 2014)

hazırlanarak, ithalatçı firmaca kabul edilmekte ve garantör banka tarafından garanti altına alınmaktadır. Garantör banka ile ithalatçı firma arasında tazminat anlaşması yapılmaktadır.¹³

1.3.2.6. Alternatif finansman kaynakları

İşletmeler yatırım yapabilmek, faaliyetlerini sürdürebilmek için ihtiyaç duyduğu finansmanı öz kaynakları ve yabancı kaynakların dışında alternatif kaynaklardan da temin edebilmektedir. Alternatif finansman kaynakları ile işletmeler uzun vadeli ve düşük maliyetli kaynaklar sağlayabilmektedir. İşletmeler klasik borçlanma araçlarının yanında, risk ve girişim sermayesi fonları ve sermaye piyasaları işletmelerin finansman temin edebileceği alternatif kaynaklardır.

1.3.2.6.1. Risk ve girişim sermayesi fonları

Üretken, sürekli Ar-Ge kapasitesi yüksek fakat finansal gücü yeterli olmayan girişimcilerin yatırım fikirlerini gerçekleştirmesine imkan tanıyan bir finansman şeklidir.¹⁴ Genel olarak teknoloji ağırlıklı yeni iş alanlarına ve firmalara yönelik olarak uygulanan bu finansman modelinde, finansman ortaklık yoluyla finansman sağlama şeklinde olur. Temel yatırım aracı hisse senedi ve türevi menkul kıymetlerdir. Risk sermayesi yatırımdan getiri elde edilmesi 5 ile 10 yıl arası bir süreci gerektirebilir. Risk sermayedarı yatırım yapılan firmaya, gerektiğinde yönetim ve organizasyon desteği sağlayarak yatırımın gelişimini kontrol edebilmekte bu şekilde yatırımın riskinin ve geri dönüş süresinin azaltılmasını hedeflemektedir.¹⁵

¹³ <<http://www.alomaliye.com/forfaiting.htm>> (2 Temmuz 2014)

¹⁴ < <http://www.spk.gov.tr/indexpage.aspx?action=showpage&pageid=206&submenuheader=null>> (20 Haziran 2014)

¹⁵ Gonca BÜYÜR ATICI *Küçük Ve Orta Ölçekli İşletmelerin (Kobi'lerin) Ekonomik Gelişime Etkileri, Finansman Kaynakları Ve KOBİ'lerin Büyümesini Sağlayan Faktörlere İlişkin Bir Karşılaştırma* 2006 s.60

1.3.2.6.2. Sermaye piyasaları

Sermaye piyasaları en temel tanımıyla sermaye arz ve talebinin karşılaştığı piyasadır. Sermaye piyasası, orta, uzun ve sonsuz vadeli fonların arz ve talebinin aracı kuruluşlar aracılığıyla ve menkul kıymetler aracılığı ile karşılaştığı piyasadır. Sermaye piyasası, KOBİ'lerin ihtiyaç duydukları uzun vadeli kaynağı sağlamak için önemli finansman kaynağıdır. İşletmeler ihtiyaç duydukları mali kaynakları hisse senedi, tahvil, finansman bonusu gibi menkul kıymetleri ihraç ederek sermaye piyasasından da temin edebilirler.¹⁶

KOBİ'ler sermaye piyasalarından kaynak temin etme imkânları büyük işletmelere göre oldukça sınırlıdır. Bunda ana piyasaların kotasyon şartlarını sağlayamama ve diğer borçlanma araçları konusunda gerekli bilgi ve tecrübeye sahip olamama en önemli etkenlerdendir. Türkiye'de KOBİ'ler sermaye piyasalarından Gelişen İşletmeler Piyasasında işlem görerek finansman sağlayabilmektedir.

2. KOBİLERİN ALTERNATİF FİNANSMAN KAYNAKLARI

İşletmeler yatırım yapabilmek, faaliyetlerini sürdürebilmek için ihtiyaç duyduğu finansmanı öz kaynakları ve yabancı kaynakların dışında alternatif kaynaklardan da temin edebilmektedir. Alternatif finansman kaynakları ile işletmeler uzun vadeli ve düşük maliyetli kaynaklar sağlayabilmektedir. İşletmeler klasik borçlanma araçlarının yanında, risk ve girişim sermayesi fonları ve sermaye piyasaları işletmelerin finansman temin edebileceği alternatif kaynaklardır.

2.1 RİSK VE GİRİŞİM SERMAYESİ FONLARI

Risk sermayesi, SPK tarafından “dinamik, yaratıcı ancak finansal gücü yeterli olmayan girişimcilerin yatırım fikirlerini gerçekleştirmeye olanak tanıyan bir yatırım

¹⁶ www.spk.gov.tr; (15 Haziran 2012), Gonca BÜYÜR ATICI *Küçük Ve Orta Ölçekli İşletmelerin (Kobi'lerin) Ekonomik Gelişime Etkileri, Finansman Kaynakları Ve KOBİ'lerin Büyümesini Sağlayan Faktörlere İlişkin Bir Karşılaştırma* 2006 s.60; < http://www.abigem.org/appmanager/tr/portal?_nfpb=true&_pageLabel=pageKobiFinans&nodeName=KobiFinans_02> (15 Nisan 2014)

finansmanı biçimi” olarak tanımlanmaktadır. Finansman ihtiyacı herhangi bir ürünün araştırma geliştirme aşamasından pazarlama aşamasına kadar olan tüm süreç boyunca ortaya çıkabilir. Öte yandan piyasada başarılı olunması durumunda ise yüksek kar marjları ve büyük piyasa payları elde edilebilmektedir. Başka bir ifadeyle risk sermayesi, yenilikçi, üretken, yüksek büyüme potansiyeline sahip ama yatırım ve büyümenin gerçekleştirilmesi için gerekli finansal kaynakların temininde sıkıntı çeken vizyon sahibi girişimcilerin ihtiyaçlarını karşılamaya yönelik olarak kurumsal yatırımcılar tarafından yapılan yatırımlardır.¹⁷

Risk sermayesi yatırımında var olan risk, yeni bir ürün icadı ve piyasada tutulması riskidir. Ancak yüksek riskin yüksek getiri sağlayacağından yola çıkılan bu finansman modelinde, alınan riskin başarıya dönüşmesi durumunda sağlanacak yüksek kar marjı ve büyük satış hacminden kaynaklanan verimlilik artışı bu şirketlere ortak olmak suretiyle finansman sağlayan yatırımcıların faydasını oluşturur.¹⁸

SPK tarafından “Girişim Sermayesi” kavramı ise “Risk Sermayesi” kavramını da kapsayacak şekilde, fikirlere ve henüz başlangıç aşamasındaki yeni kurulmuş şirketlere yapılan yatırımların yanında, satın almaları, yeniden yapılandırmaları ve büyüme stratejisi güden genellikle 3-10 yıllık şirketlere yapılan büyüme ve genişleme yatırımlarını da kapsayacak şekilde kullanılmaktadır.¹⁹

Bu çerçevede, girişim sermayesi, fon fazlasına sahip yatırımcıların, gelişme potansiyeli yüksek olan küçük ve orta ölçekli işletmelerin oluşumu ve faaliyete geçmesi için yaptıkları uzun vadeli bir yatırımdır.²⁰

Girişim şirketi; Sermaye piyasası mevzuatında Türkiye’de kurulmuş veya kurulacak olan, gelişme potansiyeli taşıyan ve kaynak ihtiyacı olan şirketler olarak tanımlanmıştır.

¹⁷ <http://www.spk.gov.tr/displayfile.aspx?action=displayfile&pageid=71&fn=71.pdf> (15 Ağustos 2014)

¹⁸ <http://www.spk.gov.tr/displayfile.aspx?action=displayfile&pageid=71&fn=71.pdf> (15 Ağustos 2014)

¹⁹ <http://www.spk.gov.tr/displayfile.aspx?action=displayfile&pageid=71&fn=71.pdf> (15 Ağustos 2014)

²⁰ <http://www.spk.gov.tr/displayfile.aspx?action=displayfile&pageid=71&fn=71.pdf> > (15 Ağustos 2014)

Girişim Sermayesi Ortaklığı; Kayıtlı sermayeli olarak kurulan ve çıkarılmış sermayelerini esas olarak girişim sermayesi yatırımlarına yönelten ortaklıklardır.

2.1.1. Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı

Ortaklıkların, girişim şirketlerine yapacağı girişim sermayesi yatırımları taraflar arasında imzalanacak bir sözleşme çerçevesinde yapılır. Söz konusu sözleşmede girişim şirketinin yönetimi hususu başta olmak üzere ortaklığın ve girişim şirketinin hak ve yükümlülüklerine yer verilmesi zorunludur.²¹

Ortaklıklar, girişim şirketlerine ortak olabilir ve girişim şirketlerinin ihraç ettiği borçlanma senetlerini satın alabilirler. Ortaklıkların, diğer girişim sermayesi yatırım ortaklıklarının ihraç ettiği sermaye piyasası araçlarına yaptıkları yatırımlar da bu kapsamda değerlendirilir.²²

Ayrıca;

- 1- Ortaklıkların sahip oldukları girişim şirketlerinin paylarının, yatırım yapılan girişim şirketlerinin ortaklarına veya çalışanlarına satış opsiyonu veren sözleşmeler,
- 2- Girişim şirketi ortaklarına veya çalışanlarına şirketlerinin paylarını alım opsiyonu veren sözleşmeler,
- 3- Ortaklara girişimci şirketlerin paylarını alım opsiyonu veren opsiyon sözleşmeleri ile,
- 4- Ortaklıkların sahip oldukları girişim şirketlerinin paylarının, yatırım yapılan girişim şirketlerinin ortaklarına veya çalışanlarına satışına ilişkin vadeli işlem sözleşmeleri,

²¹<http://www.spk.gov.tr/displayfile.aspx?action=displayfile&pageid=71&fn=71.pdf> > (15 Ağustos 2014)

²²<http://www.spk.gov.tr/displayfile.aspx?action=displayfile&pageid=71&fn=71.pdf> > (15 Ağustos 2014)

5- Girişim şirketi ortaklarının veya çalışanlarının, şirket paylarının ortaklıklarına satışına ilişkin vadeli işlem sözleşmeleri, ve doğrudan ortaklıkların yatırım faaliyetlerine ilişkin diğer opsiyon ve vadeli işlem sözleşmeleri düzenlenebilir.²³

Bu sözleşmeler de girişim sermayesi yatırımı olarak değerlendirilir. Ayrıca ortaklıkların yurtiçinde kurulu girişim sermayesi yatırım fonlarına yaptıkları yatırımlar da girişim sermayesi yatırımı olarak değerlendirilir.

Girişim sermayesi yatırım ortaklığı, bu tür bir faaliyeti yapabilecek şirket tiplerinden yalnızca bir tanesidir. Sonuçta girişim sermayesi yatırımı bir yatırım kararı olup, bunu kişiler veya herhangi bir şirket de yapabilir. Ancak teknolojik gelişimin ulusal bir sorun olmasını dikkate alan devlet, kontrollü ve denetim altında, halkın da yararlandırılabilceği bir finansal sistemi gözettiğinden Sermaye Piyasası Kurulu düzenlemelerine tabi bir halka açık yatırım ortaklığı yapısına vergisel teşvik de sağlanmış ve söz konusu şirketlerin portföy işletmeciliğinden doğan kazançları kurumlar vergisinden muaf tutulmuştur.²⁴

2.1.1.1. Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı faaliyet alanları

Girişim sermayesi yatırım ortaklıkları aşağıdaki alanlardan faaliyet gösterebilirler.

a. Tebliğ'de belirtilen esaslar çerçevesinde girişim şirketlerine yatırım yapabilirler,

b. Girişim şirketlerinin yönetimine katılabilir, bu şirketlere danışmanlık hizmeti verebilirler,

c. Portföylerini çeşitlendirmek amacıyla ikinci el piyasalarda işlem gören sermaye piyasası araçlarına ve para piyasası araçlarına yatırım yapabilirler,

²³<http://www.spk.gov.tr/displayfile.aspx?action=displayfile&pageid=71&fn=71.pdf> > (15 Ağustos 2014)

²⁴<http://www.spk.gov.tr/displayfile.aspx?action=displayfile&pageid=71&fn=71.pdf> > (15 Ağustos 2014)

d. Bir yıldan kısa vadeli olanlar için özsermayelerinin yarısını, bir yıl ve daha uzun vadeli olanlar için özsermayelerinin iki katını aşmamak kaydıyla borçlanabilirler.

e. Türkiye’de kurulu girişim şirketlerine yatırım yapmak üzere yurtdışında kurulan girişim sermayesi fonlarına yatırım yapabilirler.

Ancak bu yatırımlardan kaynaklanan riskin yatırıma yönlendirilen anapara miktarı ile sınırlı olması gerekmektedir.

f. Türkiye’deki girişim sermayesi faaliyetlerine yönelik olarak danışmanlık hizmeti vermek üzere yurtiçinde ve yurtdışında kurulu danışmanlık şirketlerine ortak olabilirler.

g. Yurtiçinde kurulu portföy yönetim şirketleri ile yurtdışında kurulmakla birlikte faaliyet kapsamı sadece yurtiçinde kurulu girişim şirketleri olan portföy yönetim şirketlere ortak olabilirler.²⁵

2.1.2. Risk Ve Girişim Sermayesi Fonu Temin Ederken Karşılaşılan Güçlükler

Risk ve girişim sermayesi yatırımlarının gelişmiş ülkelerle kıyasla çok kısa bir geçmişe sahip olduğu Türkiye’de bu konuda ilk yasal düzenleme 1993’te yapılmış, ilk girişim sermayesi yatırım ortaklığı 1996 yılında kurulmuştur. Bu gecikmenin başlıca üç nedeninden söz edilebilir. Bunlardan birincisi, ülkemiz ekonomisinin uzun yıllar boyunca içinde bulunduğu istikrarsız ortamın yatırımcıları kısa vadede getirisi olmayan, uzun vadede ise yüksek risk taşıyan yatırımlara yönelmelerini zorlaştırmasıdır. Bunun yanında sanayileşmiş ülke örneklerinden farklı olarak, bu alanda devlet tarafından teşvik ve destek sağlanmaması da bu modelin yaygınlaşmasını geciktirmiştir. Son

²⁵<http://www.spk.gov.tr/displayfile.aspx?action=displayfile&pageid=71&fn=71.pdf> > (15 Ağustos 2014)

olarak, ülkemizde bu finansman modelinin yeterince tanınmıyor olması da risk sermayesinin yaygınlaşmasını sınırlayan etkenlerdendir. Risk sermayesi fonlarının yaygın olarak kullanıldığı ülkelerde bu gelişim reel sektör, devlet ve finans sektörünün katkılarıyla gerçekleşmiştir. Ülkemizde bu finansman modelinin gelişimi risk sermayesi yatırımlarına sağlanacak avantajlar ve patent hakları ile ilgili gerekli yasal düzenlemelerin yapılması ile mümkündür. Risk sermayesi sağlayıcı fonlar için projeden çıkış aşaması önem taşımaktadır. Ancak çıkış aşamasında sahip olunan hisselerin kolaylıkla nakde dönüştürülmesinde sorunlarla karşılaşmaktadır.²⁶

2.2. KOBİ BORSALARI

KOBİ Borsaları, ana piyasaların kotasyon şartlarını yerine getiremeyen işletmelerin işlem gördüğü piyasalara verilen addır.²⁷ KOBİ pazarları bir borsa bünyesine katılmadan önce bağımsız bir şirket olarak yapılanabilecekleri gibi ana borsaların içerisinde de kurulabilmektedir.

2.3. DÜNYADA KOBİ BORSALARI (UYGULAMA ÖRNEKLERİ)

Dünyada KOBİ'lerin işlem gördüğü birçok piyasa bulunmaktadır. Dünyada KOBİ Borsası olarak kurulan ilk borsa NASDAQ' tır. ABD'de aracı kuruluşlar birliği öncülüğünde 1971 yılında Küçük ve Orta Ölçekli İşletmelerin işlem görmesi amacıyla kurulmuştur. Zamanla gelişen piyasa, piyasaya daha büyük işletmelerin de dahil olmasıyla KOBİ Borsası vasfını yitirmiştir. 2012 itibariyle 2500 den fazla şirket bu piyasada işlem görmektedir.²⁸ Dünya Borsalar Federasyonunun (WFE) ana borsa ile küçük ve orta ölçekli şirketlere yönelik oluşturulan piyasalara ilişkin 2010 sonu

²⁶http://www.gmka.org.tr/uploads/downloads/dosya/girisim_ve_risk_sermayesi_bilgi_notu.pdf (15 Ağustos 2014)

²⁷ Zeynep Emre, Alparslan Budak “*Dünya Uygulamaları Çerçevesinde KOBİ Borsaları*” Ocak 2006 s.11

²⁸www.nasdaq.com (21 Ağustos 2014)

verilerine göre, Gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerdeki KOBİ Borsalarına ait 2010 yılı verileri Tablo 4’te verilmiştir.²⁹

Tablo 4: Uluslararası Piyasalarda KOBİ Pazarları (2010)

Borsa/Pazar	Ülke	Piyasa Değeri (mn. \$)	Kote Şirket Sayısı	İşlem Hacmi (mn. \$)
AIM	İngiltere	123.498	1.194	43.168
Jasdaq	Japonya	117.124	999	53.992
ChiNext	Çin	111.769	153	232.530
Kosdaq	Güney KORE	86.327	1.029	416.941
TSX Girişim Borsası	Kanada	72.510	2.376	33.190
Gelişen Şirketler Piyasası	Hong Kong	17.324	169	16.211
Alternext	Avrupa Ülkeleri	6.735	155	1.368
SGX Catalist	Singapur	5.087	133	3.754
First North	Baltık Bölgesi	3.402	124	1.748
Girişim Sermayesi Pazarı	İrlanda	2.881	23	83
ACE Pazarı	Malezya	1.868	113	1.115
NewConnect	Polonya	1.739	185	625
Mai (Alternatif Pazar)	Tayland	1.775	66	2.847
İkincil Pazar	Avusturya	1.532	33	53
Oslo Axess	Norveç	1.518	34	543
Alternatif Borsa	G.Afrika	1.402	68	152
Gelişen Girişimci Pazarı	Mauritus	1.123	50	42

Kaynak: Gökben ALTAŞ “Yurt dışında KOBİ Piyasaları” *Sermaye Piyasasında Gündem Dergisi Eylül 2011*

Piyasa değeri karşılaştırıldığında en büyük KOBİ borsası İngiltere’deki AIM borsasıdır. AIM’yi, Japonya’daki Jasdaq, , yakın zamanda açılan ChiNext ve Güney Kore’deki Kosdaq izlemektedir. İşlem hacimleri karşılaştırıldığında Kosdaq başı çekmektedir. Kosdaq’ı Piyasadaki işlem hacmi yüksekliği bakımından ChiNext izlemektedir. Kote şirket sayısı en yüksek olan KOBİ borsası Kanada’daki TSX Girişim Borsası’dır.

²⁹Gökben ALTAŞ “Yurt dışında KOBİ Piyasaları” *Sermaye Piyasasında Gündem Dergisi Eylül 2011* <http://www.tspakb.org.tr/tr/Portals/0/57ad7180-c5e7-49f5-b282-c6475cdb7ee7/AIM_Yayin_ve_Raporlar_Aylik_Yayinlar_2011_gundem_201109.pdf> s.6 (21 Agustos 2014)

2.3.1. Londra Borsası – AIM (İngiltere)

AIM, 1995 yılında Londra Borsası içinde KOBİ'lerin finansman ihtiyaçlarını karşılamak ve hisselerini alıp satmalarını sağlamak amacıyla kurulmuş bir pazardır. AIM'de herhangi bir minimum piyasa değeri ya da ödenmiş sermaye kriteri aranmadan her büyüklükteki şirkete açık olan bir piyasadır.³⁰

Kuruluşundan bugüne geçen 17 yıllık sürede toplam 2.725 şirket AIM'e kabul edilmiştir. Zaman içinde bu şirketlerden bazıları ana borsaya geçmiş, bazıları da kotasyon koşullarını kaybederek kot dışı kalmıştır. Şubat 2012 itibarı ile işlem gören 224'ü yabancı, 1.129 işletme vardır. Toplam piyasa değeri 67 milyar £ civarında olup ortalama şirket büyüklüğü 59,5 milyon £ dur. Toplam işlem hacmi 77 milyon £ seviyelerindedir. Tablo 5'te AIM'e ait piyasa bilgilerine yer verilmiştir.³¹

Tablo 5: Alternative Investment Market (AIM) Piyasa Verileri

Yıl	Yerel İşletme Sayısı	Yabancı İşletme Sayısı	Toplam İşletme Sayısı	Toplam Değer £m (Milyon Pound)
1995	118	3	121	2.382,4
2000	493	31	524	14.935,2
2005	1.179	220	1.399	56.618,5
2010	967	228	1.195	79.419,3
2011	918	225	1.143	62.212
2012	905	224	1.129	67.101,7

Kaynak: (<http://www.londonstockexchange.com>)

Tablo 5'de görüldüğü gibi piyasada faaliyet gösteren yabancı işletmelerin oranı yükselmiştir. Toplam işletme sayısı 2005 yılında maksimum seviyeye çıkarak 1400'e yaklaşmıştır. Piyasada faaliyet gösteren işletmelerin toplam piyasa değeri 2010 yılında 80 Milyon Pound'a yaklaşarak en yüksek değere ulaşmıştır.

AIM'de, klasik kotasyon kurallarının aksine, piyasa değeri ve halka açıklık oranı gibi büyüklüklerle ilgili koşullar bulunmamaktadır. Pazar her boyutta, her ülkeden ve

³⁰ <<http://www.londonstockexchange.com/aim>> (15 Nisan 2014)

³¹ <<http://www.londonstockexchange.com>> AIM Market statistics Ocak 2012 (15 Nisan 2014)

her sektördeki şirketlere açıktır. Ana piyasada işlem gören şirketlerin önemli devrolma ve satış kararlarından önce, hissedarlardan onay alması gerekirken, AIM'deki şirketlerde böyle bir şart bulunmamaktadır.³²

AIM'de işlem görmek için başvuran şirketlerin yerine getirmesi gereken koşullar aşağıda belirtilmiştir:

1. Borsada yetkilendirilmiş danışman şirketlerden biriyle anlaşma yapmış olmalıdır.
2. Halka arz işlemlerinin yapılabilmesi için bir aracı kurumla anlaşmalıdır. Bu aracı kurum aynı zamanda “görevlendirilmiş danışman” da olabilmektedir.
3. Hisselerin transferi serbest olmalıdır.
4. Anonim şirket statüsünde kurulmuş olmalıdır.³³

AIM örneğinde en önemli kavram görevlendirilmiş danışman şirket (nominated adviser - Nomads) kavramdır. Bu şirketler; aracı kurumlar, bankalar, bağımsız denetim şirketleri veya kurumsal finansman danışmanlığı şirketleri olabilmektedir. Görevlendirilmiş danışman olmak isteyen şirketler, en az iki yıldır kurumsal finansman faaliyetlerinde bulunmuş olmalı ve bu süre içinde de Avrupa Ekonomik Alanında en az üç kurumsal finansman danışmanlığı işlemi yapmış olmalıdır. Görevlendirilmiş danışmanların en az dört “yetkili yönetici”si olmalıdır. Yetkili yöneticilerin vasıfları Londra Borsası tarafından incelenmiş ve kabul edilmiş olmalıdır. Görevlendirilmiş danışmanlar Londra Borsası'nın denetimine tabidir.³⁴

AIM'de işlem gören şirket, görevlendirilmiş danışmanla anlaşması bittiğinde veya feshedildiğinde, bir ay içinde yeni bir danışman atamak zorundadır; danışmanın

³² Sevinç GÜLER, Berna TANER “Dünyada KOBİ Borsaları Ve Türkiye’de KOBİ Borsalarının Oluşumuna Yönelik Uygulamalar” <http://eab.ege.edu.tr/pdf/8_2/C8-S2-M7.pdf s.527> (5 Mayıs 2014)

³³ Zeynep Emre, Alparslan Budak “Dünya Uygulamaları Çerçevesinde KOBİ Borsaları” Ocak 2006 s.15

³⁴ Gökben ALTAŞ “Yurt dışında KOBİ Piyasaları” *Sermaye Piyasasında Gündem Dergisi Eylül 2011*” <http://www.tspakb.org.tr/tr/Portals/0/57ad7180-c5e7-49f5-b282-c6475cdb7ee7/AIM_Yayin_ve_Raporlar_Aylik_Yayinlar_2011_gundem_201109.pdf> s.8-9 (15 Nisan 2014) ; <http://www.world-exchanges.org> (15 Nisan 2014)

atanmaması durumunda halinde borsadan çıkarılır. AIM, de şirketlerin halka arzı ve halka arz sonrası kamuya açıklama yükümlülükleriyle ilgili sorumlulukların önemli bir kısmı, şirketle beraber görevlendirilmiş danışmana yüklenmiştir. İşlem görmek isteyen her şirketin “görevlendirilmiş danışmanı” AIM’de halka açılma aşamasındaki tüm konularda yardım eder, şirketi halka arza hazır hale getirir ve olumlu görüş raporuyla başvuruda bulunur. Rapordan şirket ve görevlendirilmiş danışman ortak olarak sorumludur.³⁵

AIM, katı kotasyon koşulları yerine kamuyu aydınlatma yükümlülüklerini ön planda tutmakta ve kamuyu aydınlatma kurallarında taviz vermemektedir. AIM’e kote olan şirketlerin internet sitesinde faaliyetleri, yöneticileri ve görev alanlarına ilişkin bilgilerin yanı sıra, ihraç edilen menkul kıymet sayısı, halka açıklık oranı, önemli ortaklar ve payları, varsa AIM dışında kote olduğu piyasa bilgilerinin yer alması gerekir. Ayrıca, şirket son 12 ay içerisinde AIM’e yapılan bütün bildirimleri yayınlamakla yükümlüdür. İnternet sitesinde son 3 yıldaki altı aylık ve yıllık finansal tabloları ile piyasa danışmanlarına ilişkin bilgiler de bulunmalıdır. AIM’de bir şirketin kotasyonu, kote olmaya karar verdiği tarihten itibaren genellikle 12-16 hafta arasında tamamlanabilmektedir. Londra Borsasında menkul kıymetler farklı işlem sistemlerinde alınıp satılabilmektedir. SETS, SETqx ve SEAQ adlı üç farklı işlem sistemi vardır. Ana pazardaki likit menkul kıymetler ve AIM’deki likit menkul kıymetler SETS adlı ana sistemde işlem görmektedir. Daha az likit olan şirketler SETqx platformunda işlem görür. AIM’de şirketler likiditelerini artırmak için isterlerse piyasa yapıcısı atayabilirler. Piyasa yapıcısı olan menkul kıymetler de SEAQ işlem sisteminde yer alır.³⁶

2.3.2 Osaka Borsası-JASDAQ (Japonya)

Jasdaq, 1976 yılında küçük ölçekli şirketlerin işlem gördüğü tezgahüstü bir piyasa olarak yapılmış, yönetimi Japon Aracı Kuruluşlar Birliği üstlenmiştir. Piyasa 13 Aralık 2004 tarihinde ise tezgahüstü piyasa statüsünden çıkarak bağımsız bir borsa halini almıştır. 2008 sonunda Jasdaq’ın %76 hissesini alan Osaka Borsası 2010 yılında

³⁵ Zeynep Emre, Alparslan Budak “*Dünya Uygulamaları Çerçevesinde KOBİ Borsaları*” Ocak 2006 s.16

³⁶ Gökben ALTAŞ “Yurt dışında KOBİ Piyasaları” *Sermaye Piyasasında Gündem Dergisi Eylül 2011*” <http://www.tspakb.org.tr/tr/Portals/0/57ad7180-c5e7-49f5-b282-c6475cdb7ee7/AIM_Yayin_ve_Raporlar_Aylik_Yayinlar_2011_gundem_201109.pdf> s.10 (15 Nisan 2014)

Jasdaq ile birleşmiş, birleşme sonucu daha önce Osaka Borsasının küçük ve orta ölçekli şirketlere yönelik pazarı olan Hercules ise kapanmıştır. Buradaki şirketler ve Jasdaq Borsasındaki şirketler yeni oluşturulan Jasdaq pazarında işlem görmeye başlamıştır.³⁷

Osaka Borsasında ana piyasada şirketler 1. Pazar ve 2. Pazarda olmak üzere 2 şekilde işlem görmektedir. Çoğunlukla şirketler önce 2. pazarda kote olmakta, uygun şartlar oluşunca 1. pazarda işlem görmeye başlamaktadır. Jasdaq'da ise şirketler "standart" ve "gelişen" olmak üzere iki alt pazarda işlem görmektedir. "Standart" bölümde yakaladığı büyümeyi devam ettirecek olan orta ölçekteki şirketler yer alırken "Gelişen" bölümde de teknolojileri ve iş modelleri ile büyüme potansiyeli gösteren şirketler işlem görmektedir.³⁸

Jasdaq pazarında halka açılmak için şirketlerin sponsor bir aracı kurum ile anlaşmaları gereklidir. Jasdaq pazarında işlem sistemi olarak sürekli müzayede ve piyasa yapıcılığı bir arada kullanılmaktadır. 5 mali yıl boyunca zarar edilmesi, kotasyonun ardından bir yıl içinde ortak sayısının 150'nin altına inmesi, halka açık piyasa değerinin 250 milyon ¥'in (3 milyon \$) altına inmesi, iflas sürecine girilmesi, piyasa fiyatının 10 ¥'in altına inmesi gibi nedenler şirketlerin borsadan çıkarılma sebeplerinden bazılarıdır.

Tablo 6'ya bakıldığında, özellikle 2007 yılından sonra şirket sayısında azalmalar olmuştur. Ana şirketle birleşmeyle bazı şirketlerin ana pazara geçmesi en önemli etkenlerden biridir. 2011 Nisan sonu itibariyle pazarda işle gören işletme sayısı 986 dır. Yine aynı dönemde Jasdaq'ın toplam piyasa değeri 114 milyar \$'dır.

³⁷ Zeynep Emre, Alparslan Budak "Dünya Uygulamaları Çerçevesinde KOBİ Borsaları" Ocak 2006 s.36

³⁸ Gökben ALTAŞ "Yurt dışında KOBİ Piyasaları" *Sermaye Piyasasında Gündem Dergisi Eylül 2011* <http://www.tspakb.org.tr/tr/Portals/0/57ad7180-c5e7-49f5-b282-c6475cdb7ee7/AIM_Yayin_ve_Raporlar_Aylik_Yayinlar_2011_gundem_201109.pdf> s.12 (15 Nisan 2014)

Tablo 6: Jasdak Piyasa Verileri

Jasqad Piyasa Verileri	2006	2007	2008	2009	2010	2011/4
Şirket Sayısı	1,126	1,151	1,095	1,038	998	986
Piyasa Değeri (myr. \$)	158	182	127	90	95	114
İşlem Hacmi (myr. \$)	37	48	67	44	56	26
Jasqad Endeksi	86,2	72,2	48,2	48,4	52,3	51,6

Kaynak: Gökben ALTAŞ “Yurt dışında KOBİ Piyasaları” *Sermaye Piyasasında Gündem Dergisi Eylül 2011*” <http://www.tspakb.org.tr/tr/Portals/0/57ad7180-c5e7-49f5-b282-c6475cdb7ee7/AIM_Yayin_ve_Raporlar_Aylik_Yayinlar_2011_gundem_201109.pdf> (15 Nisan 2014)

2.3.3. Şenzhen Borsası-CHİNEXT (Çin)

Gerek ekonomik büyümesi gerekse sahip olduğu sermaye piyasası büyüklüğü ile gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin yakından takip ettiği bir piyasa olan Çin özellikle 2004 yılından itibaren yapılan reformlar ile son yıllarda sermaye piyasasında büyük atılımlar gerçekleştirilmiştir. Henüz 90’lı yılların başlarında açılan Çin borsaları (Şanghai ve Şenzhen), hızla gelişerek gerek piyasa değeri gerekse işlem hacmi bakımında dünya sıralamasında üst sıralara tırmanmıştır.

Hızla büyüyen Çin ekonomisinde KOBİ’lerin önemli bir yere sahiptir. Çin Ticaret Bakanlığına göre ülkedeki KOBİ sayısı 10 milyonun üzerindedir. Milli gelirin yaklaşık %60’ını yaratan bu işletmeler, ihracatın %70’ini üretmekte, işgücünün de %80’ini istihdam etmektedir. 2004 yılında KOBİ’lerin işlem görebilmesi için Şenzhen Borsasında Küçük ve Orta Ölçekli Şirketler Pazarı açılmıştır. Mevcut piyasanın ayrı bir bölümü olarak kurulan pazarda şirketler aynı kotasyon koşulları ve düzenlemeler altında işlem görmektedir.³⁹

Ekim 2009’da küçük ve orta ölçekli şirketler için Çin Sermaye Piyasası Düzenleme Komisyonu öncülüğünde Şenzhen Borsası için Büyüyen Şirket Pazarı

³⁹ Gökben ALTAŞ “Yurt dışında KOBİ Piyasaları” *Sermaye Piyasasında Gündem Dergisi Eylül 2011*” <http://www.tspakb.org.tr/tr/Portals/0/57ad7180-c5e7-49f5-b282-c6475cdb7ee7/AIM_Yayin_ve_Raporlar_Aylik_Yayinlar_2011_gundem_201109.pdf> s.13 (15 Nisan 2014)

(Growth Enterprise Board/ChiNext) adlı yeni bir piyasa oluşturulmuştur. KOBİ pazarından farklı olarak bu piyasada işlem görmek isteyen şirketler için kotasyon koşulları kolaylaştırılmıştır.⁴⁰

Tablo 7’ye göre ChiNext’te kurulduğu ilk yıl 36 işletme işlem görürken, işletme sayısı 2010 yılında yaklaşık 5 kat artarak 153 olmuştur. 2010 yılında Bu şirketlerin piyasa değeri 111 milyar \$’ı bulmuş ve yaklaşık 232,5 milyar \$’lık işlem hacmi oluşmuştur. Ayrıca 2009 ve 2010 yıllarında şirketlere 15 milyar \$’lık bir kaynak aktarılmıştır.

Tablo 7: Chinext Piyasa Verileri

ChiNext Piyasa Verileri	2009	2010
Şirket Sayısı (mn. \$)	36	153
Piyasa Değeri (mn. \$)	23,584	111,769
İşlem Hacmi (mn. \$)	26,765	232,529
Şirketlere Aktarılan Kaynak (mn. \$)	2,988	14,252
ChiNext Endeksi	-	1,124

Kaynak:Gökben ALTAŞ “Yurt dışında KOBİ Piyasaları” *Sermaye Piyasasında Gündem Dergisi Eylül 2011*” <http://www.tspakb.org.tr/tr/Portals/0/57ad7180-c5e7-49f5-b282-c6475cdb7ee7/AIM_Yayin_ve_Raporlar_Aylik_Yayinlar_2011_gundem_201109.pdf> (15 Nisan 2014)

2.3.4. Kore Borsası-KOSDAQ (Güney Kore)

Kosdaq Menkul Kıymetler Şirketi 1996 yılında ABD’de Aracı Kuruluşlar Birliğinin kurduğu Nasdaq Borsasına benzer şekilde Güney Kore’de Kore Aracı Kuruluşlar Birliği öncülüğünde kurulmuştur. 1991 yılında Kosdaq sistemi hayata geçmiştir. 1996 yılında Kosdaq Menkul Kıymetler Şirketi kurulmuş, 1997 yılında da Kosdaq Borsası faaliyete geçmiştir. Aynı yıl Kosdaq endeksi ve borsa yönetmeliği

⁴⁰ Gökben ALTAŞ “Yurt dışında KOBİ Piyasaları” *Sermaye Piyasasında Gündem Dergisi Eylül 2011*” <http://www.tspakb.org.tr/tr/Portals/0/57ad7180-c5e7-49f5-b282-c6475cdb7ee7/AIM_Yayin_ve_Raporlar_Aylik_Yayinlar_2011_gundem_201109.pdf> s.13 (15 Nisan 2014)

oluşturulmuştur. 1998 yılında Kosdaq Komitesi kurulmuştur. 1999 yılında, adı Kosdaq Borsası olmuş ve şirketleşmiştir.⁴¹

Kurulurken Nasdaq'ı model alan Kosdaq, Güney Kore ve diğer Asya ülkelerinde KOBİ'lerin finansman sağlamasını kolaylaştırmak için oluşturulmuştur. 1998 yılında Kosdaq Komitesi kurulmuş, 1999 yılında da adı Kosdaq Borsası olarak değiştirilmiş ve kâr amacı güden bir şirket olarak faaliyetine devam etmiştir. 2005 yılında Kore Borsası, Kore Vadeli İşlemler Borsası ve Kosdaq, uluslararası piyasada rekabet gücünü artırmak amacıyla birleşme kararı almışlardır. Böylece Kosdaq, Kore Aracı Kuruluşlar Birliğinden ayrılarak Kore Borsasının bir parçası olmuştur. Mevcut durumda, aracı kurumların sahip olduğu Kore Borsasının ortaklık yapısında Birliğin payı %2 seviyesindedir.⁴²

Tablo 8' e göre 2007 yılında Kosdaq piyasasındaki şirket sayısı 1.000'in üstündedir. Yine aynı yıl 106 milyar \$'a ulaşan piyasa değeri krizle birlikte 2008'de 35 milyar \$'a kadar inerken, devam eden yıllarda yukarı doğru bir seyir izlemiştir. Aynı dönemde ana piyasadaki iniş ve çıkışlar görece daha az olmuştur. Nisan 2011 itibariyle Kosdaq 95 milyar \$'lık piyasa değerine ulaşmış ve kriz öncesi değerine yaklaşmıştır.

Tablo 8: Kosdaq Piyasa Verileri

Kosdaq Piyasa Verileri	2000	2007	2008	2009	2010	2011/4
Şirket Sayısı	604	1,022	1,038	1,028	1,029	1,022
Piyasa Değeri (mn. \$)	22,937	106,695	34,937	73,941	86,327	95,170
İşlem Hacmi (mn. \$)	489,406	539,318	277,389	418,127	416,941	157,134
Şirketlere Aktarılan Kaynak (mn. \$)	5,122	1,426	2,083	2,476	1,194	-

Kaynak:Gökben ALTAŞ “Yurt dışında KOBİ Piyasaları” *Sermaye Piyasasında Gündem Dergisi Eylül 2011*” <http://www.tspakb.org.tr/tr/Portals/0/57ad7180-c5e7-49f5-b282-c6475cdb7ee7/AIM_Yayin_ve_Raporlar_Aylik_Yayinlar_2011_gundem_201109.pdf> (15 Nisan 2014)

⁴¹ Zeynep Emre, Alparıslan Budak “*Dünya Uygulamaları Çerçevesinde KOBİ Borsaları*” Ocak 2006 s.22 , Gökben ALTAŞ “Yurt dışında KOBİ Piyasaları” *Sermaye Piyasasında Gündem Dergisi Eylül 2011*” <http://www.tspakb.org.tr/tr/Portals/0/57ad7180-c5e7-49f5-b282-c6475cdb7ee7/AIM_Yayin_ve_Raporlar_Aylik_Yayinlar_2011_gundem_201109.pdf> s.10-11 (15 Nisan 2014)

⁴² Zeynep Emre, Alparıslan Budak “*Dünya Uygulamaları Çerçevesinde KOBİ Borsaları*” Ocak 2006 s.23

Kosdaq için devlet teşvikleri de son derece önemlidir. Örneğin, bu piyasada yapılan işlemlerden elde edilen gelirler, yatırımcının ortaklık payı %5'i (ya da 5 milyar KRW yaklaşık 4,7 milyon \$) aşmamak koşuluyla gelir vergisinden muaf tutulmuştur. Kore hükümeti özellikle 1997-98 ekonomik krizinin ardından KOBİ'leri geliştirmeye dönük kapsamlı programlar yürütmüştür. Risk sermayesi yatırım şirketlerine yönelik düzenlemeler getirilmiş, bu şirketlere kredi sağlayan kamu fonları oluşturulmuştur. Yine bu şirketlere daha düşük kotasyon koşulları ile işlem görebilme imkanı sunulmuş halka arz edilmesi kolaylaştırılmıştır.⁴³

2.3.5. TMX Grup-TSX Girişim Borsası (Kanada)

Kanadalı TMX Grup bünyesinde, Toronto Borsası (TSX) ile küçük ve orta ölçekli şirketlerin işlem gördüğü TSX Girişim Borsası faaliyet göstermektedir. TSX Girişim Borsasının kuruluşu 1999 yılında türev araçların işlem gördüğü Vancouver Borsası ile Alberta Borsasının birleşimi ile oluşan Kanada Girişim Borsasına (CDNX) dayanmaktadır. KOBİ'lere yönelik oluşturulan bu oluşuma daha sonra, Winnipeg Borsası, Kanada İşlem Ağı ve Montreal Borsasının küçük ve ortak ölçekli hisse senetleri pazarı dahil olmuştur. 2001 yılında bu borsa TSX Girişim Borsası adı altında TMX bünyesine dahil olmuştur.⁴⁴

TSX Girişim Borsasındaki kotasyon koşulları ile Toronto Borsasındaki şartlar paralellik göstermektedir. Toronto Borsasında da şirketler farklı katmanlarda işlem görmektedir. Her iki katmanda da kotasyon koşulları şirketlerin buldukları sektöre göre farklılaşmaktadır. İki katmanda da maddi duran varlıklar yada faaliyet gelirleri gibi konularda asgari tutarlar belirlenmiştir. TSX Girişim Borsasında aranan koşullar daha düşüktür. Örneğin maden sektöründeki şirketler için minimum maddi duran varlık şartı TSXV'deki 1. katman için 2 milyon C\$ iken, Toronto Borsasındaki 1. katman için 7,5

⁴³ Zeynep Emre, Alparslan Budak “*Dünya Uygulamaları Çerçevesinde KOBİ Borsaları*” Ocak 2006 s.30 , Gökben ALTAŞ “Yurt dışında KOBİ Piyasaları” *Sermaye Piyasasında Gündem Dergisi Eylül 2011*” <http://www.tspakb.org.tr/tr/Portals/0/57ad7180-c5e7-49f5-b282-c6475cdb7ee7/AIM_Yayin_ve_Raporlar_Aylik_Yayinlar_2011_gundem_201109.pdf > s.11 (15Nisan 2014)

⁴⁴ Gökben ALTAŞ “Yurt dışında KOBİ Piyasaları” *Sermaye Piyasasında Gündem Dergisi Eylül 2011*” <http://www.tspakb.org.tr/tr/Portals/0/57ad7180-c5e7-49f5-b282-c6475cdb7ee7/AIM_Yayin_ve_Raporlar_Aylik_Yayinlar_2011_gundem_201109.pdf > s.17-18 (15 Nisan 2014)

milyon C\$'na çıkmaktadır. Benzer şekilde minimum ortak sayısı 250'den 300'e çıkmaktadır.⁴⁵

Tablo 9'a göre TSX Girişim Borsasında işlem gören şirket sayısı 2.376'ya ulaşmıştır. 2008 yılındaki global krizle birlikte Borsanın piyasa değeri 14 milyar \$'a kadar düşmüş, ardından hızlı bir toparlanma ile kriz öncesi seviyeyi aşarak 72.5 milyar \$'ı aşmıştır. 2006-2012 yılları arasında şirketlere yaklaşık 145 Milyar \$ lık bir kaynak aktarılmıştır.

Tablo 9: TSX Girişim Borsası Piyasa Verileri

TSX Girişim Borsası Piyasa Verileri	2006	2007	2008	2009	2010
Şirket Sayısı	2,244	2,338	2,443	2,375	2,376
Piyasa Değeri	47,161	58,896	14,099	34,624	72,510
İşlem Hacmi	29,428	42,201	22,204	14,170	33,190
Şirketlere Aktarılan Kaynak	7,117	10,936	5,132	4,458	9,564
TSX Girişim Bileşik Endeksi	2,987	2,894	797	1,521	2,288

Kaynak:Gökben ALTAŞ “Yurt dışında KOBİ Piyasaları” *Sermaye Piyasasında Gündem Dergisi Eylül 2011* <http://www.tspakb.org.tr/tr/Portals/0/57ad7180-c5e7-49f5-b282-c6475cdb7ee7/AIM_Yayin_ve_Raporlar_Aylik_Yayinlar_2011_gundem_201109.pdf> (15 Nisan 2014)

2.3.6. Euronext-Alternext

Alternext Mayıs 2005'te Avrupalı farklı ülkelerin borsalarının birleşmesi ile Küçük ve orta ölçekli şirketlere yönelik olarak faaliyetlerine başlamıştır. Tezgahüstü piyasa gibi işleyen bu piyasadaki düzenlemeler AB düzenlemelerine tabi değildir. Euronext'te olduğu gibi Alternext'te de 4 bölümden (Belçika, Hollanda, Fransa ve Portekiz) oluşmaktadır. Genel uygulamada şirketler yerleşik olduğu bölgedeki bölümde işlem görmektedir. Alternext'te şirketler 3 farklı şekilde işlem görebilmektedir.⁴⁶

⁴⁵ Gökben ALTAŞ “Yurt dışında KOBİ Piyasaları” *Sermaye Piyasasında Gündem Dergisi Eylül 2011* <http://www.tspakb.org.tr/tr/Portals/0/57ad7180-c5e7-49f5-b282-c6475cdb7ee7/AIM_Yayin_ve_Raporlar_Aylik_Yayinlar_2011_gundem_201109.pdf> s.17-18 (15 Nisan 2014)

⁴⁶ Gökben ALTAŞ “Yurt dışında KOBİ Piyasaları” *Sermaye Piyasasında Gündem Dergisi Eylül 2011* s.14 <http://www.tspakb.org.tr/tr/Portals/0/57ad7180-c5e7-49f5-b282-c6475cdb7ee7/AIM_Yayin_ve_Raporlar_Aylik_Yayinlar_2011_gundem_201109.pdf> s.14 (15 Nisan 2014)

Tablo 10:Euronext KOBİ Piyasaları Verileri

Euronext KOBİ Piyasaları Verileri mn. €	2006	2007	2008	2009	2010
Alternext					
Şirket Sayısı (Adet)	75	119	128	125	155
Piyasa Değeri	3,436	5,738	3,247	4,180	5,020
İşlem Hacmi	999	2,306	913	1,147	1,116
Serbest Piyasa					
Şirket Sayısı (Adet)	272	291	313	312	273
Piyasa Değeri	11,250	15,735	14,108	8,719	6,696
İşlem Hacmi	561	738	295	124	117

Kaynak:Gökben ALTAŞ “Yurt dışında KOBİ Piyasaları” *Sermaye Piyasasında Gündem Dergisi Eylül 2011*” <http://www.tspakb.org.tr/tr/Portals/0/57ad7180-c5e7-49f5-b282-c6475cdb7ee7/AIM_Yayin_ve_Raporlar_Aylik_Yayinlar_2011_gundem_201109.pdf> (15 Nisan 2014)

Tablo 10’a göre ilk kurulduğu yıldan itibaren piyasada işlem gören şirket sayısı yukarı doğru bir seyir izlemiş 2010’da 155’e yükselmiştir. 2010’da Alternext’in piyasa değeri 5 milyar € ı geçerken, işlem hacmi 1,1 milyar €’seviyesine ulaşmıştır. Serbest piyasanın ise gerek şirket sayısı gerek piyasa değeri bakımından Alternext’in önünde olduğu görülmektedir. 2010 sonu itibariyle 273 şirket bu piyasada işlem görmektedir. Öte yandan yüksek piyasa değerine rağmen işlem hacmi Alternext’in onda birine inmiştir.

2.4. TÜRKİYE’DE KOBİ BORSASI – B.İ.S.T. GELİŞEN İŞLETMELER PİYASASI

Türkiye’de yıllardır kurulması düşünülen KOBİ Borsası, Borsa İstanbul (B.İ.S.T.), Küçük ve Orta Ölçekli İşletmeleri Geliştirme ve Destekleme İdaresi Başkanlığı (KOSGEB) ve Sermaye Piyasası Kurulu (SPK)’nun katkılarıyla BİST G.İ.P olarak kurulmuş ve BİST GİP Yönetmeliği, 18.08.2009 tarihli Resmi Gazete’de yayınlanarak yürürlüğe girmiştir.

BİST Gelişen İşletmeler Piyasası sayesinde ana Hisse Senetleri Piyasasındaki kotasyon şartlarını yerine getirmeyen KOBİ’lere alternatif bir finansman kaynağına

ulaşabilme imkânı sağlanmıştır. Şirketlerin GİP’te işlem görebilmesi için anonim şirket statüsünde olması gerekmekte olup, bu şirketlerin paylarının GİP listesine kabulü için kârlılık, faaliyet süresi, sermaye veya piyasa değeri büyüklüğü gibi herhangi bir sayısal koşul aranmamaktadır. GİP için bir nevi tavan şart uygulaması yapılmakta, GİP’e başvuracak şirketin Kotasyon Yönetmeliği’nde tanımlanmış kotasyon şartlarını sağlamıyor olması istenmektedir. Yukarıda belirtilen koşulu sağlamak kaydıyla yetkili bir piyasa danışmanı ile birlikte hazırlık sürecini tamamlayan ve piyasa danışmanı tarafından hakkında olumlu rapor hazırlanmış şirket, GİP listesine kabul için BİST’e başvuruda bulunabilir.⁴⁷

2.4.1. GİP’te İşlem Görme Süreci

Bir şirketin GİP’te işlem görmek için geçeceği başlıca aşamalar tablo 11’de özetlenmiştir.

Tablo 11 : GİP’te İşlem Görme Süreci

Şirket Bünyesinde Ekip Oluşturulması

Şirket bünyesinde GİP’e başvuruda bulunmak için yapılması gereken işleri yürütecek sorumlu bir ekip oluşturulmalıdır. Şirket payları GİP Listesi’ne kabul edildikten sonra şirketin sermaye piyasası mevzuatından kaynaklanan yükümlülüklerinin yerine getirilmesi; piyasa danışmanı, SPK, BİST, MKK gibi kurumlarla ve yatırımcılarla ilişkilerin yürütülmesi gerekeceğinden, hazırlık ekibine ileride bu işleri yapacak personelin dahil edilmesi faydalı olacaktır.

⁴⁷ BİST Gelişen İşletmeler Piyasası Yönetmeliği

Piyasa Danışmanı ile Anlaşma Yapılması

GİP’te işlem görmeyi planlayan şirketlerin gerekli hazırlıkları birlikte yürütmek için bir piyasa danışmanı ile Piyasa Danışmanlığı Anlaşması yapması gereklidir. Bu anlaşmanın asgari şartları Borsa tarafından belirlenmiştir.

Aracı Kuruluş Seçimi

Şirket paylarını halka arz veya tahsisli satış yöntemi ile Borsa’da satmak üzere bir aracı kuruluş ile kendi tercihine bağlı olarak anlaşma yapabilir.

fBağımsız Denetim Şirketi Seçimi

Şirketin Sermaye Piyasası Mevzuatına uygun olarak hazırlayacağı finansal tablolarını denetleyip görüş verecek SPK tarafından yetkilendirilmiş bir bağımsız denetim şirketi ile anlaşma yapması gereklidir.

Sermaye Artırımı ve Ana Sözleşme Değişikliği

Şirket ana sözleşmesinin sermaye piyasası mevzuatı ile uyumlu olması gereklidir ve sermaye artırımı kararı da yetkili şirket organınca alınmalıdır. Şirket ana sözleşmesinin sermaye piyasası mevzuatına uygun hale gelecek şekilde değiştirilmesi için gerekli kararları almak üzere şirket genel kurulunun toplanması gerekir. Sermaye artırımı hususu da şirket “esas sermaye sistemine” tabi ise şirket genel kurulunca, “kayıtlı sermaye sistemine” tabi ise şirket yönetim kurulunca karara bağlanmalıdır.

Fiyat Belirlenmesi

Şirket paylarının satış fiyatının Borsa veya nominal değerinden farklı olması durumunda fiyat hesaplama raporu hazırlanarak ilan edilir.

Başvuru Dosyasının Hazırlanması

Piyasa danışmanı ile şirket SPK ve BİST başvuruları için gerekli raporları ve belgeleri içeren başvuru dosyalarını hazırlarlar. Hazırlanan evrakların doğruluğundan şirket ve piyasa danışmanı birlikte sorumlu olup bu kapsamda başvuru dosyasındaki ilgili dokümanları kaşeleyerek imzalamalıdır. BİST'e yapılacak başvuru ekinde gerekli bilgi ve belgelerin ibraz edilmesi de esastır.

SPK ve BİST Başvuruları

SPK'ya şirket paylarının kayda alınması için, BİST'e de şirket paylarının GİP Listesi'ne alınarak işlem görmesi için eş zamanlı başvuru yapılır. Başvuru dosyasının eksiksiz olması ilgili kurumların incelemelerini daha hızlı sonuçlandırmasını sağlayacaktır.

GİP Listesi'ne Kabul ve GİP'te İşlem Görmeye Başlama

SPK tarafından kayda alınan paylar, halka arz veya tahsisli satış sonrasında BİST Yönetim Kurulu'nca GİP Listesi'ne kabul edilmesi kararının yayınlanmasını takip eden ikinci işlem gününden itibaren GİP'te işlem görmeye başlar.

Kaynak: http://www.imkb.gov.tr/initialpublicoffering/IPOs/IPO_ECM/StepsAdmissionProcess.aspx

2.4.2. MKK , KAP ve Piyasa Danışmanı Kavramları

“**MKK (Merkezi Kayıt Kuruluşu)**” Kanuna ve ilgili mevzuat hükümlerine uygun olarak; Sermaye piyasası araçlarını ve bunlara bağlı hakları, bilgisayar ortamında, üyeler ve hak sahipleri itibariyle kayden izlemek, Kayıtların üyeler itibariyle

tutarlılığını izlemek, tutarsızlık ve kaydi sisteme ilişkin düzenlemelere aykırılık tespiti halinde üyeler nezdinde gerekli düzeltmelerin yapılmasını istemek ve durumu derhal Kurula bildirmek, sistemin güvenli çalışmasını sağlayacak önlemler almak ve uygulamak, Kayıtların mevzuatta öngörülen çerçevede gizliliğini sağlamak, Kurul tarafından Kanunun 10/A maddesine göre kaydı tutulmasına karar verilen sermaye piyasası araçlarının kaydileştirilmesine ilişkin işlemleri yapmak, öngörülen sürenin sonuna kadar teslim edilmeyen araçların yönetime ilişkin haklarını kullanmak ve mali haklarını kayden izlemek, Yatırımcıları Koruma Fonunu idare ve temsil etmek, mevzuat gereğince Fon adına yapılması gereken işlemleri yapmak, Kurul tarafından tedrici tasfiyelerine karar verilen aracı kurumların tasfiye işlemlerini Yatırımcıları Koruma Fonu adına ilgili mevzuat hükümleri çerçevesinde yürütmek, Kurul tarafından sermaye piyasası mevzuatı, çerçevesinde verilen diğer görevleri ve düzenlemelerin gerektirdiği işlemleri yapmak olan kuruluştur.”⁴⁸

“Kamuyu Aydınlatma Platformu (KAP)” sermaye piyasası ve Borsa mevzuatı uyarınca kamuya açıklanması gerekli bildirimlerin elektronik imzalı olarak iletildiği ve kamuya duyurulduğu elektronik bir sistemdir. Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) 'Bilgi, Belge ve Açıklamaların Elektronik Ortamda İmzalanarak KAP'a Gönderilmesine İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ'i kapsamında, kamuya açıklanacak her türlü bilgi ve belgenin Kamuyu Aydınlatma Platformu'na (KAP) bildirilmesi gereklidir.⁴⁹

İşletimi Borsa İstanbul (BİST) KAP İşletim Müdürlüğü tarafından yürütülmekte olan sistem, 7 gün 24 saat kullanıma açıktır. Uygulama, tüm Türkiye'ye yayılmış 550'yi aşkın şirketi ve 2500'ü aşkın kullanıcıyı kapsamaktadır. Sistem , tüm kesimlerin BİST şirketleri ile ilgili doğru, anlaşılır, tam bilgiye, internet üzerinden eş anlı ve düşük maliyetle erişebilmelerine imkan tanıyacak şekilde kurgulanmıştır. Sistem aynı geçmişe dönük bilgilere de kolay ve düşük maliyetle erişim imkanı sağlayan elektronik bir arşiv gibidir. KAP'a bildirimler, elektronik sertifikalar kullanılmak suretiyle iletilmektedir.

⁴⁸ Merkezi Kayıt Kuruluşunun Kuruluş, Faaliyet, Çalışma Ve Denetim Esasları Hakkında Yönetmelik < <http://www.mevzuat.adalet.gov.tr/html/20226.html>> (01 Temmuz 2014)

⁴⁹ <<http://www.kap.gov.tr/yay/ek/KapHakkinda.aspx>> (15 Mayıs 2014)

Bu bağlamda ortaklıklar, bildirimlerin yapılmasını aksatmayacak sayıda, geçerli elektronik sertifika bulundurmamakla sorumludurlar.⁵⁰

KAP sistemine, sermaye piyasası araçları BİST'de işlem gören ortaklıklar ile katılma payları BİST'de işlem gören borsa yatırım fonlarının yanı sıra BİST üyesi aracı kurumlar ve yatırım fonları da bildirim gönderme hakkına sahiptir. Bağımsız denetim şirketleri ise, bağımsız denetim zorunluluğu olan dönemlere ilişkin finansal raporları elektronik ortamda imzalayarak, kamuya açıklanmak üzere ilgili ortaklığa elektronik ortamda göndermektedirler.⁵¹

“**Piyasa Danışmanı**” GİP Yönetmeliği ile tanımlanan “piyasa danışmanlığı” görevini yerine getirmek üzere BİST tarafından yetkilendirilmiş kurumdur. Piyasa danışmanı işletmelerin GİP Listesi’ne kabul başvurusu öncesinde başvuru için gerekli hazırlıkların tamamlanmasında şirkete yardımcı olmak, başvuruda Borsa’ya iletilen ve kamuya açıklanan bilgi ve belgelerin doğruluğunu işlem görecektir şirket ile birlikte onaylamak, GİP Listesi’ne kabul başvurusunda Borsa’ya sunulacak olan şirket raporunu hazırlamak, GİP Listesi’ne kabul sonrasında şirketin SPK ve Borsa düzenlemelerine uyumunun sağlanması için danışmanlık hizmeti vermek gibi görevleri sermaye piyasası mevzuatı ve Borsa düzenlemelerine uygun şekilde yerine getirmek gibi görevleri üstlenmiştir.⁵² Tablo 12 ’de BİST tarafından yetkilendirilmiş piyasa danışmanları listesine yer verilmiştir.

Tablo 12 : GİP Piyasa Danışmanlık Listesi (Eylül 2014)

Piyasa danışmanı	Adres	Tel/Fax	Web	Yetki Durumu
A1 Capital Menkul Değerler A.Ş.	Beybi Giz Plaza Meydan Sokak No: 1 K: 2 D: 5-6 Maslak İstanbul	Tel: (212) 371 18 00 Faks:(212) 371 18 01	www.a1capital.com.tr	Yetkili
Ata Yatırım Menkul	Dikilitaş Mahallesi Emirhan Caddesi No:109 Atakule	Tel: (212) 310 62 00	www.atayatirim.com.tr	Yetkili

⁵⁰ <<http://www.kap.gov.tr/yay/ek/KapHakkinda.aspx>> (15 Mayıs 2014)

⁵¹ <<http://www.kap.gov.tr/yay/ek/KapHakkinda.aspx>> (15 Mayıs 2014)

⁵² <http://www.bist.gov.tr/initialpublicoffering/Listing/ListingStocks/IPO_EmergingCompaniesMarket_x/MarketAdviser.aspx> (5 Temmuz 2014)

Kıymetler A.Ş.	Kat:11 Balmumcu 34349 İstanbul	Faks:(212) 310 62 10		
ATIG Menkul Değerler A.Ş.	Levent Mahallesi Ebulula Mardin Caddesi No:23 1. Levent Beşiktaş İstanbul	Tel: (212) 396 11 00 Faks:(212) 396 11 11	www.atig.com.tr	Yetkili
Bizim Menkul Değerler A.Ş.	Yeni Sahra Mahallesi İnönü Caddesi Kanarya Sokak No:25 Kat:4-5 Ataşehir İstanbul	Tel: (216) 547 13 00 Faks:(216) 547 13 98-99	www.bmd.com.tr	Yetkili
Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.	Büyükdere Caddesi No:106 34394 Esentepe İstanbul	Tel: (212) 336 40 00 Faks:(212) 336 30 70	www.denizyatirim.com.tr	Yetkili
Ekinciler Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	Hazine Sokak No: 14 Küçükbakkalköy Ataşehir İstanbul	Tel: (216) 577 42 42 Faks:(216) 577 81 31	www.ekinvest.com	Yetkili
Finans Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	Nispetiye Caddesi Akmerkez B Kulesi Kat:2-3 Etiler 34337 İstanbul	Tel: (212) 282 17 00 Faks:(212) 282 22 50	www.finansinvest.com	Yetkili
Galata Yatırım A.Ş.	Kılıçalipaşa Mahallesi Meclis-i Mebusan Caddesi Dursun Han No:23 Kat:2 Salıpazarı Beyoğlu 34433 İstanbul	Tel: (212) 393 39 00 Faks:(212) 293 10 10	www.galatayatirim.com	Yetkili
Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	Cumhuriyet Mahallesi E-5 Yanyol No: 29 81450 Yakacık Kartal İstanbul	Tel: (216) 453 00 00 Faks:(216) 451 63 64	www.gedik.com	Yetkili
Global Menkul Değerler A.Ş.	Rıhtım Caddesi No:51 Karaköy 34425 İstanbul	Tel: (212) 244 55 66 Faks:(212) 244 55 67	www.global.com.tr	Yetkili
İnfo Yatırım A.Ş.	Büyükdere Caddesi No:20 Levent 34330 İstanbul	Tel: (212) 319 26 00 Faks:(212) 324	www.infoyatirim.com	Yetkili

		84 26		
Kare Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	Kısıklı Caddesi No: 4 Ak- Sarkuysan İş Merkezi S Blok SZ2 Altunizade Üsküdar 34662 İstanbul	Tel: (216) 559 60 00 Faks:(216) 559 60 60	www.kareyatirim.com.tr	
Meksa Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	Büyükdere Caddesi No: 171 Metrocity A Blok Kat: 4-5 1.Levent Şişli İstanbul	Tel: (212) 385 09 00 Faks: (212) 344 11 21	www.meksayatirim.com	Yetkili
Metro Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	Büyükdere Caddesi No:171 Metrocity A Blok Kat:7 1. Levent İstanbul	Tel: (212) 344 09 00 Faks: (212) 344 09 13	www.metroyatirim.com.tr	Yetkili
Neta Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	Bebek Mahallesi Bağarası Sokak No: 9 K: 1-2 Beşiktaş 34342 İstanbul	Tel: (212) 287 16 28 Faks:(212) 263 88 75	www.evgin.com.tr	Yetkili
Piramit Menkul Kıymetler A.Ş.	İnönü Caddesi No: 53 Işık Apt. K: 5 D: 9-10 Gümüşsuyu 34437 İstanbul	Tel: (212) 293 95 00 Faks:(212) 293 95 59	www.piramit.com	Yetkili
Rhea Portföy Yönetimi A.Ş.	Eski Büyükdere Caddesi No: 65 Kat: 1, Suit B Yeşilçe Mah. 4. Levent 34416 İstanbul	Tel: (212) 386 26 00 Faks: (212) 386 26 26	www.rhea.com.tr	Yetkili
Strateji Menkul Değerler A.Ş.	Büyükdere Caddesi No:100- 102 K:26 Maya Akar Center Esentepe Şişli İstanbul	Tel: (212) 354 79 00 Faks: (212) 288 48 11	www.strateji.com.tr	Yetkili
Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	Nispetiye Caddesi Akmerkez B3 Blok K: 9 Etiler Beşiktaş İstanbul	Tel: (212) 355 46 46 Faks: (212) 282 09 97	www.tacirler.com.tr	Yetkili
Taksim Yatırım A.Ş.	İnönü Caddesi Dünya Sağlık Sokak No:21 Taksim Beyoğlu 34437 İstanbul	Tel: (212) 251 71 16 Faks:(212) 249 74 83	www.taksimyatirim.com.tr	Yetkili
Tekstil Yatırım	Büyükdere Caddesi No:63	Tel: (212) 276	www.tekstilyatirim.com.tr	Yetkili

Menkul Değerler A.Ş.	Maslak 34398 İstanbul	27 27 Faks: (212) 276 29 00		
Tera Menkul Değerler A.Ş.	Eski Büyükdere Caddesi Ayazağa Yolu İz Plaza Giz No:4 Kat:8 Daire:27-28 Maslak Şişli İstanbul	Tel: (212) 365 10 00 Faks: (212) 290 69 95	www.teramenkul.com	Yetkili
Turkish Yatırım A.Ş.	Abdi İpekçi Cad. No:57 Reasürans Han E Blok Kat:5 Harbiye 34367 İstanbul	Tel: (212) 315 10 00 Faks:(212) 315 10 03	www.turkishyatirim.com	Yetkili
Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş.	Nispetiye Caddesi Akmerkez E-3 Blok Kat:4 Etiler Beşiktaş İstanbul	Tel: (212) 317 69 00 Faks: (212) 282 15 50	www.yatirimfinansman.com	Yetkili
Ziraat Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	Levent Mahallesi Gonca Sokağı No:22 Kat: 1 Beşiktaş 34330 İstanbul	Tel: (212) 339 80 80 Faks: (212) 269 09 60	www.ziraatyatirim.com.tr	Yetkili

Kaynak: <http://borsaistanbul.com/urunler-ve-piyasalar/piyasalar/gelisen-isletmeler-piyasasi/gip-piyasadanismani-listesi>

2.4.3. GİP Kabul Kriterleri ve GİP Başvurusunda İbrahim Edilecek Bilgi ve Belgeler

KOBİ'ler GİP'te İşlem Görebilmek İçin bazı kriterleri yerine getirmek zorundadır. Ayrıca başvuru sırasında bazı bilgi ve belgeleri ilgili kuruluşlara vermek zorundadır. Tablo 13'de GİP Listesi'ne Kabul Başvurusunda İbrahim Edilecek Bilgi ve Belgeler tablo 14'te ise GİP Listesi'ne Kabul Kriterleri yer almaktadır.

Tablo 13: GİP Listesi'ne Kabul Başvurusunda İbrahim Edilecek Bilgi ve Belgeler

<p>Piyasa danışmanı ile şirket tarafından imzalanan "GİP Listesi'ne kabul başvurusu dilekçesi",</p> <p>SPK'dan alınan Kurul Kayıt Belgesi,</p> <p>Şirket ve piyasa danışmanı tarafından imzalanan noter onaylı "Onay ve Uyumluluk</p>

Beyanı”,

Piyasa Danışmanı Raporu,

Şirket tarafından imzalanan noter onaylı “Borsa’da İşlem Görme Taahhütnamesi”,

Şirket ve piyasa danışmanı arasında imzalanan “Piyasa Danışmanlığı Anlaşması”,

Şirket ve piyasa danışmanı tarafından imzalanan “Şirket Bilgi Formu”,

Son yıl sonu finansal tabloları ile bunlara ilişkin bağımsız denetim raporu. Bağımsız denetime esas bilanço tarihinden itibaren dokuz ay geçmesi halinde ayrıca altı aylık ara dönem finansal tabloları ile bunlara ilişkin bağımsız denetim raporu,

-İhracın halka arz yöntemi ile yapılması durumunda SPK onaylı izahname ve sirküler, tahsisli satış yöntemi ile yapılması durumunda “GİP İşlem Görme Bilgi Formu”,

Varsa aracı kuruluşlar ile yapılan anlaşmaların örnekleri,

Şirketi ve piyasa danışmanını temsile yetkili kişilerin noter onaylı imza sirküleri,

Şirketin kuruluş ana sözleşmesi ile ana sözleşme değişikliklerinin yayımlandığı Türkiye Ticaret Sicili Gazetesi nüshaları ile en son değişiklikleri içeren, toplu şekilde hazırlanmış ve şirketi temsile yetkili kişilerce imzalanmış ana sözleşmesi,

Ana sözleşmede yer alan pay gruplarına ve bu gruplara tanınan imtiyaz ve kısıtlamalara ilişkin bilgiler,

GİP Listesi’ne kabul başvurusunda bulunulan paylar içinde nama yazılı paylar bulunması durumunda bu payların devir ve temlikinde beyaz cironun kabul edildiğine dair şirketin yönetim kurulu kararı,

Halka arza veya tahsisli satışı ilişkin satış sonuçları,

Şirketin kamuyu aydınlatma ve yatırımcı ilişkileri amacı ile kullanacağı internet sitesi adresi,

GİP Listesi'ne kabul başvurusunda bulunulan payların MKK (açılımı) tarafından kaydedildiğine ilişkin belge,

Payların GİP Listesi'ne kabulü için başvuruda bulunan şirketin anonim şirket statüsünde olması, kuruluş ve faaliyet bakımından hukuki durumu ile paylarının hukuki durumunun tabi olduğu mevzuata uygun olduğuna dair hukuki görüş belgesi,

Kamuyu Aydınlatma Platformu (KAP) sertifika başvurusunda bulunulmuş olmalı,

Borsa tarafından talep edilecek diğer bilgi ve belgeler,

GİP Listesi'ne ilave kabul bilgi formu.

Kaynak: BİST Gelişen İşletmeler Piyasası Yönetmeliği

İşletmelerin tablo 13'te belirtilen belgelerle başvuru yaptıktan sonra tablo 14' te belirtilen kriterleri de taşıması gerekmektedir.

Tablo 14 : GİP Listesi'ne Kabul Kriterleri

1. Payların GİP Listesi'ne kabulü için başvuruda bulunan şirketin anonim şirket statüsünde olması, kuruluş ve faaliyet bakımından hukuki durumu ile paylarının hukuki durumunun tabi olduğu mevzuata uygun olduğunun belgelenmesi,

2. GİP Listesi'ne kabul başvurusunun, mevcut ortakların yeni pay alma haklarının kısmen veya tamamen kısıtlanması suretiyle sermaye artırımını ya da tahsisli sermaye

artırımı sonucunda ihraç edilecek paylar için yapılmış olması,

3. Kotasyon Yönetmeliği'nde Borsa kotuna alınarak kot içi pazarda işlem görebilmek için nicelik ve/veya niteliğe ilişkin kriterlerden (kârlılık, faaliyet süresi, sermaye büyüklüğü, piyasa değeri gibi unsurlara bağlanmış şartlar) en az birinin şirket tarafından sağlanamamış olması,

4. Şirket ana sözleşmesinin işlem görecekt payların devir ve tedavülünü kısıtlayıcı veya pay sahibinin haklarını kullanmasına engel olacak kayıtlar içermemesi,

5. Şirket ile Piyasa Danışmanı Listesi'nde yer alan bir piyasa danışmanı arasında başvuru tarihi itibarı ile en az iki yıl süre ile geçerli bir piyasa danışmanlığı anlaşmasının imzalanmış olması,

6. Başvuru tarihi itibarıyla son yılsonu finansal tablolarının bağımsız denetimden geçmiş olması, ancak bağımsız denetime esas bilanço tarihinden itibaren dokuz ay geçmesi halinde ayrıca altı aylık ara dönem finansal tablolarının da bağımsız denetimden geçmesi gerekmektedir.

Kaynak: BİST Gelişen İşletmeler Piyasası Yönetmeliği

Özetle, GİP'te işlem görecekt KOBİ'lerin anonim şirket statüsünde olması, sermaye artırımı yoluyla pay ihraç etmeli ve bu paylarda herhangi bir kısıtlama olmaması, ana borsa kotasyon şartlarında herhangi birini taşıyor olması, bir piyasa danışmanlık anlaşması yapmış olması ve son iki yıllık tablolarının bağımsız denetimden geçmiş olması gerekmektedir.

2.4.4. GİP'e Yönelik KOSGEB Teşvikleri

KOBİ'lerin GİP'te işlem görebilmek için katlanacağı maliyetlere ilişkin Küçük ve Orta Ölçekli İşletmeleri Geliştirme ve Destekleme İdaresi Başkanlığı (KOSGEB) yeni bir teşvik sistemi geliştirmiştir. İşletmelerin tablo 14'te gösterilen maliyet

kalemlerine KOSGEB tarafından toplam 100.000 TL'ye kadar hibe destek sağlanmaktadır.

KOSGEB desteğinden faydalanmak isteyen işletme, [ww.kosgeb.gov.tr](http://www.kosgeb.gov.tr) internet adresinden KOBİ Bilgi Beyannamesi ve KOBİ Bilgi Dokümanını doldurarak KOSGEB Veri Tabanına kaydını yaptıktan sonra Gelişen İşletmeler Piyasası KOBİ Destek Programı Başvuru Formu ile kayıtlı olduğu Hizmet Merkezine başvuruda bulunur. Hizmet Merkezi, işletmenin KOSGEB Destek Programları Yönetmeliği kapsamında yararlandığı program sayısına, işletmenin hukuki statüsüne, KOBİ Bilgi Beyannamesine ve KOSGEB Veri Tabanındaki aktif/pasif durumuna bakarak başvuruyu inceler ve sonucunu işletmeye yazı ile bildirir. Başvurusu uygun bulunan işletmeden Taahhütname ister ve destek süreci başlamış olur.⁵³

Program kapsamında, işletmelerin sermaye piyasalarına açılmaları sürecinde;

- Piyasa danışmanı danışmanlık hizmet bedeli,
- Bağımsız denetim hizmeti bedeli,
- Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) kurul kaydına alma ücreti,
- BİST Gelişen İşletmeler Piyasası Listesine kabul ücreti,
- Merkezi Kayıt Kuruluşu (MKK) masrafı,
- Aracı kuruma ödenecek aracılık komisyonu, giderlerine geri ödemesiz destek verilir.⁵⁴

Tablo 15'te KOSGEB'in GİP'te işlem görmek isteyen KOBİ'lere sağladığı destek kalemleri oranlarına ve miktarlarına yer verilmiştir.

⁵³ KOSGEB Gelişen İşletmeler Piyasası KOBİ Destek Programı Uygulama Esasları s.2-3 < <http://www.kosgeb.gov.tr/Pages/UI/Destekler.aspx?ref=24>> 01 Haziran 2014

⁵⁴ KOSGEB Gelişen İşletmeler Piyasası KOBİ Destek Programı Uygulama Esasları s.3 < <http://www.kosgeb.gov.tr/Pages/UI/Destekler.aspx?ref=24>> 01 Haziran 2014

Tablo 15 : KOSGEB Gelişen İşletmeler Piyasası KOBİ Destek Programı Destek Unsurları ve Oranları

Destek Unsurları	Destek Ödemesi Üst Limiti (TL)	Oranı (%)
Piyasa danışmanı danışmanlık hizmet bedeli (azami 2 yıl)	60.000	75
Bağımsız denetim hizmeti bedeli	20.000	75
SPK kurul kaydına alma ücreti	10.000	100
BİST Gelişen İşletmeler Piyasası Listesine kabul ücreti		
Merkezi Kayıt Kuruluşu masrafı		
Aracı kuruluşa ödenecek aracılık komisyonu	10.000	75

Kaynak: KOSGEB Gelişen İşletmeler Piyasası KOBİ Destek Programı Uygulama Esasları
<<http://www.kosgeb.gov.tr/Pages/UI/Destekler.aspx?ref=24>> (01 Haziran 2014)

Bu sayede Türkiye’de KOBİ’lerin halka açılırken katlanacağı harcamalar önemli ölçüde desteklenerek finansmana erişim için GİP’te işlem görmeleri teşvik edilmiştir.

2.4.5. GİP Listesi

Piyasada ilk olarak 4 Şubat 2011 tarihinde Tekirdağ ilinde üretim faaliyetlerini sürdüren Berkosan Yalıtım ve Tecrit Maddeleri Üretim ve Ticaret A.Ş. işlem görmeye başlamış, Nisan 2012’ de piyasadan çıkarak BİST’de işlem görmeye başlamıştır. Yine Tekirdağ faaliyet gösteren Sanifoam Sünger Sanayi ve Ticaret A.Ş., 18.04.2012 tarihinde piyasada işlem görmeye başlamış, Temmuz 2014 tarihi itibarıyla piyasadan çıkarak BİST’de işlem görmeye başlamıştır. Eylül 2014 itibarıyla piyasada 23 KOBİ işlem görmektedir.

Tablo 16’da 1 Eylül 2014 tarihli GİP Listesine yer verilmiştir.

Tablo 16: GİP Listesi

<u>İşlem Kodu</u>	<u>Şirket Ünvanı</u>	<u>Web Adresi</u>	<u>İşlem Görme Tarihi</u>	<u>Piyasa Dan. Anl. İmz. Tarihi</u>	<u>Sermaye (TL)</u>	<u>GİP List.de Bulunan Pay (TL)</u>
VANGD	Vanet Gıda Sanayi İç ve Dış Ticaret A.Ş.	www.vanet.com.tr	24.08.2011	06.06.2011	20.000.000	8.950.000
OSMEN	Osmanlı Menkul Değerler A.Ş.	www.osmanlimenkul.com	27.02.2012	14.11.2011	6.100.000	1.315.500
HITIT	Hitit Holding A.Ş.	hititholding.com.tr	09.03.2012	10.06.2011	20.000.000	5.000.000
BEYAZ	Beyaz Filo Oto Kiralama A.Ş.	www.beyazfilo.com	28.03.2012	29.02.2012	36.250.000	3.5280.000
MEGAP	Mega Polietilen Köpük Sanayi ve Ticaret A.Ş.	www.mega-pol.com.tr	18.05.2012	14.10.2011	13.221.450,25	4.000.000
MCTAS	MCT Danışmanlık A.Ş.	www.mct.com.tr	30.05.2012	01.04.2011	5.141.000	771.000
ETILR	Etiler İnci Büfe Gıda Sanayi ve Dış Ticaret A.Ş.	www.etilermarmaris.com.tr	16.07.2012	01.11.2011	7.500.000	2.500.000
DENGE	Denge Yatırım Holding A.Ş.	www.dengeholding.com.tr	02.08.2012	24.10.2011	8.000.000	3.000.000
TKURU	Taze Kuru Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş.	www.tazekuru.com	19.02.2014	20.06.2012	890.443,94	293.764
BAYRD	Baysan Trafo Radyatörleri Sanayi ve Ticaret A.Ş.	www.baysantrafo.com/	07.17.2012	27.02.2014	8.300.000	2.215.620
TACTR	Taç Tarım Ürünleri Hayvancılık Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş.	www.tactarim.com.tr/ortaklik_bilgileri.php	27.05.2013	14.01.2013	5.875.000	1.875.000
BAKAN	Bakanlar Medya A.Ş.	bakanlarmedya.tc/	03.06.2013	31.01.2014	3.365.000	1.065.000
MENBA	Menba Holding A.Ş.	www.tepa.com.tr/	27.06.2013	13.12.2012	4.600.000	1.250.000
SAYAS	Say Reklamcılık	www.sayreklam.com	28.06.2013	16.04.2012	22.250.000	6.250.000

	Yapı Dekorasyon Proje Taahhüt Sanayi ve Ticaret A.Ş.	.tr/				
RODRG	Rodrigo Tekstil Sanayi ve Ticaret A.Ş.	http://www.rodrigo.com.tr/	13.08.2013	18.04.2013	7.085.000	2.285.000
SEKUR	Sekuro Plastik Ambalaj Sanayi A.Ş.	http://www.sekuro.com.tr/	07.10.2013	16.04.2014	13.885.000	3.000.000
IZTAR	İz Hayvancılık Tarım ve Gıda Sanayi Ticaret A.Ş.	http://www.iztarim.com/	12.11.2013	17.07.2013	7.150.000	3.489.000
YAYLA	Yayla Üretim Turizm ve İnşaat Ticaret A.Ş.	http://www.yayla.tc/	22.11.2013	28.08.2013	9.975.000	3.125.000
TMPOL	Temapol Polimer Plastik ve İnşaat Sanayi Ticaret A.Ş.	http://www.temapol.com.tr/	16.12.2013	31.07.2014	5.250.000	1.250.000
PLASP	Plaspak Kimya Sanayi ve Ticaret A.Ş.	http://www.plaspakkimya.com.tr/	21.01.2014	18.08.2014	6.187.500	2.187.500
POLTK	Politeknik Metal Sanayi ve Ticaret A.Ş.	http://www.pm.com.tr/tr/	06.03.2014	04.09.2012	3.750.000	750.000
BMELK	Bomonti Elektrik Mühendislik Müşavirlik İnşaat Turizm ve Ticaret A.Ş.	http://www.bomontielektrik.com.tr/	13.06.2014	11.04.2014	17.000.000	3.400.000
IZFAS	İzmir Fırça Sanayi ve Ticaret A.Ş.	http://www.izmirfirca.com.tr/	07.07.2014	02.01.2014	11.250.000	4.000.000

Kaynak: <http://borsaistanbul.com/sirketler/borsada-islem-gorme/paylar/gelisen-isletmeler-piyasasi/piyasa-danismani-listesi> 5.Temmuz 2014)

2.4.6. GİP'te İşlem Görmenin KOBİ'lere Katkıları

GİP şirketlere şeffaf, düzenli çalışan ve güvenilir bir piyasa üzerinden sermaye elde etme imkânı sunmaktadır. Diğer finansman kaynaklarına göre anapara ve faiz benzeri geri ödeme zorunlulukları olmayan bir kaynaktır. Bir şirketin borçluluk oranı arttıkça daha fazla borç kaynak bulma kapasitesi azalırken, sermaye oranı artan şirketin borçlanabilme kapasitesi de artar, finansman bulması hem kolaylaşır hem de ucuzlar. Bu nedenlerle, borç/sermaye (kaldıraç) oranı düşen şirketlerin mali yapıları güçlenecek, olası finansal zorluklar veya krizlere karşı daha dayanıklı hale gelebilecektir.⁵⁵

GİP'te işlem görme, tanınırlık ve kredibilite sağlama noktasında işletmelere birçok avantaj sağlayacaktır. Şirketler ayrıca bir harcama yapmadan kendi tanınırlığını birçok medya haber ve analizlere konu olarak artıracak, tanınırlık ve borsada işlem görme güvencesiyle şirketlerin kredi bulması kolaylaşacaktır.

GİP, işlem gören şirketlerin kurumsallaşmalarını tamamlaması noktasında önemli katkılar sağlayacaktır. Piyasada disiplinli bir şekilde mali ve diğer önemli bilgilerini kamuya duyuracak, düzenli ve zamanında raporlamalar yapacak, yine yatırımcıların ve ortaklarının ilgisi ve gözetimine maruz kalacağı için daha hızlı bir şekilde kurumsallaşacaktır.⁵⁶

Ayrıca işletmelerin GİP'te işlem görebilmesi için ilk etapta katlanacağı maliyetlerin 100.000 TL'ye kadar olan kısmı KOSGEB Gelişen İşletmeler Piyasası KOBİ Destek Programı sayesinde teşvik olarak geri alınabilecek, işlem maliyetleri düşecektir.

Sonuç olarak; KOBİ'ler her geçen gün popülaritesi artan bu piyasada işlem görerek, finansmana ulaşma kanallarını genişletebilecek, daha az maliyetli finansman temin edebilecek, düzenli çalışan, güvenilir bir piyasa üzerinde işlem görerek kurumsal

⁵⁵ BİST Gelişen İşletmeler Piyasası Klavuzu s.11-12

⁵⁶ BİST Gelişen İşletmeler Piyasası Klavuzu s.11-12

kapasitelerini geliştirebilecek ve BİST'de işlem görebilmek için gerekli kotasyon Şartlarının oluşturulmasının zeminini hazırlayabileceklerdir.

3.TEKİRDAĞ İLİNDE FAALİYET GÖSTEREN KOBİLER'İN ALTERNATİF FİNANSMAN KAYNAKLARINDAN YARARLANMA DURUMLARININ İNCELENMESİ

Bu bölümde Tekirdağ ilinde faaliyet gösteren KOBİ'lerin alternatif finansman kaynaklarından yararlanma durumlarının tespit edilmesi için 60 işletmeye anket uygulaması yapılmış, Elde edilen bulgular istatistikî olarak analiz edilerek değerlendirilmiştir.

3.1. ARAŞTIRMA YAPILAN İLİN SOSYO-EKONOMİK DURUMU

Araştırmanın yapıldığı Tekirdağ ilinin sosyo-ekonomik durumu demografik göstergeler, ulaşım, enerji ve ekonomi başlıkları bağlamında incelenmiştir.

3.1.1. Demografik Göstergeler

6.313 km² yüzölçümüne sahip Tekirdağ ili, merkez ilçe dahil olmak üzere 9 ilçe, 9 bucak ve 257 köyden oluşmaktadır.¹ 2013 yılı TÜİK ADNKS (Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi) verilerine göre ilin toplam nüfusu 874.475 kişi olup, bu nüfusun % 68,9'u şehirlerde, % 31,1'i ise bucak ve köylerde yaşamaktadır. İlin ortalama nüfus yoğunluğu 131 kişi/km²'dir. 2011 yılı itibariyle Tekirdağ ilinin yıllık nüfus artış hızı % 25,56 olarak gerçekleşmiş olup, bu hızla iller arasında 4. sırada yer almaktadır.²

İlde konumlanmış olan Namık Kemal Üniversitesi bünyesinde sanayinin ihtiyacı olan nitelikli iş gücü ve kalifiye eleman ihtiyacını karşılamak üzere; İnşaat, çevre, biyomedikal, endüstri, mekatronik, makine, tekstil, elektronik ve haberleşme ve bilgisayar mühendisliği alanlarında eğitim veren bir mühendislik fakültesi ile bilgisayar teknolojileri, otomotiv, mobilya, mekatronik, iklimlendirme, gıda teknolojileri, endüstriyel otomasyon, endüstriyel elektronik, elektronik haberleşme, tekstil, tarım alet

¹ Tekirdağ Valiliği Web Sayfası, <www.tekirdag.gov.tr> (01 Haziran 2012).

² TÜİK ADNKS Verileri, <www.tuik.gov.tr> (01 Haziran 2012).

ve makineleri, makine, resim, konstrüksiyon, kimya ve büro yönetimi alanlarında eğitim veren 8 ilçede 11 tane meslek yüksek okulu bulunmaktadır.³

3.1.2. Ulaşım

Tekirdağ ili ulaşım kanalları açısından büyük bir potansiyele sahiptir. “Türkiye’nin en yoğun ithalat ve ihracatının yapıldığı İstanbul ile Avrupa arası bağlantı sağlayan D-100 ve D-110 karayolu ile TEM otoyolu il sınırları içerisinde geçmektedir. D-100 İpsala sınır kapısı ile Yunanistan’a, D-110 ve TEM otoyolu ile de Kapıkule sınır kapısından Bulgaristan’a ulaşılmaktadır. Tekirdağ-İstanbul 136 km., Yunanistan sınırı 125 km., Bulgaristan sınırı ise 150 km.dir. Tekirdağ ilinin Marmara Denizi’ne 135 km kıyısı olması ve çeşitli amaçlarla kullanılan birçok iskeleye sahip olması Tekirdağ ilinden yapılan deniz ticaretini artırmaktadır. Tekirdağ Limanı’nın yıllık kapasitesi 2.600.000 tondur. İstanbul ile Edirne-Kapıkule’yi birbirine bağlayan demiryolu, ilde sanayileşmenin yoğun olduğu Muratlı, Çorlu ve Çerkezköy ilçelerinden geçmekte olup, bu hatta 2 gidiş, 2 dönüş olmak üzere günde 4 sefer yapılmaktadır. Tekirdağ ili Çorlu Uluslararası havaalanı Çorlu’ya 15 km uzaklıkta, 36 hektar arazi üzerinde 10.434 m2 kapalı alanı, 11 adet uçak park sahası, 2 adet 3 km uzunluğunda pisti ve ILS (Aletli İniş Sistemi) sistemine sahip olup yıllık yolcu kapasitesi 600.000 ve yıllık uçak kapasitesi 10.000’dir. Havaalanı yanında Türkiye’nin ilk “kargo köyü” kuruluş çalışmaları devam etmektedir”⁴.

3.1.3. Enerji

Marmara Ereğlisi’nde BOTAS’ a ait 685.000 m³/saat enjeksiyon kapasitesine sahip LNG ithal terminali bulunmaktadır.⁵ Bu terminal 23 km mesafedeki ulusal boru hattına bağlanmaktadır. Doğalgaz, sanayide yoğun biçimde kullanılmaktadır. Tekirdağ’da 2 tanesi Marmara Ereğlisi, 3 tanesi Çerkezköy ve 12 tanesi de Çorlu’da

³ Namık Kemal Üniversitesi Web Sayfası, www.nku.edu.tr (01 Haziran 2012).

⁴ Tekirdağ Valiliği Web Sayfası, <www.tekirdag.gov.tr> (01 Haziran 2012).

⁵ Trakya Kalkınma Ajansı Trakya Bölge Planı 2010-2013, s.98.

olmak üzere doğalgazdan elektrik enerjisi üreten 17 adet santral aktif durumdadır. Tekirdağ'da tüketilen elektrik enerjisinin % 52,2'lik kısmı sanayide kullanılmaktadır. Elektrik enerjisi nitelik açısından iyi durumdadır.⁶

3.1.4. Ekonomi

Tekirdağ ilinde TÜİK verilerine göre 2013 yılında 44.738 işletme bulunmakta, bunların 44.732'si KOBİ niteliğindedir. Yine TÜİK verilerine göre Tekirdağ ilinde 2013 yılında ihracat 662.407.640 \$, ithalat ise 779.165.058 \$ tutarındadır.

İlde toplam 13 adet Organize Sanayi Bölgesi (OSB) ve 1 adet Serbest Bölge, 13 adet Küçük Sanayi Sitesi, 5 adet Ticaret ve Sanayi Odası ve 4 adet Ticaret Borsası bulunmaktadır. . (Bkz. Tablo 17).

Tablo 17: Tekirdağ Organize Sanayi Bölgeleri

TEKİRDAĞ ORGANİZE SANAYİ BÖLGELERİ					
OsB Bölgesi	Faaliyete Başladığı Yıl	Parsel Sayısı	Büyüklüğü (Da)	Üretimdeki Tesis Sayısı	Fiili İstihdam
ÇERKEZKÖY OSB	1973	364	12.513	241	41.216
ÇORLU DERİ OSB	1997	133	1.200	103	4.500
MALKARA OSB	2001	48	1.056	4	118
HAYRABOLU OSB	1994	69	1.000	13	479
ERGENE-1 OSB	2012	151	4.382,5	61	7.997
ERGENE -2 OSB	2012	362	7.164,9	129	11.994
VELİMEŞE OSB	2012	568	9.881	167	18.360
TÜRKGÜCÜ OSB	2012	153	3.404,7	41	4.850
MURATLI OSB	2012	155	2.992,4	47	1.882
VELİKÖY OSB	2012	186	4.003,6	74	4.030
KARAĞAÇ OSB	2012	100	1.870	31	509
VELİKÖY-YALIBOYU OSB	2013	50	381	19	1.382
TEKİRDAĞ OSB	2014	-	4.360	-	-
TOPLAM			54.209	930	97.317

Kaynak: Tekirdağ Valiliği İl planlama ve Koordinasyon Müdürlüğü-2014

⁶ Tekirdağ Valiliği Web Sayfası, <www.tekirdag.gov.tr> (01 Haziran 2012).

3.2. ARAŞTIRMANIN AMACI VE ÖNEMİ

Yapılan bu araştırmanın amacı; Tekirdağ ilinde faaliyet gösteren KOBİ'lerin alternatif finansman kaynaklarından yararlanma durumlarını incelemektir. Ayrıca, araştırma kapsamında KOBİ'lerin hangi finansman kaynaklarını kullandıklarını ve Alternatif finansman kaynaklarını kullanmama nedenlerini ortaya konulmaya çalışılmıştır. Ardından KOBİ'lere ilişkin çeşitli önerilerde bulunulacaktır.

3.3. ARAŞTIRMANIN SINIRLILIKLARI

Araştırmanın esas odak noktası KOBİ'lerdir. Dolayısıyla, 18 Kasım 2005 tarih ve 25997 sayılı Resmi Gazetede yayınlanmış olan KOBİ Yönetmeliği'nde tanımlandığı şekliyle 250'den az çalışan istihdam eden, yıllık net satış hasılası veya yıllık mali bilanço toplamı 40 milyon TL'yi geçmeyen ve 2009/15431 sayılı Bakanlar Kurulu kararı ile tespit edilen sektörlerde faaliyet gösteren küçük ve orta büyüklükteki işletmelere (KOBİ) anket çalışması uygulanmıştır.

- Sosyal bilimlerde yapılan araştırmaların her zaman için kesin doğruluk özellikleri taşımamaları bir diğer önemli sınırlılık olarak görülebilir.

3.4. ARAŞTIRMANIN METODOLOJİSİ

Araştırmanın yöntemi alan araştırmasıdır. Araştırma kapsamında anket aracılığı ile veriler toplanmıştır. Araştırmanın evrenini Tekirdağ il sınırları içinde faaliyet gösteren KOBİ vasfına haiz işletmeler oluşturmaktadır.

Araştırma için gerekli verilerin elde edilmesinde 'anket yöntemi' kullanılmış, veriler geliştirilen bir soru formu yardımıyla toplanmıştır. Anket soruları hazırlanırken literatürden ve üniversite öğretim üyelerinden yararlanılmıştır. Tesadüfî örnekleme yöntemi ile 60 işletmeye anket uygulanmıştır. Hazırlanan anket soru formları yüz yüze görüşme, telefonla görüşme ve mail yöntemleriyle doldurulmuştur. Araştırmada

kullanılan anket soru formu iki bölümden oluşmaktadır. İlk bölümde; işletmenin genel yapısı, İkinci bölümde ise faktör analizine yönelik sorular sorulmuştur.

3.5 ARAŞTIRMANIN HİPOTEZLERİ

Bu çalışmanın esas aldığı hipotezler aşağıda yer almaktadır:

Hipotez 1: Alternatif finansman kaynakları klasik finansman kaynaklarına göre daha avantajlıdır.

Hipotez 2: Alternatif Finansman Kaynaklarına ulaşmak kolay değildir.

Hipotez 3: Türkiye’de yeterli çeşitlilik ve seviyede alternatif finansman kaynağı bulunmamaktadır.

Hipotez 4: İşletmeler alternatif finansman kaynakları hakkında yeterli derecede bilgi sahibi değildir.

Hipotez 5: KOBİ’ler alternatif finansman kaynakları hakkında yeterli derecede bilgi sahibi değildir.

Hipotez 6: Alternatif finansman kaynaklarına ulaşmak için yeterli seviyede devlet desteği bulunmamaktadır.

Hipotez 7: KOSGEB’in Gelişen İşletmeler Piyasası Destek Programı KOBİ’lerin Alternatif Finansman Kaynaklarına ulaşmasına yeterli düzeyde katkı sağlamaktadır.

Hipotez 8: Alternatif finansman kaynakları klasik finansman kaynaklarına göre daha risklidir.

3.6 ARAŞTIRMANIN BULGULARI VE DEĞERLENDİRİLMESİ

İşletmelerin Genel Yapısı ve İşletme Sahip/Ortakları ile İlgili Bulgular

Çalışmanın bu kısmında; anketi cevaplayanın işletmedeki görevi, işletmelerin hukuki yapıları, ölçekleri, yaptıkları ticaret türü, işletmelerin organizasyon yapıları, İşletme faaliyet süreleri, Finansman temin durumları, Alternatif finansman kaynaklarından yararlanma durumları, işletme sahibinin yaşı, öğrenim düzeyi, yönetici konumunda olup olmadığı ile ilgili bulguların dağılım oranları frekans tabloları ve grafikler şeklinde gösterilmiştir.

1- İşletmelerin Ölçek Durumlarıyla İlgili Bulgular

Anket kapsamındaki firmaların ölçek durumu Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletmelerin Tanımı, Nitelikleri ve Sınıflandırılması Hakkında Yönetmelikte Değişiklik Yapılmasına Dair Yönetmeliğe göre belirlenmiştir. Firmanın çalışan sayısı 10 kişiden az ve Net Satış Hasılatı Veya Mali Bilanço toplamı 1.000.000 TL'den az ise "Mikro Ölçekli İşletme", çalışan sayısı 11-49 kişi arasındaysa ve Net Satış Hasılatı Veya Mali Bilanço toplamı 8.000.000 TL'den az ise "Küçük Ölçekli İşletme", çalışan sayısı 51-249 kişi arasındaysa ve Net Satış Hasılatı Veya Mali Bilanço toplamı 40.000.000 TL'den az ise "Orta Ölçekli İşletme" olarak adlandırılmıştır.

Anket kapsamındaki işletmelerin %23,33'ü küçük ölçekli işletme, %36,67'si mikro ölçekli işletme, %40'ı orta ölçekli işletmedir. (Bkz. Tablo 18)

Tablo 18: İşletmelerin Ölçek Durumlarına Göre Dağılımı

Ölçek	Firma Sayısı	%
Mikro Ölçekli İşletme	12	23,33
Küçük Ölçekli İşletme	22	36,67
Orta Ölçekli İşletme	24	40

Mikro Ölçekli İşletme:

Çalışan Sayısı 1-9 ve Net Satış Hasılatı Veya Mali Bilanço toplamı < 1.000.000 TL

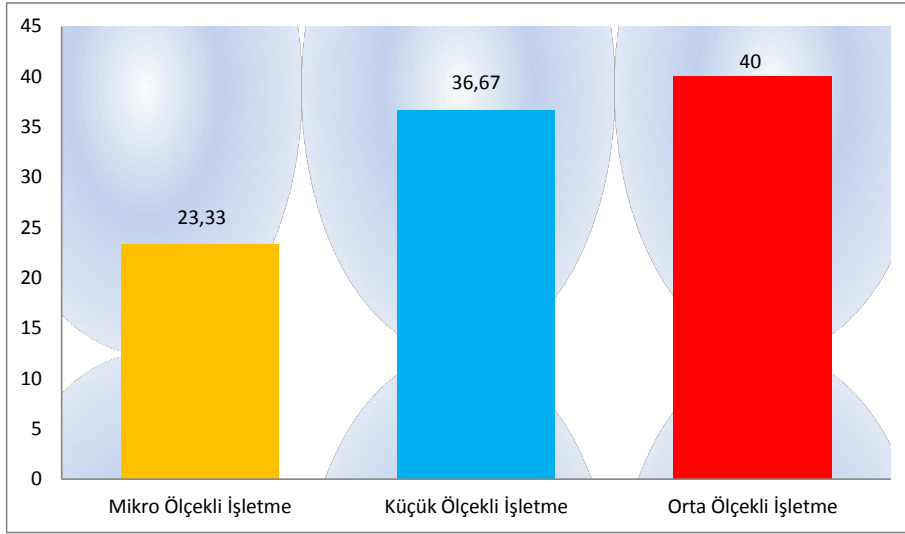
Küçük Ölçekli İşletme :

Çalışan Sayısı 10-49 ve Net Satış Hasılatı Veya Mali Bilanço toplamı < 8.000.000 TL

Orta Ölçekli İşletme :

Çalışan Sayısı 50-249 ve Net Satış Hasılatı Veya Mali Bilanço toplamı < 40.000.000 TL

Grafik 1: İşletmelerin Ölçek Durumlarına Göre Dağılımı



2- İşletmelerin Hukuki Yapısına Göre Dağılımı

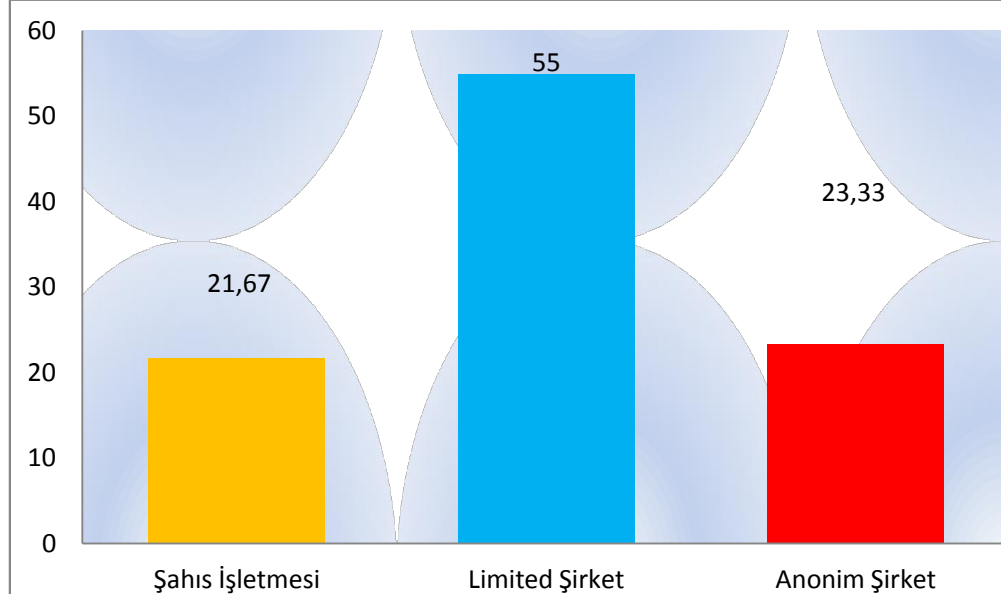
Anket kapsamındaki işletmelerin %21,67'si Şahıs İşletmesi, %55'i Limited Şirket ve 23,33'ü Anonim Şirket statüsündedir. (Bkz. Tablo 19)

Tablo 19: İşletmelerin Hukuki Yapısına Göre Dağılımı

Hukuki Statü	Firma Sayısı	%
Şahıs İşletmesi	13	21,67

Limited Şirket	33	55
Anonim Şirket	14	23,33

Grafik 2 : İşletmelerin Hukuki Yapısına Göre Dağılımı



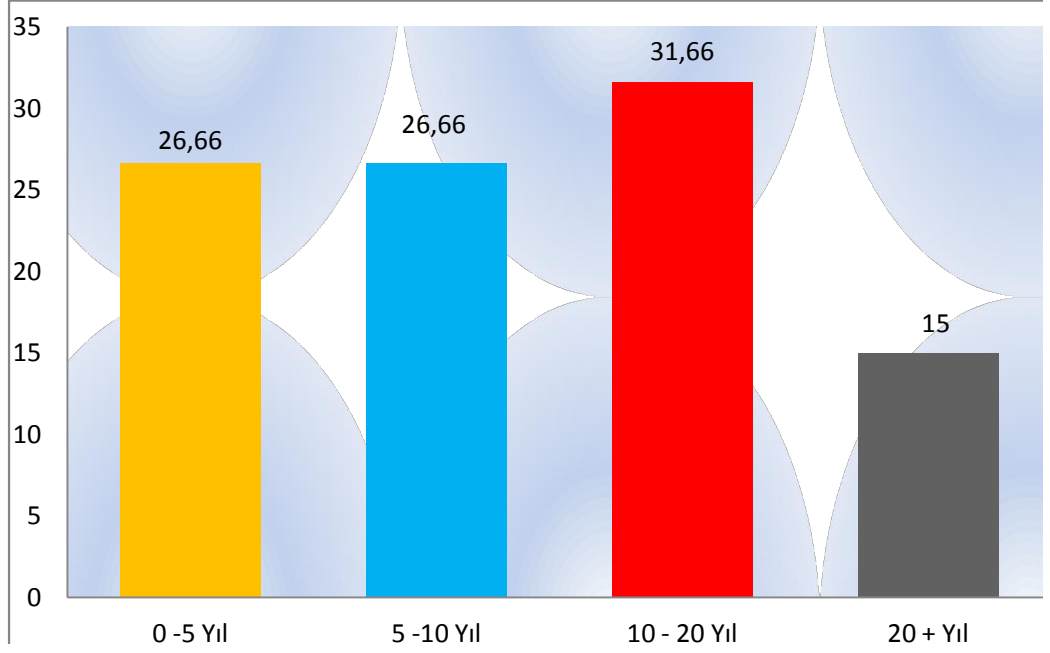
3- İşletmelerin Faaliyet Sürelerine Göre Dağılımı

Anket kapsamındaki işletmelerin %26,66'sı 0-5 yıl arasında, %26,66'sı 5-10 yıl arasında %31,66'sı 10-20 yıl arasında %15'i ise 20 yıldan fazla süredir faaliyetlerini sürdürmektedir. (Bkz. Tablo 20)

Tablo 20: İşletmelerin Faaliyet Sürelerine Göre Dağılımı

İşletmenin Yaşı	Firma Sayısı	%
0-5	16	26,66
5-10	16	26,66
10-20	19	31,66
20+	9	15

Grafik 3 : İşletmelerin Faaliyet Sürelerine Göre Dağılımı



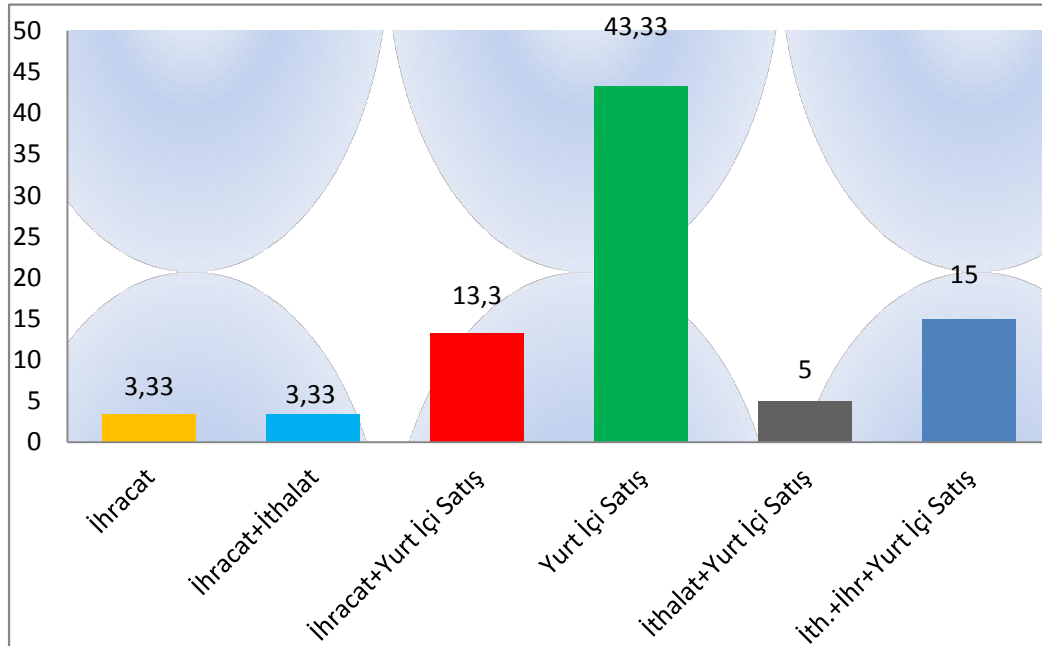
4- İşletmelerin Gerçekleştirdiği Ticaret Türlerine Göre Dağılımı

Anket kapsamındaki işletmelerin % 3,33 sadece ihracat yapmakta %3,33'ü yurt içi satış yapmayıp ihracat ve ithalat yapmakta, 13,33'ü ithalat yapmayıp yurt içi satış ve ihracat yapmakta %43,33'ü sadece yurt içi satış yapmakta %5'i ihracat yapmayıp ithal ettiği ürünlerin satışını yurt içine yapmakta, %31,67'si ise hem ithalat, hem ihracat, hemde yurt içi satış yapmaktadır. (Bkz. Tablo 21)

Tablo 21: İşletmelerin Gerçekleştirdiği Ticaret Türlerine Göre Dağılımı

İşletmenin Ticaret Türü	Firma Sayısı	%
İhracat	2	3,33
İhracat+İthalat	2	3,33
İhracat+Yurt İçi Satış	8	13,33
Yurt İçi Satış	26	43,33
İthalat+Yurt İçi Satış	3	5
İthalat+İhracat+Yurt İçi Satış	19	31,67

Grafik 4 : İşletmelerin Gerçekleştirdiği Ticaret Türlerine Göre Dağılımı



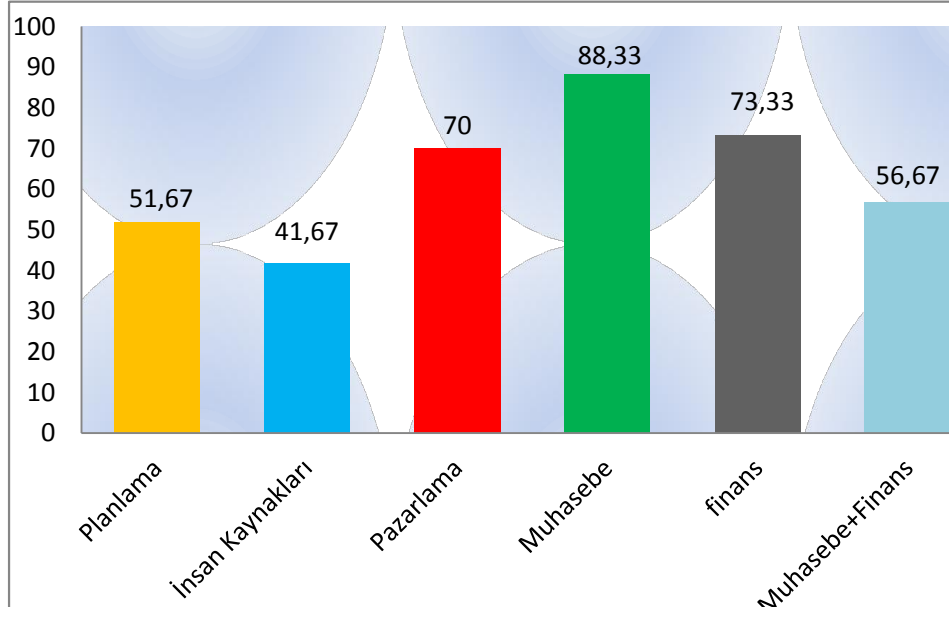
5- İşletmelerin Organizasyon Yapıları

Anket kapsamında İşletmelerde Planlama, İnsan Kaynakları, Pazarlama, Muhasebe, Finans departmanlarından hangilerinin bulunduğu araştırılmış, İşletmelerin %51,67'sinde Planlama % 41,67 İnsan Kaynakları %70'inde Pazarlama %88,3'ünde muhasebe departmanı %73,33'ünde ise Finansman departmanı bulunmaktadır. İşletmelerin %56,67'sinde ise hem muhasebe hemde finansman departmanı bulunmaktadır. (Bkz. Tablo 22)

Tablo 22: İşletmelerin Organizasyon Yapılarına Göre Dağılımı

İşletmenin Organizasyon Yapısı	Firma Sayısı	%
Planlama	41	51,67
İnsan Kaynakları	25	41,67
Pazarlama	42	70
Muhasebe	53	88,33
Finans	44	73,33
Muhasebe+Finans	34	56,67

Grafik 5 : İşletmelerin Organizasyon Yapılarına Göre Dağılımları



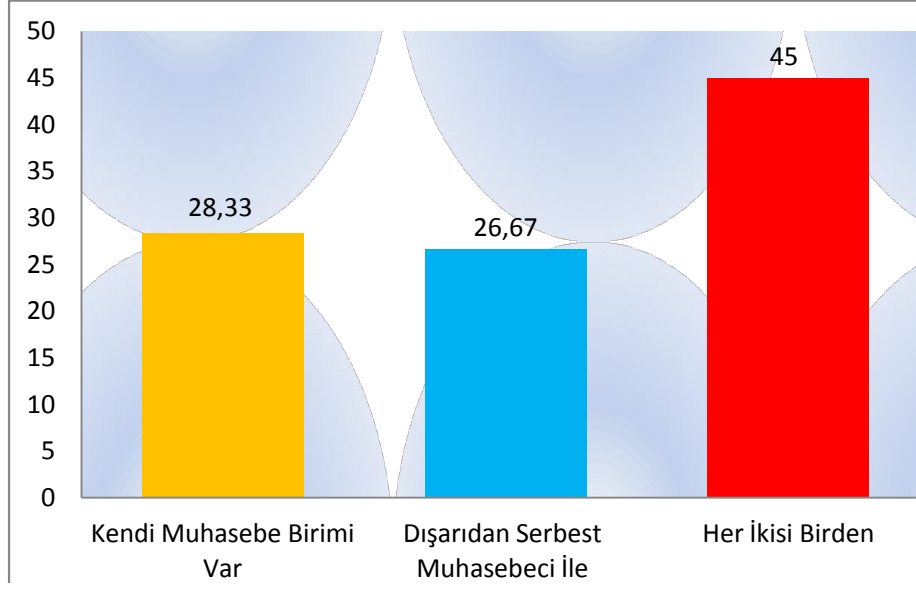
6- İşletmelerin Muhasebe Faaliyetlerini Yürütme Durumları

Anket kapsamındaki İşletmelerin %28,33'ü muhasebe faaliyetlerini kendi birimlerinde yerine getirmekte, %45'i kendi muhasebe birimi ile koordineli olarak dışarıdan muhasebe hizmeti olarak yerine getirmekte, %26,67'si ise sadece dışarıdan muhasebe hizmeti olarak yerine getirmektedir. (Bkz. Tablo 23)

Tablo 23: İşletmelerin Muhasebe Faaliyetlerini Yürütme Durumlarına Göre Dağılımı

İşletmenin Organizasyon Yapısı	Firma Sayısı	%
Kendi Muhasebe Birimi Var	17	28,33
Dışarıdan Serbest Muhasebeci ile	16	26,67
Her İkisi Birden	27	45

Grafik 6 : İşletmelerin Muhasebe Faaliyetlerini Yürütme Durumlarına Göre Dağılımı



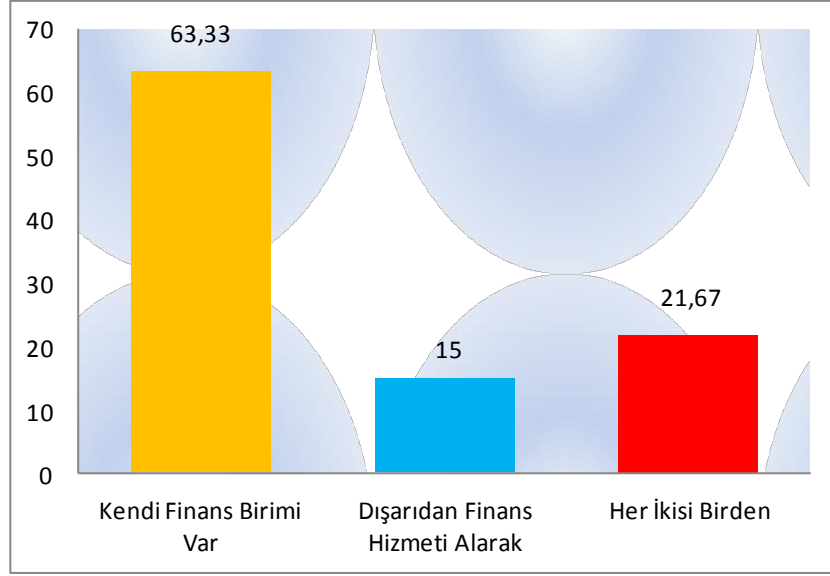
7- İşletmelerin Finans Faaliyetlerini Yürütme Durumu

Anket kapsamındaki İşletmelerin %63,33'ü Finans faaliyetlerini kendi birimlerinde yerine getirmekte, %21,67'i kendi finans birimi ile koordineli olarak dışarıdan finans hizmeti olarak yerine getirmekte, %15'i ise sadece dışarıdan finans hizmeti olarak yerine getirmektedir. (Bkz. Tablo 24)

Tablo 24: İşletmelerin Finans Faaliyetlerini Yürütme Durumlarına Göre Dağılımı

İşletmenin Organizasyon Yapısı	Firma Sayısı	%
Kendi Finans Birimi Var	38	63,33
Dışarıdan Finans Hizmeti Alarak	9	15
Her İkisi Birden	13	21,67

Grafik 7 : İşletmelerin Finans Faaliyetlerini Yürütme Durumlarına Göre Dağılımı



8- İşletmelerin Finansman Temin Durumları

Anket kapsamındaki işletmelere 2013 yılında finansman ihtiyaçlarını nasıl temin ettikleri sorulmuş, Finansman temin ederken Öz kaynak, Ticari Borçlar, Banka Kredisi, Faktoring, Forfaiting veya Leasing ve Alternatif Finansman kaynaklarından hangilerini kullandıkları sorulmuştur. İşletmelerin %98,33'ünü 2013 yılı için finansal ihtiyaçlarını temin ederken öz kaynak kullandığı, %73,33'ünün ticari borç kullandığı, %66,67'sinin banka kredisi kullandığı %13,33'ünün ise faktoring, forfaiting veya leasing kullandığı %3,33'ünün ise alternatif finansman kaynağı kullandığı görülmüştür. Alternatif finansman kaynakları Sermaye Piyasaları (G.İ.P) ve Risk ve Girişim Sermayesi Fonlarıdır.

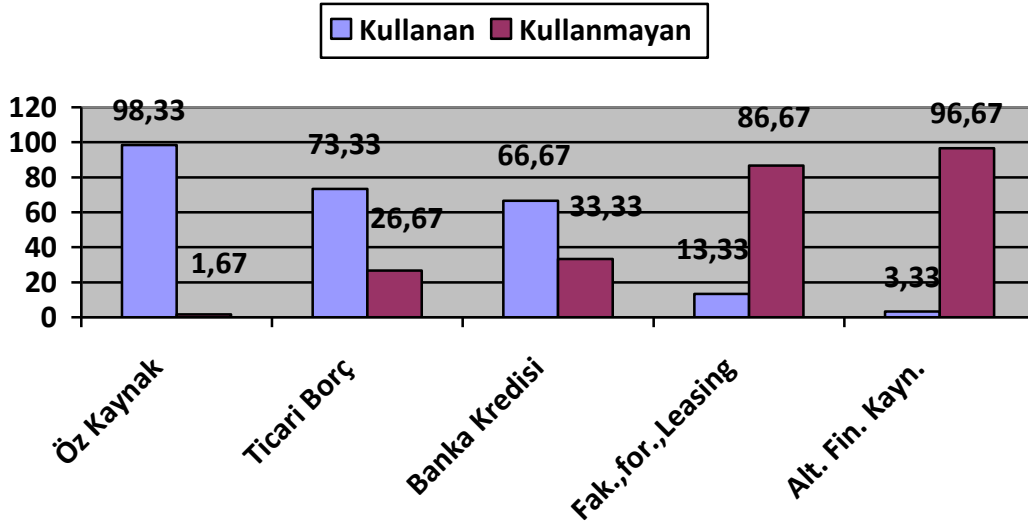
İnceleme kapsamındaki işletmelerden %1,67'sinin 2013 yılı finansman ihtiyacını temin ederken hiç öz kaynak kullanmadığı, %26,67'sinin hiç ticari borç kullanmadığı, %33,33'ünün hiç banka kredisi kullanmadığı, %86,67'sinin faktoring, forfaiting veya leasing kullanmadığı %96,67'sinin ise hiç alternatif finansman kaynağı kullanmadığı tespit edilmiştir.

Tablo 25: İşletmelerin Finansman Temin Durumlarına Göre Dağılımı

İşletmelerin Finansman Temin Durumu	Firma Sayısı	%
-------------------------------------	--------------	---

Öz kaynak Kullanan	59	98,33
Öz Kaynak Kullanmayan	1	1,67
Ticari Borç Kullanan	44	73,33
Ticari Borç Kullanmayan	16	26,67
Banka Kredisi Kullanan	40	66,67
Banka Kredisi Kullanmayan	20	33,33
Faktoring, Forfaiting veya Leasing Kullanan	8	13,33
Faktoring, Forfaiting veya Leasing Kullanmayan	52	86,67
Alternatif Finansman Kaynağı Kullanan	2	3,33
Alternatif Finansman Kaynağı Kullanmayan	58	96,67

Grafik 8 : İşletmelerin Finansman Temin Durumlarına Göre Dağılımı

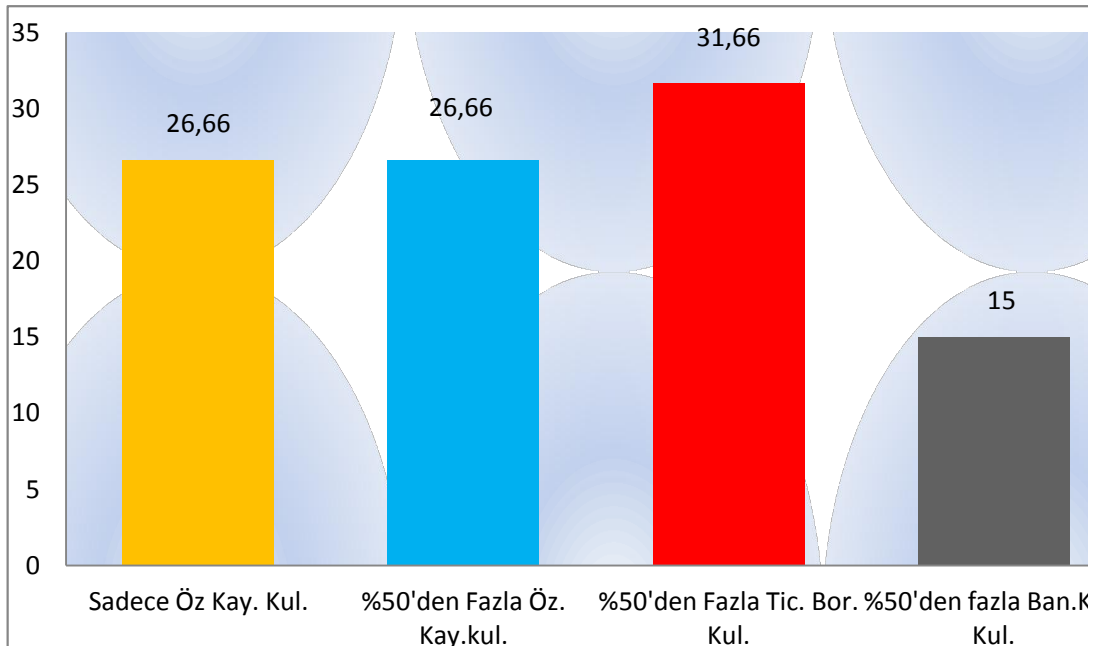


Anket kapsamındaki işletmelerin %13,33'ü finansman ihtiyacını temin ederken sadece öz kaynak kullanmış, %63,33'ü de finansman ihtiyacının %50'sinden fazlasını öz kaynak kullanarak temin ettiği görülmüştür. Yine ankete katılan işletmelerin %5'i finansman ihtiyacının %50'sinden fazlasını borç kullanarak temin ettiği, işletmelerin %15'inin ise finansman ihtiyacının %50'sinden fazlasını banka kredisi kullanarak temin ettiği görülmüştür.

Tablo 26: İşletmelerin Finansman Temin Durumlarına Göre Dağılımı -2

İşletmelerin Finansman Temin Durumu	Firma Sayısı	%
Sadece Öz Kaynak Kullanan	8	13,33
%50'den Fazlasını Öz Kaynak Kullanan	38	63,33
%50'den Fazlasını Ticari Borç Kullanan	3	5
%50'den Fazlasını Banka Kredisi Kullanan	9	15

Grafik 9 : İşletmelerin Finansman Temin Durumlarına Göre Dağılımı -2



9- İşletmelerin Alternatif Finansman Kaynağı Kullanma Durumu

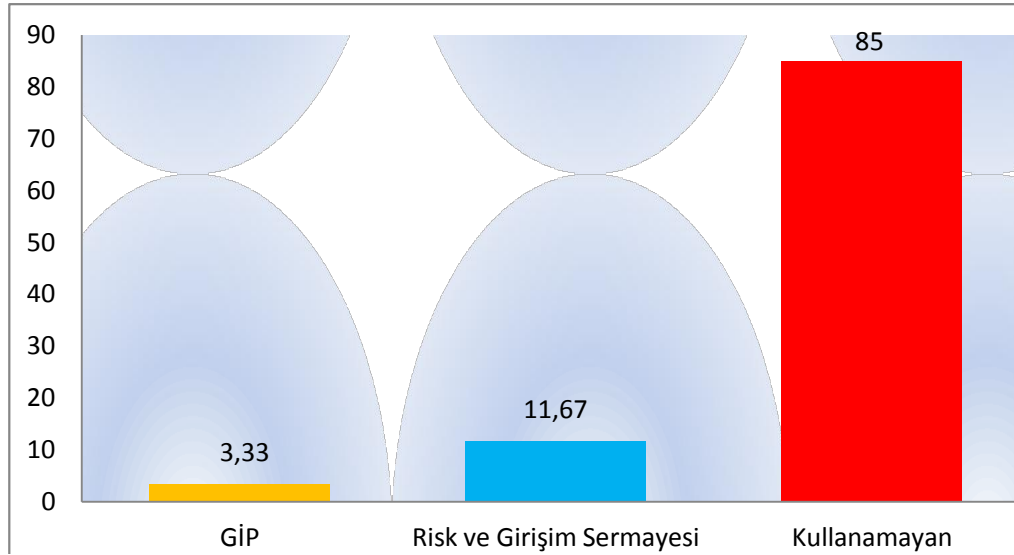
Anket kapsamındaki işletmelere daha önce alternatif finansman kaynağı kullanıp kullanmadıkları, kullandıysalar ne zaman ve ne kadar kullandığı, kullandığı kaynağın toplam finansman ihtiyacının yüzde kaçını oluşturduğu sorulmuştur.

Ankete katılan işletmelerin % 15'i daha önce alternatif finansman kaynağı kullanmış %85'i ise daha önce hiç alternatif finansman kaynağı kullanmamıştır. Ankete katılan işletmelerin % 3,33'ü halka arz yoluyla KOBİ'lerin işlem görebildiği Borsa İstanbul Gelişen İşletmeler Piyasasında (GİP) sermaye ihraç ederek kaynak temin etmiş, %11,67'si ise Risk ve Girişim Sermayesi Fonu kullanarak temin etmiştir.

Tablo 27: İşletmelerin Alternatif Finansman Kaynağı Kullanma Durumlarına Göre Dağılımı

Alternatif Finansman Kaynağı Kullanma Durumu	Firma Sayısı	%
GİP	2	3,33
Risk ve Girişim Sermayesi Fonu	7	11,67
Kullanmayan	51	85

Grafik 10 : İşletmelerin Alternatif Finansman Kaynağı Kullanma Durumlarına Göre Dağılımı



Araştırma kapsamındaki İşletmelerden alternatif finansman kaynağı kullanan işletmelerin tamamı sermaye şirketi statüsündedir. Bunlardan % 55,56'sı Anonim şirket %45,44'ü ise limited şirket statüsündedir.

Tablo 28: Alternatif Finansman Kaynağı Kullanan İşletmelerin Hukuki Statülerine Göre Dağılımı

Alternatif Finansman Kaynağı Kullanan	Firma Sayısı	%
---------------------------------------	--------------	---

İşletmelerin Hukuki Statüsü		
Anonim Şirket	5	55,56
Limited Şirket	4	44,44
Şahıs İşletmesi	0	0

Grafik 11 : İşletmelerin Faaliyet Sürelerine Göre Dağılımı



Ankete katılan işletmelerden, Berkosan Yalıtım ve Tecrit A.Ş. 2011 Yılında toplam kaynağının %34,1'i kadar 8.000.000 TL, Sanifoam Sünger A.Ş. ise 2012 yılında Toplam kaynağın %87'si kadar 10.000.000 TL kaynak temin etmiştir. Gelişen İşletmeler Piyasasından kaynak temin eden işletmelerden Berkosan Yalıtım A.Ş aynı zamandan piyasada ilk işlem gören firma özelliğini taşımaktadır.

Araştırma kapsamındaki işletmelerden risk ve girişim sermayesi kullanarak alternatif finansmana erişen işletmelerin %11,11'i 2009 yılında 1.200.00 TL tutarında %11,11'i 2010 yılında 65.000 TL, %44,44'ü 2011 yılında 13.040.000 TL tutarında %11,11'i 2012 yılında 10.000.000 TL tutarında %22'si ise 2013 yılında 315.000 TL tutarında bir finansman temin etmişlerdir.

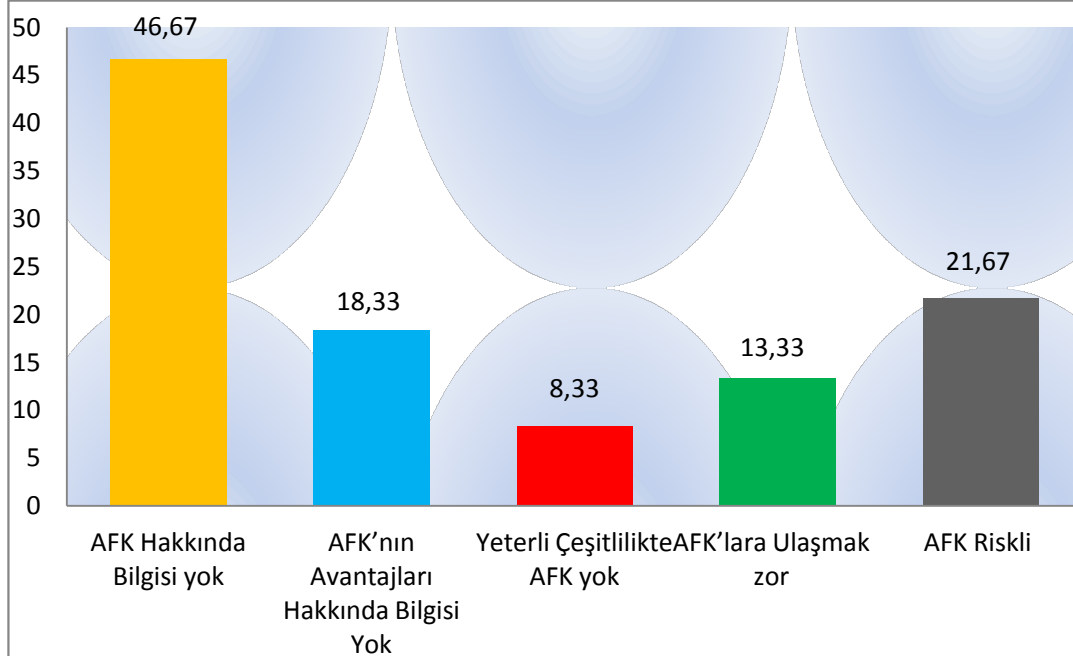
10- İşletmelerin Alternatif Finansman Kaynağı Kullanmama nedenleriyle ilgili bulgular

Ankete katılan işletmelere alternatif finansman kaynağı kullanmama nedenleri sorulmuştur. Ankete katılan işletmelerin %46,67'si alternatif finansman kaynakları hakkında bilgi sahibi olmadığından kullanmadıklarını, %18,33'ü alternatif finansman kaynaklarının avantajları hakkında bilgi sahibi olmadıklarından dolayı kullanmadıklarını, %8,33'ü yeterli çeşitlilikte alternatif finansman kaynağı olmadığından dolayı kullanmadıkları, % 13,33'ü alternatif finansman kaynaklarına ulaşmanın zor olması sebebiyle kullanmadıklarını, %21,67'si ise alternatif finansman kaynaklarının riskli olması sebebiyle kullanmadıklarını belirttikleri görülmüştür.

Tablo 29: İşletmelerin Alternatif Finansman Kaynağı (AFK) Kullanmama Nedenlerine Göre Dağılımı

İşletmelerin Alternatif Finansman Kaynağı (AFK) Kullanmama Nedeni	Firma Sayısı	%
AFK Hakkında Bilgisi yok	28	46,67
AFK'nın Avantajları Hakkında Bilgisi Yok	11	18,33
Yeterli Çeşitlilikte AFK yok	5	8,33
AFK'lara Ulaşmak zor	8	13,33
AFK Riskli	13	21,67

Grafik 12 : İşletmelerin Alternatif Finansman Kaynağı (AFK) Kullanmama Nedenlerine Göre Dağılımı



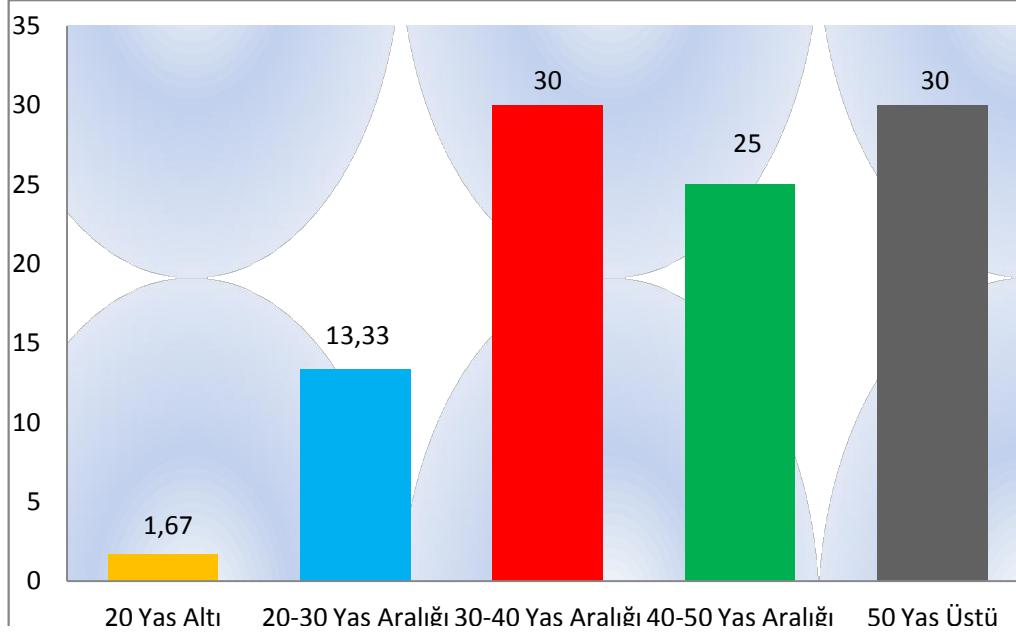
11- İşletme Sahiplerinin Yaşlarıyla İlgili Bulgular

Ankete Katılan İşletmelerin İşletme Sahibi/Yönetim Kurulu Başkanlarının %1,67'sinin 20 yaşının altında, %13,33'ünün 20-30 yaş aralığında, %30'unun 30-40 yaş aralığında, %25'inin 40-50 yaş aralığında %30'unun ise 50 yaşından fazla olduğu görülmüştür.

Tablo 30: İşletme Sahiplerinin Yaşlarına Göre Dağılımı

İşletme Sahibinin Yaşı	Firma Sayısı	%
20 Yaşının Altında	1	1,67
20-30 Yaş Aralığı	8	13,33
30-40 Yaş Aralığı	18	30
40-50 Yaş Aralığı	15	25
50 Yaşının Üstünde	18	30

Grafik 13 : İşletme Sahiplerinin Yaşlarına Göre Dağılımı



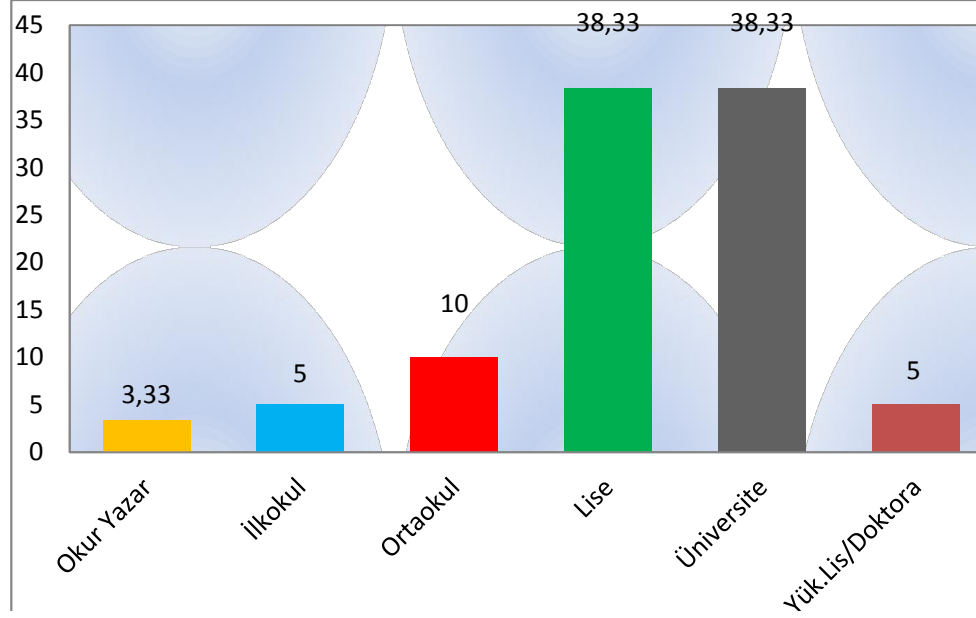
12- İşletme Sahiplerinin/Yönetim Kurulu Başkanlarının Öğrenim Düzeyi

Ankete katılan işletmelerin sahiplerinin/yönetim kurulu başkanlarının %3,33'ünün okur yazar, %5'inin ilk okul mezunu %10'unun orta okul mezunu, %38,33'ünün lise mezunu %38,33'ünün üniversite mezunu %5'inin ise yüksek lisans veya doktora mezunu olduğu görülmüştür.

Tablo 31: İşletme Sahiplerinin/Yönetim Kurulu Başkanlarının Öğrenim Düzeyine Göre Dağılımı

İşletme Sahibinin Öğrenim Durumu	Firma Sayısı	%
Okur Yazar	2	3,33
İlk okul Mezunu	3	5
Orta okul Mezunu	6	15
Lise Mezunu	23	38,33
Üniversite Mezunu	23	38,33
Yüksek Lisans/Doktora	3	5

Grafik 14 : İşletme Sahiplerinin/Yönetim Kurulu Başkanlarının Öğrenim Düzeyine Göre Dağılımı



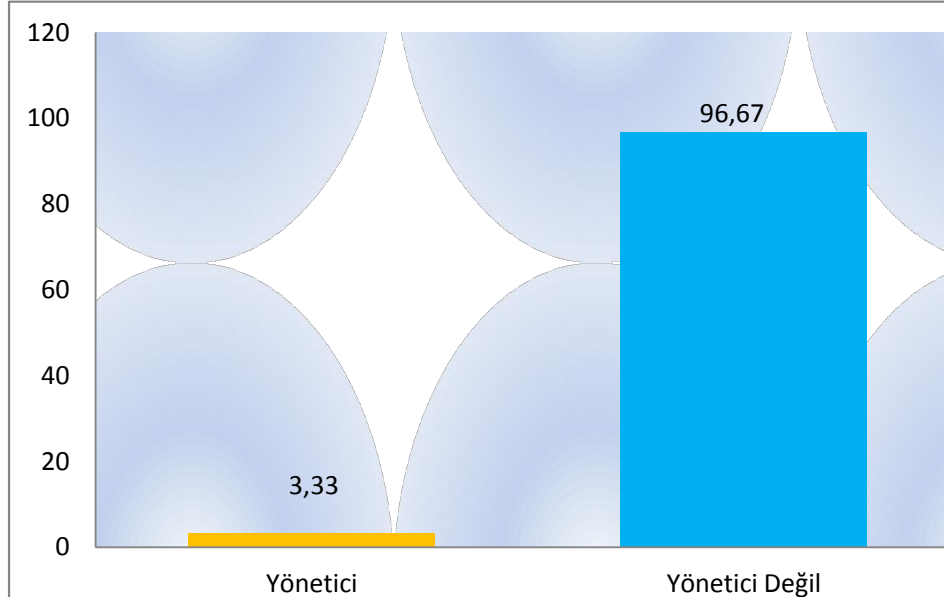
13- Anketi Cevaplayanın İşletmedeki Görevine Göre Dağılım

Ankete Katılan İşletmelerin sahiplerinin %96,67'si işletmede aynı zamanda yönetici konumunda, %3,33'si ise işletmede yönetici konumunda değil.

Tablo 32: Anketi Cevaplayanın İşletmedeki Görevine Göre Dağılımı

İşletme Sahibinin İşletmede Yöneticimi	Firma Sayısı	%
Yönetici	58	96,67
Yönetici Değil	2	3,33

Grafik 15 : Anketi Cevaplayanın İşletmedeki Görevine Göre Dağılımı



Faktör Analizi Soruları (KOBİ'lerin Alternatif Finansman Kaynakları Hakkındaki Düşünceleri)

KOBİ'lerin Alternatif Finansman Kaynakları Hakkındaki değerlendirmelerini “1) Kesinlikle Katılmıyorum 2) Katılmıyorum 3) Kararsızım 4) Çok Katılıyorum 5) Kesinlikle Katılıyorum” ölçeği üzerinden belirtmeleri istenmiştir. Elde edilen sonuçlar aşağıdaki tablolarda gösterilmektedir.

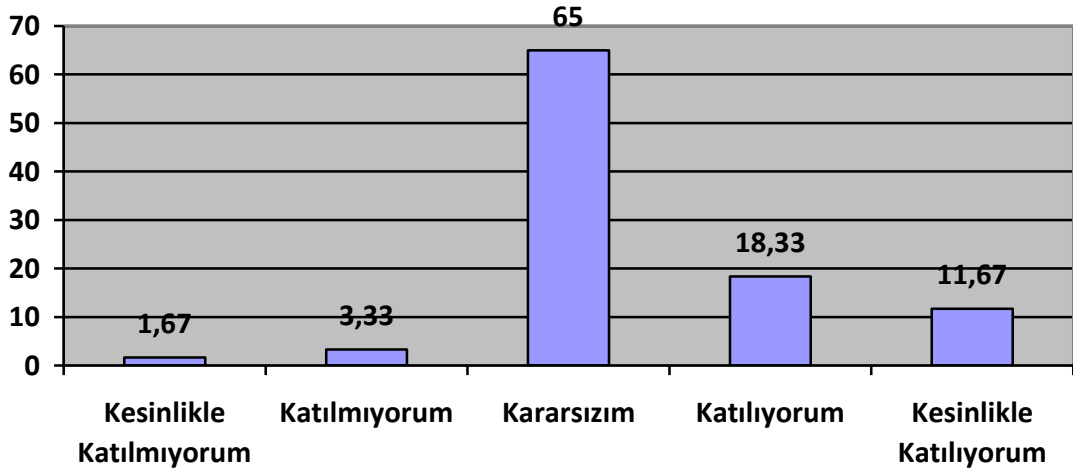
1- KOBİ'lerin alternatif finansman kaynaklarının klasik finansman kaynaklarına göre avantajlı olduğu konusundaki yargıları: “Alternatif finansman kaynakları klasik finansman kaynaklarına göre daha avantajlıdır”.

Araştırma kapsamındaki firmalardan %30'u alternatif finansman kaynaklarının klasik finansman kaynaklarına göre avantajlı olduğu görüşüne sahipken, %5'i bu görüşe katılmamaktadır. %65'lik bir kesim bu konuda kararsız kalmaktadır. %65'lik bir kesimin kararsız kalmasının KOBİ'lerin alternatif finansman kaynakları konusunda yeterince bilgili olmadığından kaynaklandığı öngörülmektedir.

Tablo 33: Alternatif Finansman Kaynakları Klasik Finansman Kaynaklarına göre avantajlıdır.

	Firma Sayısı	%
Kesinlikle Katılmıyorum	1	1,67
Katılmıyorum	2	3,33
Kararsızım	39	46,67
Katılıyorum	11	18,33
Kesinlikle Katılıyorum	7	11,67
Toplam	60	100

Grafik 16 : Alternatif Finansman Kaynaklarının Klasik Finansman Kaynaklarına göre avantajlıdır.



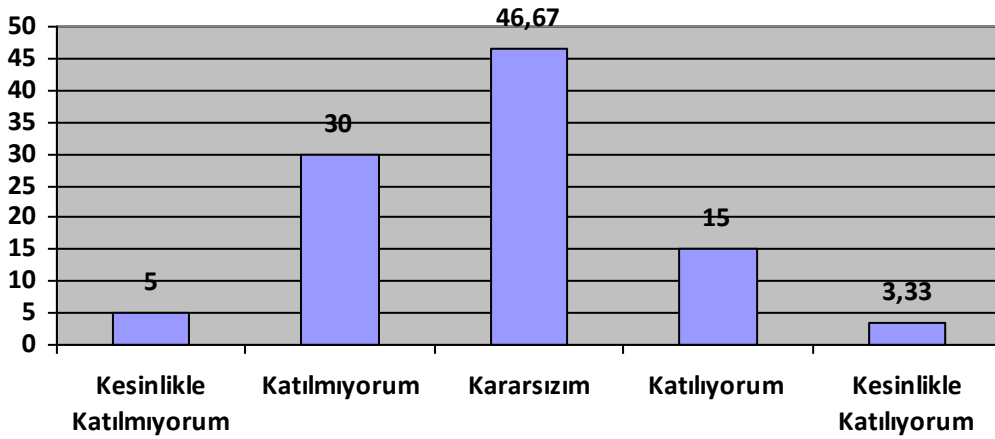
2- KOBİ'lerin Türkiye'de Alternatif Finansman Kaynaklarına ulaşma imkanının kolay olduğu konusundaki yargıları: "Alternatif Finansman Kaynaklarına ulaşmak kolay değil"

Ankete katılan işletmelerin %35'i alternatif finansman kaynaklarına ulaşmanın kolay olmadığını düşünürken, %18,33'ü ulaşmanın kolay olmadığını düşünmektedir. Ankete katılan işletmelerin %46,67'si bu konuda kararsız kalmışlardır.

Tablo 34: Türkiye’de Alternatif Finansman Kaynaklarına ulaşma imkanı kolaydır.

	Firma Sayısı	%
Kesinlikle Katılmıyorum	3	5
Katılmıyorum	18	30
Kararsızım	28	46,67
Katılıyorum	9	15
Kesinlikle Katılıyorum	2	3,33
Toplam	60	100

Grafik 17 : Türkiye’de Alternatif Finansman Kaynaklarına ulaşma imkanı kolaydır.



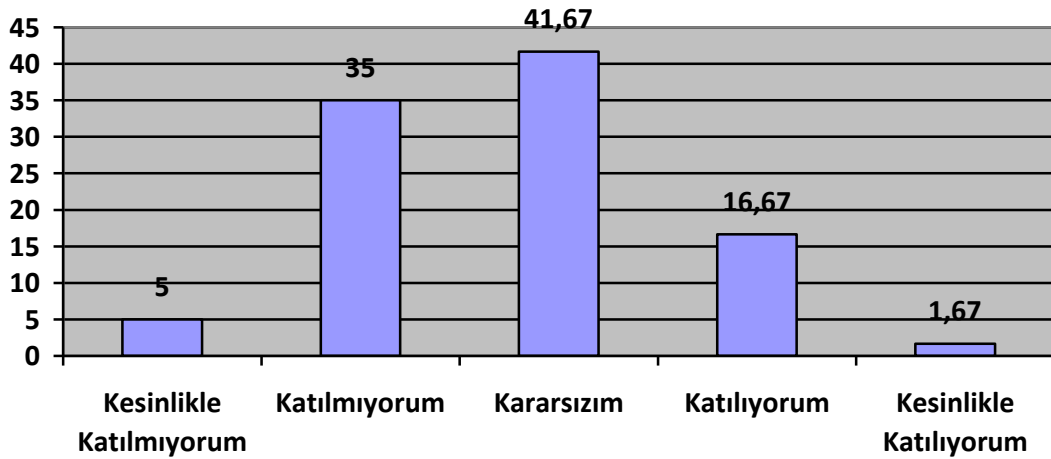
3- KOBİ’lerin Türkiye’de Alternatif Finansman Kaynaklarının yeterli seviyede ve çeşitlilikte olduğu konusundaki yargıları: “Türkiye’de yeterli çeşitlilik ve seviyede alternatif finansman kaynağı bulunmamaktadır”

İnceleme kapsamında işletmelerden %40’ı Türkiye’de yeterli çeşitlilikte alternatif finansman kaynakları bulunduğu düşüncesine katılmazken %18,33’ü Türkiye’de yeterli çeşitlilikte alternatif finansman kaynakları bulunduğu düşüncesine sahiptir. Ankete katılan işletmelerin %41,67’si bu konuda kararsız kalmışlardır.

Tablo 35: Türkiye’de yeterli çeşitlilik ve seviyede alternatif finansman kaynağı bulunmaktadır.

	Firma Sayısı	%
Kesinlikle Katılmıyorum	3	5
Katılmıyorum	21	35
Kararsızım	25	41,67
Katılıyorum	10	16,67
Kesinlikle Katılıyorum	1	1,67
Toplam	60	100

Grafik 18 : Türkiye’de yeterli çeşitlilik ve seviyede alternatif finansman kaynağı bulunmaktadır.



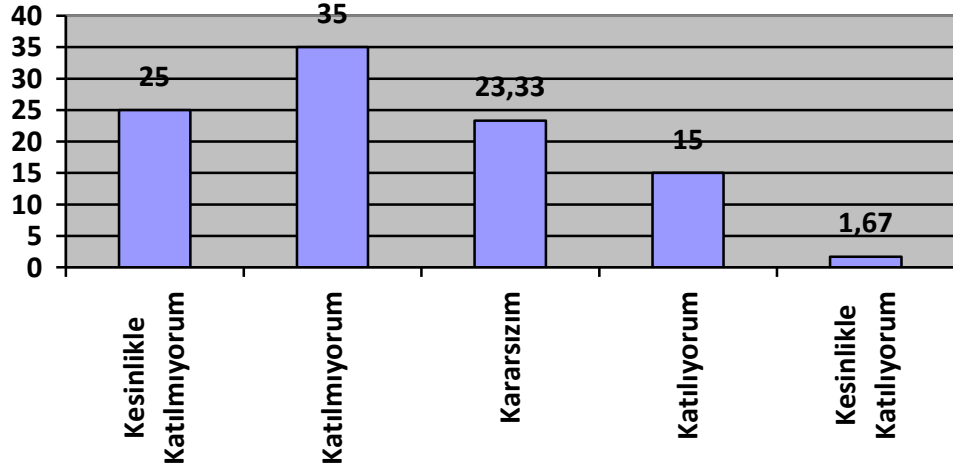
4- İşletmelerin Alternatif Finansman Kaynakları hakkında yeterli derecede bilgi sahibi olduğu konusundaki yargıları: “İşletmeler alternatif finansman kaynakları hakkında yeterli derecede bilgi sahibi değil”

Ankete katılan işletmelerin %60’ı kendi işletmelerinin alternatif finansman kaynakları hakkında yeterli derecede bilgi sahibi olmadıklarını belirtirken, %16,67 yeterli derecede bilgi sahibi olduklarını belirtmişlerdir. Ankete katılan işletmelerden 23,33’ü bu konuda kararsız kalmışlardır.

Tablo 36: İşletmeler alternatif finansman kaynakları hakkında yeterli derecede bilgi sahibidir.

	Firma Sayısı	%
Kesinlikle Katılmıyorum	15	25
Katılmıyorum	21	35
Kararsızım	14	23,33
Katılıyorum	9	15
Kesinlikle Katılıyorum	1	1,67
Toplam	60	100

Grafik 19 : İşletmeler alternatif finansman kaynakları hakkında yeterli derecede bilgi sahibi değildir.



5- İşletmelerin Türkiye’deki KOBİ’lerin Alternatif Finansman Kaynakları hakkında yeterli derecede bilgi sahibi olduğu konusundaki yargıları: “Türkiye’deki KOBİ’ler alternatif finansman kaynakları hakkında yeterli derecede bilgi sahibi değil”

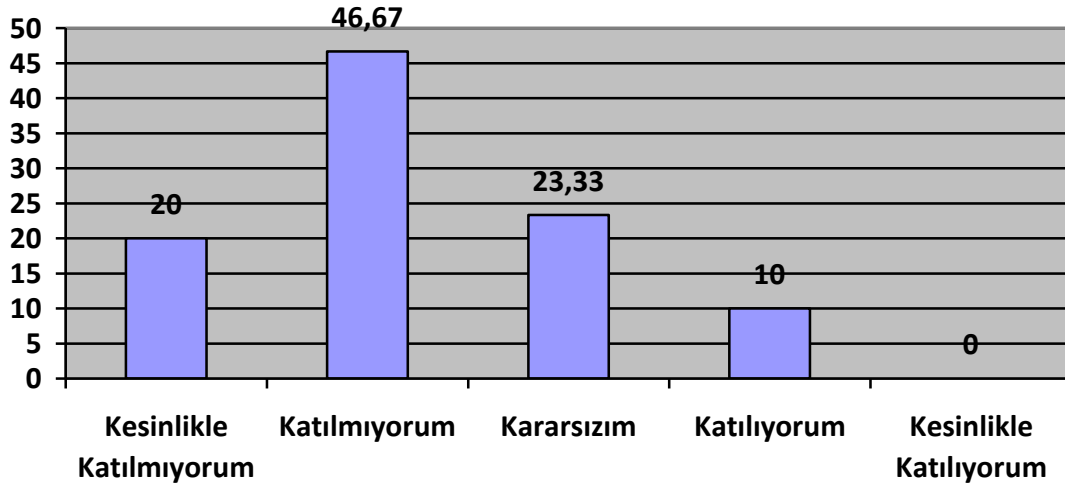
Araştırma kapsamındaki işletmelerin %66,67’si Türkiye’deki KOBİ’lerin Alternatif Finansman Kaynakları hakkında yeterli derecede bilgi sahibi olduğu düşüncesine katılmadığı %10’unun ise Türkiye’deki KOBİ’lerin Alternatif Finansman Kaynakları hakkında yeterli derecede bilgi sahibi olduğu düşüncesine katıldığı

görülmüştür. Araştırma kapsamındaki işletmelerin %23,33'ü bu konuda kararsız kalmışlardır.

Tablo 37: Türkiye'deki KOBİ'ler alternatif finansman kaynakları hakkında yeterli derecede bilgi sahibidir.

	Firma Sayısı	%
Kesinlikle Katılmıyorum	12	20
Katılmıyorum	28	46,67
Kararsızım	14	23,33
Katılıyorum	6	10
Kesinlikle Katılıyorum	0	0
Toplam	60	100

Grafik 20 : Türkiye'deki KOBİ'ler alternatif finansman kaynakları hakkında yeterli derecede bilgi sahibidir.



6- KOBİ'lerin Alternatif Finansman Kaynaklarına ulaşması için yeterli düzeyde devlet desteği olduğu konusundaki yargıları: “Alternatif finansman kaynaklarına ulaşmak için yeterli seviyede devlet desteği bulunmamaktadır”

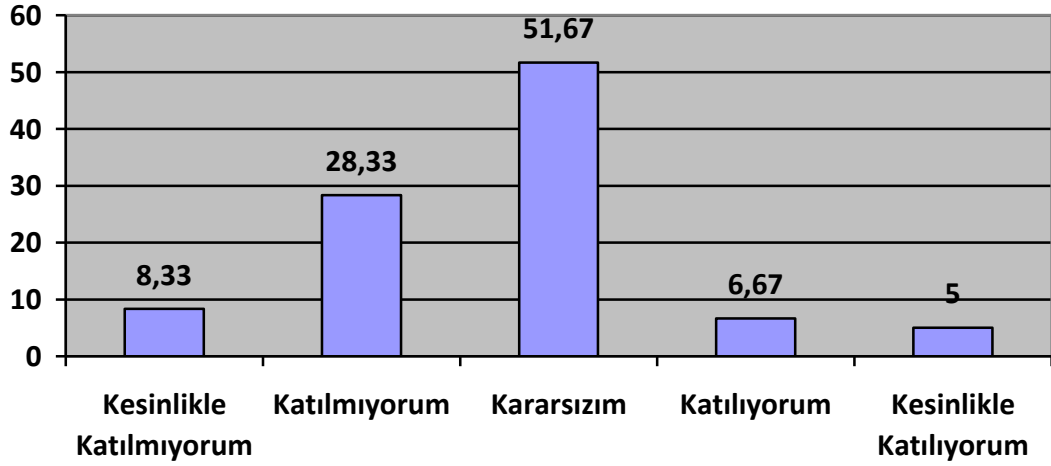
Ankete katılan işletmelerden %36,67'si Alternatif finansman kaynaklarına ulaşmak için yeterli seviyede devlet desteği bulunduğu görüşüne katılmazken, %11,67'si Alternatif finansman kaynaklarına ulaşmak için yeterli seviyede devlet

desteği olduğu görüşüne katılmaktadır. Ankete katılan işletmelerden %51,67'si ise bu konuda kararsız olduklarını ifade etmişlerdir.

Tablo 38: Alternatif finansman kaynaklarına ulaşmak için yeterli seviyede devlet desteği bulunmaktadır.

	Firma Sayısı	%
Kesinlikle Katılmıyorum	5	8,33
Katılmıyorum	17	28,33
Kararsızım	31	51,67
Katılıyorum	4	6,67
Kesinlikle Katılıyorum	3	5
Toplam	60	100

Grafik 21 : Alternatif finansman kaynaklarına ulaşmak için yeterli seviyede devlet desteği bulunmaktadır.



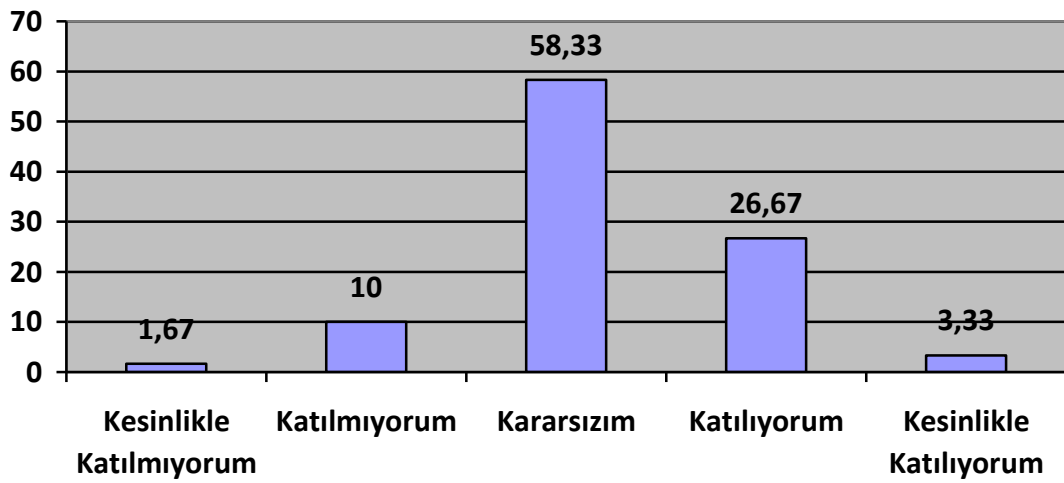
7- KOBİ'lerin KOSGEB Gelişen İşletmeler Piyasası Destek Programının KOBİ'lerin Alternatif Finansman Kaynaklarına ulaşmasına yeterli düzeyde katkı sağladığı konusundaki yargıları: "KOSGEB'in Gelişen İşletmeler Piyasası Destek Programı KOBİ'lerin Alternatif Finansman Kaynaklarına ulaşmasına yeterli düzeyde katkı sağlamaktadır."

Araştırma kapsamındaki işletmelerin %30'u KOSGEB'in Gelişen İşletmeler Piyasası Destek Programı KOBİ'lerin Alternatif Finansman Kaynaklarına ulaşmasına yeterli düzeyde katkı sağladığı düşüncesine katılırken, %11,67'si bu görüşe katılmamaktadır. İşletmelerin %58,33'ü bu konuda kararsız olduklarını ifade etmişlerdir.

Tablo 39: KOSGEB'in Gelişen İşletmeler Piyasası Destek Programı KOBİ'lerin Alternatif Finansman Kaynaklarına ulaşmasına yeterli düzeyde katkı sağlamaktadır.

	Firma Sayısı	%
Kesinlikle Katılmıyorum	1	1,67
Katılmıyorum	6	10
Kararsızım	35	58,33
Katılıyorum	16	26,67
Kesinlikle Katılıyorum	2	3,33
Toplam	60	100

Grafik 22 : KOSGEB'in Gelişen İşletmeler Piyasası Destek Programı KOBİ'lerin Alternatif Finansman Kaynaklarına ulaşmasına yeterli düzeyde katkı sağlamaktadır.



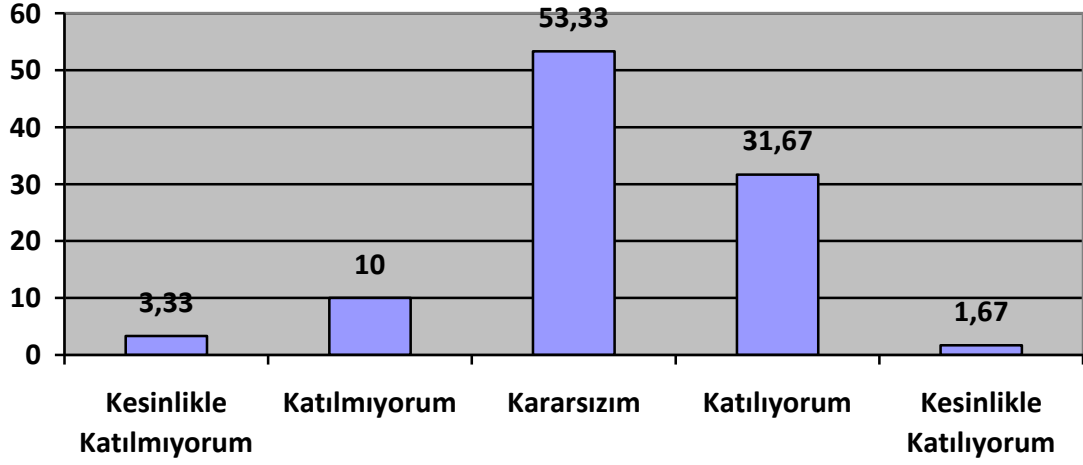
8- KOBİ'lerin alternatif finansman kaynaklarının klasik finansman kaynaklarına göre Riskli olduğu konusundaki yargıları: “Alternatif finansman kaynakları klasik finansman kaynaklarına göre daha risklidir”.

İnceleme kapsamındaki firmalardan %33,33'ü alternatif finansman kaynaklarının klasik finansman kaynaklarına göre daha riskli olduğu görüşüne sahipken, %13,33'ü bu görüşe katılmamaktadır. %53,33'lik bir kesim bu konuda kararsız kalmaktadır. %53,33'lük bir kesimin kararsız kalmasının KOBİ'lerin alternatif finansman kaynakları konusunda yeterince bilgili olmadığından kaynaklandığı öngörülmektedir.

Tablo 40: Alternatif finansman kaynakları klasik finansman kaynaklarına göre daha risklidir.

	Firma Sayısı	%
Kesinlikle Katılmıyorum	2	3,33
Katılmıyorum	6	10
Kararsızım	32	53,33
Katılıyorum	19	31,67
Kesinlikle Katılıyorum	1	1,67
Toplam	60	100

Grafik 23: Alternatif finansman kaynakları klasik finansman kaynaklarına göre daha risklidir.



3.7. FAKTÖR ANALİZİ

Faktör analizi aşağıda tanımlanan maddelere (değişkene) göre yapılmıştır. (Bkz. Tablo 40).

Tablo 40: Faktör Analizinde Kullanılan Değişkenler

Madde (Değişken)	Değişken Açıklaması
1	Alternatif finansman kaynakları klasik finansman kaynaklarına göre daha avantajlıdır.
2	Alternatif Finansman Kaynaklarına ulaşmak kolay değildir.
3	Türkiye’de yeterli çeşitlilik ve seviyede alternatif finansman kaynağı bulunmamaktadır.
4	İşletmeler alternatif finansman kaynakları hakkında yeterli derecede bilgi sahibi değildir.
5	KOBİ’ler alternatif finansman kaynakları hakkında yeterli derecede bilgi sahibi değildir.
6	Alternatif finansman kaynaklarına ulaşmak için yeterli seviyede devlet desteği bulunmamaktadır.
7	KOSGEB’in Gelişen İşletmeler Piyasası Destek Programı KOBİ’lerin Alternatif Finansman Kaynaklarına ulaşmasına yeterli düzeyde katkı sağlamaktadır.
8	Alternatif finansman kaynakları klasik finansman kaynaklarına göre daha risklidir.

Verilerin faktör analizine uygunluğunu ölçmek için KMO ve Barlett testleri kullanılmıştır. Faktör analizinde örneklem büyüklüğünün uygunluğunu test etmek için KMO testi kullanılmıştır. Kullanılan örneklem için KMO testi 0.897 bulunmuştur. Örneklem büyüklüğünün iyi olduğu anlamına gelmektedir (Böyüköztürk, 2010). Verilerin çok değişkenli normal dağılımdan gelip gelmediğini belirlemek için Bartlett testi kullanılmıştır. Anlamlılık değeri %5'den küçük olduğundan (0.000) verilerin çok değişkenli normal dağılımdan geldiğini göstermektedir. KMO ve Barlett testi sonuçları verilerin faktör analizine uygun olduğunu göstermektedir (Bkz. Tablo 41).

Tablo 41: KMO ve Barlett Testi

Kaiser-Meyer-Olkin Measure of Sampling Adequacy.		0,907
Bartlett's Test of Sphericity	Approx. Chi-Square Ki-kare	2464,648
	df	120
	Sig.	0,000

Ortak Faktör Varyansı (Communalities), faktör analizi sonucunda faktörlerin her bir değişken (madde) üzerinde yol açtığı varyansı göstermektedir. Communalities tablosunun Extraction (çıkartma) sütünü bu değerleri göstermektedir. Değerin 1'e yaklaşması ya da 0,66'nın üzerinde olması iyidir. Değeri 0,20'nin altına düşen maddelerin çıkarılması tavsiye edilir. Örneklemimizde değeri %20'nin altına düşen madde yoktur. Değerlerin hepsi %66'nın üzerine çıkmıştır. (Bkz. Tablo 42).

Tablo 42: Ortak Faktör Varyansı

	İlk Değer	Çıkartma
1	1,000	0,909
2	1,000	0,758
3	1,000	0,684
4	1,000	0,804
5	1,000	0,830
6	1,000	0,757
7	1,000	0,763
8	1,000	0,826

Açıklanan Toplam Varyans (Total Variance Explained) tablosunda ölçeğin kaç faktörden oluştuğu ve bu faktörlerin ölçülmek istenen olguyu ne derecede ölçtükleri

görülmektedir. 1. Maddenin ölçtüğümüz olguyu %84,904, 2. Maddenin %4,87; 3. Maddenin %3,99 oranında ölçtüğü görülmektedir. Açıklanan Toplam Varyans Tablosuna baktığımızda özdeğeri 1'in üzerinde olan 1 faktör görülmektedir. Bu faktörün varyansa toplam yaptığı katkı %84,904'tür. Diğer bir deyişle 1 Faktör ve 8 sorudan oluşan bu anket yabancı bankaların etkilerini %84,904 oranında ölçmektedir (Bkz. Tablo 43).

Tablo 43: Açıklanan Toplam Varyans

Maddeler	Initial Eigenvalues			Extraction Sums of Squared Loadings		
	Toplam	Varyansın %'si	Kümülatif %	Toplam	Varyansın %'si	Kümülatif %
1	6,792	84,904	84,904	6,792	84,904	84,904
2	0,390	4,877	89,780			
3	0,319	3,992	93,772			
4	0,199	2,486	96,259			
5	0,133	1,657	97,915			
6	0,70	0,875	98,790			
7	0,63	0,792	99,582			
8	0,33	0,418	100			

Bileşen Matris (Component Matrix) tablosu faktör yük değerlerinin ve faktör yapısının oluşturulması için kullanılır. Faktör yük değeri işaretine bakılmaksızın %30'un altında olan maddeler elenmesi tavsiye edilir. Faktör yük değeri tablomuza bakıldığında faktör yük değeri %30'un altında olan madde yoktur. Tablomuzdaki faktörlerin yük değerlerinin hepsi %80'in üzerindedir. (Bkz. Tablo 44).

Tablo 44: Rotasyona Tabi Tutulmuş Bileşen Matrisi

Maddeler	Faktör Bileşenleri
1	0,942
2	0,938
3	0,938
4	0,934
5	0,932
6	0,931
7	0,924
8	0,827

Faktör analizi sonuçları şu şekilde yorumlanabilir;

Alternatif finansman kaynakları klasik finansman kaynaklarına göre daha avantajlıdır. Alternatif Finansman Kaynaklarına ulaşmak kolay değildir, Türkiye’de yeterli çeşitlilik ve seviyede alternatif finansman kaynağı bulunmamaktadır. İşletmeler alternatif finansman kaynakları hakkında yeterli derecede bilgi sahibi değildir. Türkiye’deki KOBİ’ler alternatif finansman kaynakları hakkında yeterli derecede bilgi sahibi değildir. Alternatif finansman kaynaklarına ulaşmak için yeterli seviyede devlet desteği bulunmamaktadır. KOSGEB’in Gelişen İşletmeler Piyasası Destek Programı KOBİ’lerin Alternatif Finansman Kaynaklarına ulaşmasına yeterli düzeyde katkı sağlamaktadır. Alternatif finansman kaynakları klasik finansman kaynaklarına göre daha risklidir.

SONUÇ

Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletmeler, hem ülkemizde hemde dünyada ekonomik yapı içerisinde önemli bir yer işgal etmektedir. KOBİ'ler faaliyetlerini sürdürebilmek, yeni yatırımlar yapabilmek için finansmana ihtiyaç duymaktadır. Finansman temin etme günümüzde KOBİ'lerin en temel sorunlarından biridir. KOBİ'ler finansman ihtiyacını kendi kaynaklarıyla giderebileceği gibi işletme dışından da giderilebilmektedir. İşletmelerin yatırımlarını ve cari faaliyetlerini finanse etmek için ihtiyaç duydukları fonları temin ettikleri yerler finansman kaynakları olarak tanımlanmıştır. İşletmelerin öz kaynakları dışında finansman temin ettikleri kaynaklar ise yabancı kaynaklardır. KOBİ'ler dış kaynaklardan Ticari borçlar, banka kredileri, leasing, faktoring, forfaiting, gibi klasik finansman kaynaklarının yanı sıra risk ve girişim sermayesi fonları ve sermaye piyasaları gibi alternatif finansman kaynakları yoluyla da finansman temin edebilmektedirler.

Alternatif finansman kaynaklarından biri olan Sermaye piyasaları KOBİ'lere diğer finansman kaynaklarına göre anapara ve faiz benzeri geri ödeme zorunlulukları olmayan bir kaynak bulma imkanı sunar. KOBİ'ler sermaye piyasalarından ana piyasalara göre kotasyon şartları daha düşük olan KOBİ borsalarında halka arz yoluyla işlem görerek finansman temin edebilirler. Gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin bir çoğunun KOBİ Borsası yapılanmasına giderek finansman temin edebilme imkanları büyük işletmelere göre daha sınırlı olan KOBİ'lerin alternatif bir finansman kaynağına ulaşmalarını sağlamışlardır. Alternatif finansman kaynaklarının bir diğeri olan risk ve girişim sermayesi fonları ise , SPK tarafından “dinamik, yaratıcı ancak finansal gücü yeterli olmayan girişimcilerin yatırım fikirlerini gerçekleştirmeye olanak tanıyan bir yatırım finansmanı biçimi” olarak tanımlanmaktadır. Risk sermayesi yatırımında var olan risk, yeni bir ürün icadı ve piyasada tutulması riskidir. Ancak yüksek riskin yüksek getiri sağlayacağından yola çıkılan bu finansman modelinde, alınan riskin başarıya dönüşmesi durumunda sağlanacak yüksek kar marjı ve büyük satış hacminden kaynaklanan verimlilik artışı bu şirketlere ortak olmak suretiyle finansman sağlayan yatırımcıların faydasını oluşturur.

Çalışma ile Tekirdağ ilinde faaliyet gösteren KOBİ'lerin Alternatif Finansman kaynaklarından faydalanma durumları incelenmiştir. Bu kapsamda 60 işletmeye anket uygulanmış ve sonuçları analiz edilmiştir. Yapılan analizlerde Tekirdağ ilinde KOBİ'lerin alternatif finansman kaynaklarından yeterli seviyede faydalanmadığı, KOBİ'lerin sadece %3,33'ünün 2013 yılında finansman ihtiyaçlarını temin etmek amacıyla alternatif finansman kaynaklarından faydalandıkları, yine 2010-2013 yılları arasında KOBİ'lerin yalnızca %15'inin alternatif finansman kaynaklarından faydalandığı görülmüştür. Tekirdağ İlinde faaliyet gösteren KOBİ'lerin finansman ihtiyaçlarını giderirken daha çok Öz Kaynak ve Banka Kredisi kullandıkları tespit edilmiştir.

Yapılan anket neticesinde Tekirdağ ilinde faaliyet gösteren KOBİ'lerin alternatif finansman kaynaklarından yeterli düzeyde faydalanmamalarının ardında yatan en büyük etkenlerin alternatif finansman kaynakları ve alternatif finansman kaynaklarının avantajları hakkında yeterli seviyede bilgi sahibi olmamalarının ayrıca alternatif finansman kaynaklarına ulaşmanın yollarını bilmemelerinin olduğu görülmüştür. Çalışma ile ayrıca, alternatif finansman kaynağı kullanan tüm işletmelerin sermaye şirketi olduğu, alternatif finansman kaynaklarından faydalanan işletmelerin hepsinin faaliyet yılının beş'ten fazla olduğu bilgilerine ulaşılmıştır.

Yapılan çalışma ile KOBİ'lerin Alternatif finansman kaynakları klasik finansman kaynaklarına göre daha avantajlı olduğu, Alternatif Finansman Kaynaklarına ulaşmanın kolay olmadığı, Türkiye'de yeterli çeşitlilik ve seviyede alternatif finansman kaynağı bulunmadığı, İşletmelerin alternatif finansman kaynakları hakkında yeterli derecede bilgi sahibi olmadığı, Türkiye'deki KOBİ'ler alternatif finansman kaynakları hakkında yeterli derecede bilgi sahibi olmadığı, Alternatif finansman kaynaklarına ulaşmak için yeterli seviyede devlet desteği bulunmadığı, KOSGEB'in Gelişen İşletmeler Piyasası Destek Programı KOBİ'lerin Alternatif Finansman Kaynaklarına ulaşmasına yeterli düzeyde katkı sağladığı ve Alternatif finansman kaynaklarının klasik finansman kaynaklarına göre daha riskli olduğu düşüncelerine sahip oldukları da görülmüştür.

KOBİ'lerin finansman maliyetlerinin yüksek olduğu ülkemizde KOBİ'lerin daha ucuz maliyetli finansman bulması artık kaçınılmaz olmuştur. Bu noktada alternatif finansman kaynakları klasik finansman kaynaklarına göre edinme maliyetlerinin daha az olması sebebiyle öne çıkmıştır. Tekirdağ ilinde faaliyet gösteren KOBİ'ler bu kaynaklardan yeterince faydalanmamaktadır. KOBİ'lerin bir an önce bu kaynaklardan faydalanmak için gerekli yapısal dönüşümleri yapması ve bu konudaki eksiklerini gidermesi gerektiği, aksi takdirde bilginin hızla değiştiği, rekabetin her geçen gün daha arttığı günümüz koşullarında, varlıklarını uzun süre devam ettiremeyecekleri düşünülmektedir.

KAYNAKLAR

Adem ÇABUK ve İbrahim LAZOL (2010) *Mali Tablolar Analizi*, Ekin Kitabevi, Bursa.

Berkosan Yalıtım ve Tecrit Maddeleri Üretim ve Ticaret A.Ş. 2011Bağımsız denetim raporu.

Gökben ALTAŞ “Yurt dışında KOBİ Piyasaları” *Sermaye Piyasasında Gündem Dergisi Eylül 2011*” http://www.tspakb.org.tr/tr/Portals/0/57ad7180-c5e7-49f5-b282-c6475cdb7ee7/AIM_Yayin_ve_Raporlar_Aylik_Yayinlar_2011_gundem_201109.pdf
(15 Nisan 2012)

Gonca BÜYÜR ATICI *Küçük Ve Orta Ölçekli İşletmelerin (Kobi'lerin) Ekonomik Gelişime Etkileri, Finansman Kaynakları Ve KOBİ'lerin Büyümesini Sağlayan Faktörlere İlişkin Bir Karşılaştırma* 2006

<http://www.world-exchanges.org> (15 Nisan 2012)

http://borsaistanbul.com/initialpublicoffering/IPOs/IPO_ECM/StepsAdmissionProcess.aspx (5 Temmuz 2012)

<http://borsaistanbul.com/sirketler/borsada-islem-gorme/paylar/gelisen-isletmeler-piyasasi/piyasa-danismani-listesi> 5.Temmuz 2014)

<http://www.kap.gov.tr/yay/ek/KapHakkinda.aspx> (15 Mayıs 2012)

<http://borsa.doviz.com/BRKSN> (5 Temmuz 2012)

<http://borsa.doviz.com/VANGD>(5Temmuz2012)

http://www.kosgeb.gov.tr/UserFiles/Media/EKatalogSunu/e_katalog/e-katalog.html (17 Nisan 2012)

<http://www.kto.org.tr/dergi/dergiyazioku.asp?yno=2254&ano=112hj> (19 Nisan2012)

<http://www.ziraatleasing.com.tr/Content.aspx?ContentID=1>(12 Haziran 2012)

<http://faktoringderneği.org.tr/faktoring/nedir> (01 Temmuz 2012)

<http://www.alomaliye.com/forfaiting.htm> (02 Temmuz 2012)

<http://www.spk.gov.tr/indexpage.aspx?action=showpage&pageid=206&submenuheader=null> (20 Haziran 2012)

http://www.abigem.org/appmanager/tr/portal?nfpb=true&_pageLabel=pageKobiFinans&nodeName=KobiFinans (11 Mayıs 2012)

<http://www.nasdaq.com> (21 Nisan 2012)

<http://www.londonstockexchange.com/aim> (15 Nisan 2012)

<http://borsa.doviz.com/VANGD> (5 Temmuz 2012)

<http://www.spk.gov.tr> (15 Haziran 2012)

BİST Gelişen İşletmeler Piyasası Klavuzu s.11-12

BİST Gelişen İşletmeler Piyasası Yönetmeliği

KSEP (2011-2013)

KOBİ Tanımı Yönetmeliği

KOSGEB Gelişen İşletmeler Piyasası KOBİ Destek Programı Uygulama Esasları
<http://www.kosgeb.gov.tr/Pages/UI/Destekler.aspx?ref=24> (1 Haziran 2012)

Merkezi Kayıt Kuruluşunun Kuruluş, Faaliyet, Çalışma Ve Denetim Esasları Hakkında
Yönetmelik < <http://www.mevzuat.adalet.gov.tr/html/20226.html>> (01 Temmuz 2012)

Sevinç GÜLER, Berna TANER “Dünyada Kobi Borsaları Ve Türkiyede Kobi
Borsalarının Oluşumuna Yönelik Uygulamalar” http://eab.ege.edu.tr/pdf/8_2/C8-S2-M7.pdf s.527 (5 Mayıs 2012)

Zeynep Emre, Alparslan Budak “*Dünya Uygulamaları Çerçevesinde KOBİ Borsaları*”
Ocak 2006

EK

Anket Formu

Bu anket çalışması, Tekirdağ ilinde faaliyet gösteren KOBİ'lerin Alternatif Finansman Kaynaklarından Yararlanma Durumunun İncelenmesi amacıyla hazırlanmıştır. Elde edilecek veriler Namık Kemal Üniversitesi Yüksek Lisans Tezi çalışmasında kullanılacak olup, başka herhangi bir amaçla kullanılmayacaktır.

Prof. Dr. Rasim YILMAZ

Namık Kemal Üniversitesi
İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi
Öğretim Üyesi

Gökhan AKDAĞOĞLU

Namık Kemal Üniversitesi
Sosyal Bilimler Enstitüsü/Çalışma İktisadi
Yüksek Lisans Öğrencisi

1 - Anketi Cevaplayan Kişinin İşletmedeki Görevi. Lütfen Seçiniz.

Şirket Sahibi	
Yönetim Kurulu Üyesi	
Genel Müdür	
Bölüm Müdürü	
Diğer	

2 - İşletmenin Hukuki Statüsü. Lütfen Seçiniz.

Şahıs	
Limited Şirket	
Anonim Şirket	
Kolektif Şirket	
Diğer	

3 - Faaliyete Başlama Yılı:.....

4 - Ticaret Türü. Lütfen Seçiniz.

İhracat	
İthalat	
İhracat+İthalat	

Yurtiçi Satış	
İthalat+Y.içi Satış	
İhracat+Y.içi Satış	

5 - İşletmenizde Aşağıdaki departmanlardan hangisi bulunuyor.? Lütfen her birini İşaretleyiniz.

Planlama	
İnsan Kaynakları	
Pazarlama	
Muhasebe	
Finans	

6 - Muhasebe Faaliyetlerini Yürütme Durumu. Lütfen Seçiniz.

Kendi Muhasebe Birimi Var	
Dışarıdan Serbest Muhasebeci ile	
Her ikisi birden	

7 - Finans Faaliyetlerini Yürütme Durumu. Lütfen Seçiniz.

Kendi Finans Birimi Var	
Finans Kuruluşundan Hizmet alınıyor	
Her ikisi birden	

8 – İlgili Yıllara İlişkin Finansman Temin Durumu.

Yıllar	Öz kanyak	Ticari Borçlar	Banka Kredisi	Factoring/ Forfaiting/ Leasing	Alternatif Finansman kaynakları		Toplam
					GİP Gelişen İşletmeler Piyasası	Risk ve Girişim sermayesi fonu	
2013							

Alternatif Finansman Kaynakları : **Sermaye Piyasaları - BIST Gelişen İşletmeler Piyasası (GİP) / Risk ve Girişim Sermayesi Fonları**

9- Daha Önce Alternatif Finansman Kaynağı kullanıldı mı?

Evet
Hayır

10 - 9. Sorunun cevabı evet ise

Kullanım Yılı

Kullanım Tutarı

Alternatif Finansman Kaynağının Toplam Finansman Kaynağına Oranı

10- 9. Sorunun cevabı hayır ise bunun nedeni ne olabilir?

AFK ile ilgili Yeterli düzeyde bilgi Sahibi olunmaması	
AFK'nın avantajlarıyla ilgili yeterli seviye bilgi sahibi olunmaması	
Yeterli çeşitlilikte AFK'nın bulunmaması	
AFK'na ulaşmanın zor olması	
AFK'nın riskli olması	

11- İşletme Sahibinin Yaşı:.....

12 - İşletme Sahibinin Öğrenim Düzeyi. Lütfen Seçiniz.

Okur-Yazar	
İlkokul	
Ortaokul	
Lise	
Üniversite	
Y.Lisans	
Doktora	

13 - İşletme Sahibi İşletmede Yönetici Konumunda mıdır?

Evet	
Hayır	

14 - İlgili Yıllara İlişkin Ortalama Çalışan Sayınız Nedir?

Yıllar	Kişi
2012	
2013	

15 - İlgili Dönemlere İlişkin Satış Rakamlarınız Nelerdir?

Yıllar	Yurtiçi Satış (TL)	Yurtdışı Satış (TL)
2012		
2013		

Lütfen aşağıdaki soruları, soruların karşısında bulunan seçeneklerden yalnızca birinin içerisine (X) koyarak cevaplayınız.

(1: Kesinlikle Katılmıyorum, 2: Katılmıyorum, 3: Kararsızım, 4: Katılıyorum, 5: Kesinlikle Katılıyorum)

		1	2	3	4	5
16	Alternatif Finansman Kaynaklarının Klasik Finansman Kaynaklarına göre avantajlı olduğuna düşüncesine katılıyor musunuz?					
17	Türkiye’de Alternatif Finansman Kaynaklarına ulaşma imkanının kolay olduğu düşüncesine katılıyor musunuz?					
18	Türkiye’deki Alternatif Finansman Kaynaklarının yeterli seviyede ve çeşitlilikte olduğu düşüncesine katılıyor musunuz?					
19	İşletmenizin Alternatif Finansman Kaynakları hakkında yeterli derecede bilgi sahibi olduğu düşüncesine katılıyor musunuz?					
20	Türkiye’deki KOBİ’lerin Alternatif Finansman Kaynakları hakkında yeterli derecede bilgi sahibi olduğu düşüncesine katılıyor musunuz?					
21	KOBİ’lerin Alternatif Finansman Kaynaklarına ulaşması için yeterli düzeyde devlet desteği olduğu düşüncesine katılıyor musunuz?					
22	KOSGEB Gelişen İşletmeler Piyasası Destek Programının KOBİ’lerin Alternatif Finansman Kaynaklarına ulaşmasına yeterli düzeyde katkı sağladığı düşüncesine katılıyor musunuz?					
23	Alternatif Finansman Kaynaklarının Klasik Finansman Kaynaklarına göre daha riskli olduğu düşüncesine katılıyor musunuz?					

Katkılarınızdan dolayı teşekkür ederiz...