

**T.C.  
SÜLEYMAN DEMİREL ÜNİVERSİTESİ  
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ  
BANKACILIK VE FİNANS ANABİLİM DALI**

**GİRİŞİMCİLİĞİN FİNANSMANINDA BANKA FİNANSMANINA  
KARŞI RİSK SERMAYESİ: ODTÜ TEKNOKENT ÖRNEĞİ**

**Ebru BAYSOY  
1530246052**

**YÜKSEK LİSANS TEZİ**

**DANIŞMAN  
Dr. Öğr. Üyesi Gökhan ÖZKUL**

**ISPARTA - 2019**

# TEZ SAVUNMA TUTANAĞI



SÜLEYMAN DEMİREL ÜNİVERSİTESİ  
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ



## YÜKSEK LİSANS TEZ SAVUNMA SINAV TUTANAĞI

Öğrencinin Adı Soyadı	Ebru BAYSOY		
Anabilim Dalı	Bankacılık ve Finans		
Tez Başlığı	Girişimciliğin Finansmanı: Girişim Sermayesine Karşı Banka Finansmanı		
Yeni Tez Başlığı <sup>1</sup> (Eğer değişmesi önerildi ise)	Girişimciliğin Finansmanında Banka Finansmanına Karşı Risk Sermayesi: ODTÜ Teknokent Örneği		
<p>Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Lisansüstü Eğitim-Öğretim ve Sınav Yönetmeliği hükümleri uyarınca yapılan Yüksek Lisans Tez Savunma Sınavında Jürimiz 20/06/2019 tarihinde toplanmış ve yukarıda adı geçen öğrencinin Yüksek Lisans tezi için;</p> <p><input checked="" type="checkbox"/> OY BİRLİĞİ <input type="checkbox"/> OY ÇOKLUĞU<sup>2</sup></p> <p>ile aşağıdaki kararı almıştır.</p> <p><input checked="" type="checkbox"/> Yapılan savunma sınavı sonucunda aday başarılı bulunmuş ve tez <b>KABUL</b> edilmiştir. <input type="checkbox"/> Yapılan savunma sınavı sonucunda tezin <b>DÜZELTİLMESİ</b><sup>3</sup> kararlaştırılmıştır. <input type="checkbox"/> Yapılan savunma sınavı sonucunda aday başarısız bulunmuş ve tezinin <b>REDDEDİLMESİ</b><sup>4</sup> kararlaştırılmıştır.</p>			
TEZ SINAV JÜRİSİ	Adı Soyadı/Üniversitesi	Kabul/Ret	İmza
Danışman	Dr. Öğr. Üyesi Gökhan ÖZKUL / Süleyman Demirel Üniversitesi	<input checked="" type="checkbox"/> Kabul <input type="checkbox"/> Ret	
Jüri Üyesi	Dr. Öğr. Üyesi Ozan ÖZDEMİR / Süleyman Demirel Üniversitesi	<input checked="" type="checkbox"/> Kabul <input type="checkbox"/> Ret	
Jüri Üyesi	Dr. Öğr. Üyesi Hakan TUNÇ / Burdur Mehmet Akif Ersoy Üniversitesi	<input checked="" type="checkbox"/> Kabul <input type="checkbox"/> Ret	
Jüri Üyesi		<input type="checkbox"/> Kabul <input type="checkbox"/> Ret	
Jüri Üyesi		<input type="checkbox"/> Kabul <input type="checkbox"/> Ret	

<sup>1</sup> Tez başlığının DEĞİŞTİRİLMESİ ÖNERİLDİ ise yeni tez başlığı ilgili alana yazılacaktır. Değişme yoksa çizgi (-) konacaktır.

<sup>2</sup> OY ÇOKLUĞU ile alınan karar için muhalefet gerekçesi raporu eklenmelidir.

<sup>3</sup> DÜZELTME kararı için gerekçeli jüri raporu eklenmeli ve raporu tüm üyeler imzalamalıdır.

YÖK LİSANSÜSTÜ EĞİTİM-ÖĞRETİM VE SINAV YÖNETMELİĞİ Madde 9-(8) Tezi hakkında düzeltme kararı verilen öğrenci en geç üç ay içinde düzeltmeleri yapılan tezi aynı jüri önünde yeniden savunur. Bu savunma sonunda da başarısız bulunarak tezi kabul edilmeyen öğrencinin yükseköğretim kurumu ile ilişkisi kesilir.

<sup>4</sup> Tezi REDDEDİLEN öğrenciler için gerekçeli jüri raporu eklenmeli ve raporu tüm üyeler imzalamalıdır. Tezi reddedilen öğrencinin enstitü ile ilişkisi kesilir.

Bu form bilgisayar ortamında doldurulacaktır.



T.C.  
**SÜLEYMAN DEMİREL ÜNİVERSİTESİ**  
**Sosyal Bilimler Enstitüsü Müdürlüğü**



**YEMİN METNİ**

Yüksek Lisans tezi olarak sunduğum “**Girişimciliğin Finansmanında Banka Finansmanına Karşı Risk Sermayesi: ODTÜ Teknokent Örneği**” adlı çalışmanın, tezin proje safhasından sonuçlanmasına kadarki bütün süreçlerde bilimsel ahlak ve geleneklere aykırı düşecek bir yardıma başvurulmaksızın yazıldığını ve yararlandığım eserlerin Bibliyografya’da gösterilenlerden oluştuğunu, bunlara atıf yapılarak yararlanılmış olduğunu belirtir ve onurumla beyan ederim.

Handwritten signature of Ebru Baysoy in blue ink.

**EBRU BAYSOY**

**20.06.2019**

## ÖZET

Girişimciliğin önemi sanayi ve teknoloji alanında yaşanan hızlı gelişmelerle birlikte daha iyi anlaşılır hale gelmiştir. Geçmişte pek önemsenmeyen girişimcilik bugün ülkelerin ekonomi politikalarını ciddi bir şekilde şekillendirmektedir. Avrupa Komisyonu, Birleşmiş Milletler, OECD gibi uluslararası kuruluşlar girişimciliğin bölgesel ve küresel çapta arzu edilen seviyelere ulaşması için politika ve öneriler geliştirmektedir. Tüm bu çabalara rağmen girişimciler halen temel bir sorun olan finansal güçlüklerle uğraşmak zorunda kalmaktadır. Bu problemin bertaraf edilmesi için banka kredi finansmanı gibi klasik finansal kaynaklar dışında kamu ve finans sektörü alternatif finansman kaynakları geliştirmektedir. Günümüz girişimcilerinin teknoloji ağırlıklı girişimlerde bulunduğu düşünöldüğünde risk sermayesi önemli ve güçlü bir alternatif olarak öne çıkmaktadır. Ancak yaygın banka finansmanı karşısında risk sermayesinin ne kadar rekabetçi bir finansman kaynağı olduğu literatürde her daim merak konusu olmuştur. Bu bağlamda bu çalışmada ODTÜ Teknokent'te yer alan firmaların risk sermayesi kullanımı ile banka finansmanı kullanımı karşılaştırılmıştır. 114 firmadan elde edilen anket bulgularına göre girişimcilerin %58,8'inin banka finansmanını kullanırken, %16,7'sinin risk sermayesini kullandığı ortaya çıkmıştır. Probit analizi sonuçlarına göre ankete katılan girişimcilerin cinsiyeti, yaşı, almış olduğu girişimcilik eğitimi ve banka finansmanı hakkındaki bilgi seviyesi banka finansmanı kullanma olasılığını etkilerken; girişimcilerin iş deneyimleri, iş yerlerinde ayrı bir finansman departmanının olması, banka finansmanı hakkındaki bilgi seviyesi ve risk sermayesi hakkındaki bilgi seviyesi risk sermayesi kullanma olasılığını etkilemektedir. Girişimcilerin cinsiyet, yaş, çalışan sayısı, iş deneyimi, girişimcilik eğitimi, banka finansmanı hakkındaki bilgi seviyesi ve risk sermayesi hakkındaki bilgi seviyesinin gelecekte risk sermayesi kullanımının tercih edilme olasılığını etkilediği bulunmuştur.

**Anahtar Kelimeler:** Girişimcilik, Girişimciliğin Finansmanı, Finansman Kaynakları, Banka Finansmanı, Risk Sermayesi.

## ABSTRACT

The importance of entrepreneurship has become more obvious with the rapid developments in industry and technology. Entrepreneurship, which has been ignored in the past, is seriously shaping the economic policies of countries today. International institutions, such as European Commission, the United Nations and OECD, are developing policies and recommendations to achieve the desired level of entrepreneurship at regional and global levels. Despite all these efforts, entrepreneurs still have to deal with financial difficulties which is a fundamental problem entrepreneurs face. In addition to the classical financial sources such as bank credit financing, the public and financial sector are developing alternative sources of financing to eliminate this problem. Considering that today's entrepreneurs are making technology-based initiatives, venture capital stands out as an important and powerful alternative. However, it has always been a matter of curiosity in the literature to see how competitive venture capital is in the face of widespread bank financing. In this context, the use of venture capital and bank financing in Middle East Technical University (METU) Technopark were compared. According to the survey results obtained from 114 firms, 58.8% of entrepreneurs use bank financing and 16.7% of them use venture capital. According to probit analysis results, the gender, age, entrepreneurship training and the level of knowledge about the bank financing of the entrepreneurs who participated in the survey affected the probability of using bank finance; entrepreneurs' work experience, the existence of a separate finance department in the workplace, the level of knowledge about bank finance and the level of knowledge about risk capital affect the likelihood of using venture capital. It was found that the level of knowledge of entrepreneurs about gender, age, number of employees, work experience, entrepreneurship training, bank financing and knowledge of risk capital affects the likelihood of using risk capital in the future.

**Keywords:** Entrepreneurship, Entrepreneurship Financing, Finance Sources, Bank Finance, Venture Capital.

# İÇİNDEKİLER

TEZ SAVUNMA TUTANAĞI.....	i
YEMİN METNİ .....	ii
ÖZET.....	iii
ABSTRACT .....	iv
İÇİNDEKİLER .....	v
KISALTMALAR .....	ix
TABLolar .....	x
ŞEKİLLER .....	xii
ÖNSÖZ.....	xiii
GİRİŞ .....	1

## BİRİNCİ BÖLÜM

### GİRİŞİMCİLİK KAVRAMI VE GİRİŞİMCİLİK EKOSİSTEMİ

1.1. GİRİŞİMCİLİK KAVRAMININ TANIMI VE KAPSAMI.....	5
1.1.1. Girişimcilik Nedir?.....	5
1.1.2. Girişimciliğin Yeni Tanımı: Startuplar .....	9
1.2. GİRİŞİMCİLERİN GENEL ÖZELLİKLERİ.....	11
1.3. GİRİŞİMCİLİĞİN ÖNEMİ.....	18
1.4. GİRİŞİMCİLİĞİN SORUNLARI.....	21
1.4.1. Finansal Sorunlar.....	23
1.4.2. Yönetim Sorunları .....	25
1.4.3. Pazarlama Sorunları .....	26
1.4.4. Teknolojik Sorunlar.....	27
1.4.5. Sosyo-Kültürel Sorunlar.....	29
1.4.6. Yasal Mevzuat Sorunları .....	35
1.4.7. Makroekonomik Sorunlar .....	37
1.5. GİRİŞİMCİLİK EKOSİSTEMİ.....	39
1.6. TÜRKİYE’DE GİRİŞİMCİLİK.....	42

1.6.1. Türkiye’de Girişimciliğin Evrimi.....	44
1.6.2. Türkiye’de Girişimcilik Ekosistemi .....	47
1.6.3. Türkiye’de Girişimcilerin Karşılaştığı Sorunlar .....	48

## İKİNCİ BÖLÜM

### GİRİŞİMCİLİĞİN FİNANSMANI

<b>2.1. GİRİŞİMCİLİK SÜRECİ VE FİNANSMANIN ÖNEMİ.....</b>	<b>51</b>
<b>2.2. GİRİŞİMCİLİKTE KULLANILAN FİNANSMAN KAYNAKLARI .....</b>	<b>54</b>
2.2.1. Biçimsel Olmayan Finansman Kaynakları.....	55
2.2.1.1. Kişisel Tasarruflar.....	55
2.2.1.2. Yakın Çevre ve Arkadaşlar .....	56
2.2.1.3. Melek Yatırımcılar .....	57
2.2.2. Biçimsel Finansman Kaynakları .....	58
2.2.2.1. Kamu Kaynakları .....	59
2.2.2.2. Özkaynak Sermayesi.....	59
2.2.2.3. Banka Finansmanı.....	60
2.2.2.4. Risk Sermayesi.....	60
<b>2.3. GİRİŞİMCİLER İÇİN ALTERNATİF FİNANSMAN KAYNAKLARI.....</b>	<b>61</b>
2.3.1. Varlık Temelli Finansman.....	62
2.3.1.1. Varlık Temelli Borçlanma (Asset-based Lending).....	62
2.3.1.2. Faktoring (Factoring) .....	63
2.3.1.3. Satın Alma Siparişi Finansmanı (Purchase Order Finance).....	64
2.3.1.4. Makbuz Senedi Finansmanı (Warehouse Receipt Finance) .....	65
2.3.1.5. Finansal Kiralama (Leasing).....	65
2.3.2. Alternatif Borç.....	66
2.3.2.1. Şirket Tahvili Finansmanı (Corporate Bonds).....	66
2.3.2.2. Menkul Kıymetleştirme Borç Finansmanı (Securitized Debt) .....	67
2.3.2.3. Güvenceli Tahvil Finansmanı (Covered Bonds).....	68
2.3.2.4. Tahsisli Satış Finansmanı (Private Placement).....	68
2.3.2.5. Kitlesele Fonlama Finansmanı (Crowdfunding Debt Financing)....	69
2.3.3. Hibrid Araçlar .....	70

2.3.3.1. Sermaye Benzeri Borç (Subordinated Loans/Bonds) .....	70
2.3.3.2. Sessiz Katılım Ortaklığı (Silent Participations) .....	71
2.3.3.3. Katılım Kredisi (Participating Loan) .....	71
2.3.3.4. Kâr Katılım Ortaklığı (Profit Participation Rights) .....	71
2.3.3.5. Konvertibl Tahviller (Convertible Bonds) .....	72
2.3.3.6. Varant Tahvil (Bonds with Warrants).....	73
2.3.3.7. Ara Finansman (Mezzanine Finance) .....	73
<b>2.4. TÜRKİYE’DE GİRİŞİMCİLİĞİN FİNANSMAN KAYNAKLARI.....</b>	<b>74</b>

## ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

### GİRİŞİMCİLİĞİN FİNANSMANINDA BANKA FİNANSMANI VE RİSK SERMAYESİ

<b>3.1. GİRİŞİMCİLİĞİN FİNANSMANINDA BANKA FİNANSMANI.....</b>	<b>78</b>
3.1.1. Banka Finansmanının Genel Özellikleri .....	79
3.1.2. Banka Finansmanının Aktörleri .....	80
3.1.3. Bankaların Fon Kaynakları .....	80
3.1.4. Banka Finansmanının Türleri.....	80
3.1.5. Banka Finansmanının İşleyişi .....	81
3.1.6. Banka Finansmanının Avantajları.....	82
3.1.7. Banka Finansmanının Dezavantajları.....	83
3.1.8. Dünya’da ve Türkiye’de Banka Finansmanı.....	84
<b>3.2. GİRİŞİMCİLİĞİN FİNANSMANINDA RİSK SERMAYESİ .....</b>	<b>86</b>
3.2.1. Risk Sermayesinin Genel Özellikleri .....	88
3.2.2. Risk Sermayesinin Aktörleri .....	90
3.2.3. Risk Sermayesinin Fon Kaynakları.....	91
3.2.4. Risk Sermayesinin Türleri.....	91
3.2.5. Risk Sermayesinin İşleyişi .....	92
3.2.6. Risk Sermayesinin Avantajları.....	94
3.2.7. Risk Sermayesinin Dezavantajları .....	95
3.2.8. Dünya’da ve Türkiye’de Risk Sermayesi.....	96
<b>3.3. BANKA FİNANSMANI VE RİSK SERMAYESİ KARŞILAŞTIRMASI .....</b>	<b>99</b>



## DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

### TÜRKİYE’DE GİRİŞİMCİLİĞİN FİNANSMANINDA BANKA FİNANSMANI VE RİSK SERMAYESİNİN KARŞILAŞTIRILMASI: ODTÜ TEKNOKENT ÖRNEĞİ

<b>4.1. LİTERATÜR TARAMASI .....</b>	<b>102</b>
<b>4.2. ARAŞTIRMANIN AMACI VE KAPSAMI .....</b>	<b>109</b>
<b>4.3. ARAŞTIRMANIN ANA KÜTLESİ VE ÖRNEKLEMİ .....</b>	<b>110</b>
<b>4.4. ARAŞTIRMANIN YÖNTEMİ .....</b>	<b>111</b>
<b>4.5. ARAŞTIRMANIN HİPOTEZLERİ.....</b>	<b>114</b>
<b>4.6. ARAŞTIRMANIN BULGULARI .....</b>	<b>118</b>
4.6.1. Demografik Bulgular.....	118
4.6.1.1. Girişimcilere Ait Demografik Bulgular .....	118
4.6.1.2. Finansal Kaynaklara Ait Demografik Bulgular .....	123
4.6.2. Hipotezlere İlişkin Bulgular .....	125
4.6.2.1. Banka Finansmanı Kullanımına İlişkin Bulgular.....	125
4.6.2.2. Risk Sermayesi Kullanımına İlişkin Bulgular .....	132
4.6.2.3. Gelecekte Risk Sermayesi ve Banka Finansmanı Kullanımı Tercihine İlişkin Bulgular .....	137
4.6.2.4. Hipotez Testlerin Bütünleşik Değerlendirilmesi.....	142
<b>SONUÇ.....</b>	<b>144</b>
<b>KAYNAKÇA .....</b>	<b>147</b>
<b>EK-1: ANKET FORMU .....</b>	<b>163</b>
<b>ÖZGEÇMİŞ.....</b>	<b>166</b>

## KISALTMALAR

<b>AB</b>	: Avrupa Birliği
<b>ABD</b>	: Amerika Birleşik Devletleri
<b>AR-GE</b>	: Araştırma Geliştirme
<b>BİST</b>	: Borsa İstanbul
<b>BKY</b>	: Bireysel Katılım Yatırımcısı
<b>EBRD</b>	: The European Bank for Reconstruction and Development
<b>EEC</b>	: European Economic Community
<b>GEM</b>	: Global Entrepreneurship Monitor
<b>GII</b>	: Global Innovation Indicator
<b>GİSEP</b>	: Türkiye Girişimcilik Stratejisi ve Eylem Planı
<b>GSYİH</b>	: Gayri Safi Yurt İçi Hasıla
<b>GSYO</b>	: Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı
<b>İŞGEM</b>	: İş Geliştirme Merkezi
<b>KOBİ</b>	: Küçük Orta Büyük İşletmeler
<b>KOSGEB</b>	: Küçük ve Orta Ölçekli İşletmeleri Geliştirme ve Destekleme İdaresi Başkanlığı
<b>MEB</b>	: Milli Eğitim Bakanlığı
<b>METU</b>	: Middle East Technical University
<b>MÖ</b>	: Milattan Önce
<b>ODTÜ</b>	: Orta Doğu Teknik Üniversitesi
<b>OECD</b>	: The Organisation for Economic Co-operation and Development
<b>OSTİM</b>	: Ortadoğu Sanayi ve Ticaret Merkezi
<b>PISA</b>	: The Programme for International Student Assessment
<b>SBA</b>	: Small Business Administration
<b>SEF</b>	: Swedish Entrepreneurship Forum
<b>SPK</b>	: Sermaye Piyasası Kurulu
<b>STEM</b>	: Science Technology Engineering Math
<b>TEKMER</b>	: Teknoloji Geliştirme Merkezi
<b>TTGV</b>	: Türkiye Teknoloji Geliştirme Vakfı
<b>TÜBİTAK</b>	: Türkiye Bilimsel ve Teknolojik Araştırma Kurumu
<b>TÜİK</b>	: Türkiye İstatistik Kurumu
<b>TÜSİAD</b>	: Türk Sanayicileri ve İşadamları Derneği
<b>UNCTAD</b>	: The United Nations Conference on Trade and Development
<b>WEF</b>	: World Economic Forum
<b>YOİKK</b>	: Yatırım Ortamını İyileştirme Koordinasyon Kurulu
<b>YÖK</b>	: Yüksek Öğretim Kurumu

## TABLolar

Tablo 1 Girişimcilik Tanımları ve Karakteristikleri .....	7
Tablo 2 Girişimciliği Etkileyen Faktörler .....	18
Tablo 3 Girişimcilik Ekosisteminin Unsurları .....	40
Tablo 4 Türkiye Girişimcilik Profili .....	43
Tablo 5 Girişimci Olma Süreci .....	52
Tablo 6 Girişimciler İçin Yaygın Finansman Kaynakları .....	55
Tablo 7 Girişimci ve KOBİ'ler İçin Alternatif Finansman Kaynakları .....	62
Tablo 8 Girişimciler İçin Türkiye'deki Finansman Kaynakları .....	75
Tablo 9 Banka Finansmanının Avantajları .....	83
Tablo 10 Banka Finansmanının Dezavantajları .....	84
Tablo 11 Risk Sermayesi Türleri .....	92
Tablo 12 Risk Sermayesinin Avantajları .....	95
Tablo 13 Risk Sermayesinin Dezavantajları .....	96
Tablo 14 Risk Sermayesi ve Banka Finansmanı Karşılaştırması .....	101
Tablo 15 Literatür Taraması Tablosu .....	108
Tablo 16 Tanımlayıcı İstatistikler .....	115
Tablo 17 Girişimcilerin Cinsiyetine İlişkin Bulgular .....	118
Tablo 18 Girişimcilerin Yaş Dağılımına İlişkin Bulgular .....	119
Tablo 19 Girişimcilerin Eğitim Durumu .....	119
Tablo 20 İşletmelerin Hukuki Statüsü .....	120
Tablo 21 İşletmelerin Çalışan Sayısı .....	121
Tablo 22 İşletmelerin İhracat Durumu .....	122
Tablo 23 Anket Katılımcılarının Girişimcilik Eğitimi Durumu .....	122
Tablo 24 Finansman Departmanı Olan Anket Katılımcıları .....	123
Tablo 25 İşletmenin Finansal Faaliyetlerini Yürütenler .....	124
Tablo 26 Girişimcilerin Kullandıkları Finansman Büyüklüğü .....	124
Tablo 27 Finansman Hakkında Bilgi Kaynakları .....	125
Tablo 28 Banka Finansmanı Kullanım Oranı .....	125

Tablo 29 Banka Finansmanı Tercih Etme Nedenleri .....	127
Tablo 30 Banka Finansmanının Firma Üzerindeki Etkileri .....	128
Tablo 31 Banka Finansmanı Temininde Karşılaşılan Sorunlar .....	129
Tablo 32 Korelasyon Analizi .....	129
Tablo 33 Varyans Büyütme Faktörü .....	130
Tablo 34 Banka Finansmanı Kullanımını Etkileyen Faktörler (Probit Analizi) .....	131
Tablo 35 Risk Sermayesi Kullanımı .....	132
Tablo 36 Risk Sermayesi Tercih Etme Nedenleri .....	134
Tablo 37 Risk Sermayesinin Firma Üzerindeki Etkileri .....	135
Tablo 38 Risk Sermayesi Kullanımını Etkileyen Faktörler (Probit Analizi) .....	136
Tablo 39 Gelecekte Tercih Edilen Finansman Kaynağı .....	138
Tablo 40 Gelecekte Banka Finansmanına Karşı Risk Sermayesi Kullanımı Tercihini Etkileyen Faktörler (Probit Analizi) .....	139
Tablo 41 Bütünleşik Hipotez Tablosu .....	143

## ŞEKİLLER

Şekil 1 Girişimciliğin Kompleks Süreçleri .....	15
Şekil 2 Başarılı Bir Girişimin Yaşam Döngüsü .....	53
Şekil 3 Girişimcilerin Aşamalara Göre Finansman Kaynakları.....	54
Şekil 4 KOBİ'lerin Kullandıkları Finansman Kaynakları (2014) .....	85
Şekil 5 Kümülatif Probit ve Logit Dağılımı.....	114
Şekil 6 Araştırma Modeli .....	117
Şekil 7 Faaliyet Gösterilen Sektörler .....	120
Şekil 8 Firma Büyüklükleri Dağılımı.....	121
Şekil 9 Girişimcilerin Faaliyet Süreleri .....	122
Şekil 10 Anket Katılımcılarının Banka Finansmanı Bilgi Seviyesi.....	126
Şekil 11 Anket Katılımcılarının Banka Finansmanı Tercih Önem Skalası .....	128
Şekil 12 Anket Katılımcılarının Risk Sermayesi Bilgi Seviyesi.....	133
Şekil 13 Anket Katılımcılarının Risk Sermayesi Tercih Önem Skalası .....	135
Şekil 14 Anket Katılımcılarına Göre Devletin Risk Sermayesini Destekleme Oranı... 141	
Şekil 15 Anket Katılımcılarına Göre Finansman Kaynaklarının Risk Oranı.....	142

## ÖNSÖZ

Geçmişte büyük firmalar ekonominin ana lokomotifi olarak değerlendirilirken bugün durumun böyle olmadığı, temelinde girişimcilik yatan KOBİ (Küçük Orta Büyük İşletmeler)'lerin ekonominin asıl çarklarını oluşturduğu görülmüştür. Bu sebeple girişimcilik artık birçok ülkenin ekonomi politikalarının ana eksenini oluşturmaktadır. Teknolojinin gelişmesi gelişme potansiyeli yüksek küçük maliyetli yatırımların yapılmasına imkân vermiştir. Apple, Google, Microsoft gibi dünya devlerinin kuruluşu girişimcilerin son derece düşük maliyetli yatırımları ile başlamıştır. Dolayısıyla günümüzde özellikle teknoloji alanında yapılan girişimler büyük itibar görmektedir.

Bu gelişmelerden yola çıkarak birçok finansman kuruluşu halen sektör gözetmeden finansman sağlayan bankalara karşı girişimcilere özel finansman kaynakları geliştirmişlerdir. Bu finansman kaynakları arasında özellikle yüksek teknoloji girişimlerine kaynak sağlayan risk sermayesi öne çıkmaktadır. Özellikle ABD (Amerika Birleşik Devletleri)'de yaygın olarak kullanılan bu finansman son yıllarda ülkemizde yapılan yasal düzenlemeler ile etkisini arttırmıştır. Ancak halen risk sermayesi hakkında bilgi eksiklikleri bulunmaktadır.

Söz konusu bilgi eksikliğini gidermek ve gerçek durumu ortaya koymak üzere tez çalışması yapılmıştır. Çalışma kapsamında banka finansmanı ile risk sermayesinin yerli ve yabancı kaynaklar ve anket çalışması ile karşılaştırılmış ve analiz edilmiştir. Dolayısıyla söz konusu çalışma bu alanda yapılan nadir çalışmalar arasında yer almaktadır.

Öncelikle tezimin kusursuz olması için bana her türlü desteği sağlayan, görüşlerini paylaşan, yönlendiren, azımsanamayacak katkılarda bulunan değerli danışman hocam Dr. Öğr. Üyesi Gökhan ÖZKUL'a, teşekkürlerimi bir borç bilirim.

Anket çalışmasının başarısı için desteklerini esirgemeyen ODTÜ Teknokent Yönetimine de ayrıca teşekkür ederim. Son olarak bu uzun süreçte beni yalnız bırakmayan, maddi manevi yardımlarını esirgemeyen aileme sonsuz minnetimi ve teşekkürlerimi sunarım.

Ebru BAYSOY

Isparta 2019

## GİRİŞ

Günümüz girişimcilik kavramı sanayi devriminin etkisi ile ortaya çıkmış, İkinci Dünya Savaşı'nın ardından hızlı bir gelişme göstermiştir. Bilim ve teknoloji alanındaki gelişmelere paralel olarak bilgi ve iletişim teknolojisindeki hızlı ilerleme dünyanın küreselleşmesini sağlarken girişimciliği bu gelişmelerin merkezine yerleştirmiştir. Özellikle iletişim teknolojilerindeki gelişmeler girişimciliğe yeni bir boyut kazandırmış ve ülke ekonomilerinin gelişmesine azımsanmayacak katkıda bulunan bir dinamo haline getirmiştir. Bilim ve teknolojinin rüzgârını arkasına alan girişimcilik bugün dünya ekonomisine yön veren ve Amerika Birleşik Devletleri'nin California eyaletinde bulunan Silicon Vadisini bir teknoloji ikonu haline getirmiştir. Silicon Vadisindeki birçok dev firmanın geçmişi yenilikçi girişimcilerin kurdukları start-uplara dayanmaktadır. Bu girişimciler geliştirdikleri yazılım donanım gibi teknolojik ürünleri kurdukları start-uplarla pazara sunmuş ve girişimciliğin sınıf atlamasına katkıda bulunmuştur. Bir zamanlar küçük birer start-up olan Apple, Microsoft, Google bugün küresel devlere dönüşmüştür (Ergen, 2018: 59).

Girişimcilik birçok ülkede yükseköğretim ders müfredatına girmiştir. Hatta bazı ülkelerde ilköğretim seviyesinde verilmeye başlanmıştır. Geleceği inovasyon ve AR-GE'nin belirleyeceğine inanan gelişmiş ülkeler STEM (Science, Technology, Engineering, Math) modelini geliştirmiş ve eğitim müfredatlarına dâhil etmişlerdir (White, 2014: 4-7). Ülkemizde konunun önemi son yıllarda anlaşılmış ve bu konuda somut adımlar atılmaya başlanmıştır. Milli Eğitim Bakanlığı'nın 2015-19 Stratejik Planı kapsamında STEM konusunda alınacak tedbirler belirlenmiştir. Stratejik Plan çerçevesinde özellikle 7. ve 8. sınıf öğrencilerine verilen Teknoloji ve Tasarım dersi STEM'in müfredata alınması yönünde yapılan çalışmalardan birisidir. STEM'in yaygınlaştırılması ile PISA (The Programme for International Student Assessment) değerlendirmesinde daha iyi sonuç alınması hedeflenmiştir (MEB, 2016: 24). Devlet ve vakıf üniversitelerinin çoğunda zorunlu veya seçmeli olarak girişimcilik dersleri verilmekte, çeşitli proje yarışmaları, konferans ve etkinlikler ile üniversite öğrencileri arasında girişimcilik yaygınlaştırılmaya çalışılmaktadır. Genellikle üniversitelerin bünyesinde kurulan AR-GE (Araştırma Geliştirme), inovasyon, kuluçka merkezleri ve

teknoparklar girişimcilerin iş fikirlerini hayata geçirmesi için gerekli teknik altyapı desteğini vermektedir (PwC Türkiye, 2017: 10-11). Bunlara ek olarak girişimciliğin üniversite seviyesinde daha geniş kitlelere yaygınlaştırılması ve üniversite-sanayi işbirliğinin desteklenmesi amacıyla YÖK (Yüksek Öğretim Kurumu) ve KOSGEB (Küçük ve Orta Ölçekli İşletmeleri Geliştirme ve Destekleme İdaresi Başkanlığı) arasında bir işbirliği protokolü üzerinde çalışılmaktadır. Bu protokole göre üniversitelerin tüm bölümlerinde zorunlu veya seçmeli olarak girişimcilik dersleri verilecek ve uygulamalı eğitim ile birlikte KOSGEB Girişimcilik Destek Programı yaygınlaştırılacaktır. Ulusal çapta girişimciliği geliştirmek hatta bir kültür haline getirmek için çeşitli kuruluşlar tarafından ciddi çalışmalara imza atılmıştır. Kalkınma Bakanlığı tarafından hazırlanan 2014-2018 yıllarını kapsayan 10. Kalkınma Planı'nda girişimciliğin geliştirilmesi ve yaygınlaştırılması için gereken tedbirler belirlenmiş ve ülke gelişim stratejisi olarak ortaya konulmuştur. Yine KOSGEB'in hazırlamış olduğu Türkiye Girişimcilik Stratejisi ve Eylem Planı (2015-2018) girişimcilik konusunda yapılacak faaliyetler ile destek mekanizmalarına yer vermektedir. Dünya Bankası, Avrupa Birliği gibi uluslararası kuruluşlar da girişimcilik kültürünü geliştirecek destek programları hayata geçirmiştir (KOSGEB, 2016: 3-15; PwC Türkiye: 6-9).

Girişimcilikteki gelişmelere paralel olarak girişimciliğin finansmanı konusu da büyük önem kazanmıştır. Zira finansman olmadan girişimcilerin iş fikirlerini hayata geçirmeleri mümkün değildir. Sınırlı olan finansman araçları zaman içerisinde geniş bir yelpazede girişimcilerin kullanımına sunulmuştur. Geçmişte sadece özkaynak, aile bireyleri ya da yakın çevresinden veya bankalardan finansman desteği sağlayabilen girişimciler, bugün melek yatırımcılardan risk sermayesine, devlet desteklerinden kitlesel fonlama araçlarına kadar çeşitli desteklere erişim sağlayabilmektedir. Girişimciliğin ekonomideki pozitif rolünü idrak eden ve sosyo-ekonomik kalkınmadaki önemini kavrayan ülkeler yeni finansman kaynaklarının oluşturulmasına zemin hazırlamakta, aldıkları tedbirleri oluşturdukları politikalar ile desteklemektedirler (Er, 2015: 32). Sadece startuplar değil aynı zamanda girişimci KOBİ'ler için de yeni finansman araçlarının geliştirilmesi konusunda oldukça yol alınmıştır. Dünyada cereyan eden bu gelişmelere ülkemiz de kayıtsız kalmamakta ve bu alanda önemli adımlar atmaktadır. Son yıllarda kamu ve özel bankalar tarafından girişimcilere sunulan krediler, KOSGEB, Kalkınma Ajansları, TÜBİTAK (Türkiye Bilimsel ve Teknolojik Araştırma Kurumu) gibi



kamu kuruluşları tarafından uygulanan destek programları, risk sermayesi, melek yatırımcı gibi alternatif finansman araçlarının gelişmesi ve bu alanda yapılan yasal düzenlemeler ülkemizde girişimciliği arttırmaya yönelik yoğun faaliyetleri göstermektedir. Girişimciliğin gelişmesine katkıda bulunan söz konusu bu finansman kaynakları farklı özelliklere sahip bulunmaktadır. Bu özellikler girişimcinin yatırım kararını doğrudan etkilemektedir. (Aracıoğlu vd., 2017: 24). Bu tez çalışması bahsi geçen finansman kaynaklarından banka finansmanı ile risk sermayesini girişimciler açısından detaylı olarak ele almakta ve karşılaştırmasını yapmaktadır.

Bu tez çalışması girişimciliğin tanımı, tarihi, önemi, ekosistemi ve mevcut sorunları ele aldıktan sonra dünya ve ülkemizde girişimciler için sunulan yaygın ve alternatif finansman kaynaklarına değinmekte ve bahsedilen finansman kaynakları arasından risk sermayesi ve banka finansmanını çok yönlü olarak inceleyip karşılaştırmaktadır. Bu karşılaştırmada her iki finansman desteğinin özelliklerine, erişim süreçlerine, avantaj ve dezavantajlarına yer verilmektedir. Teorik ve genel araştırmaya dayalı analizleri somutlaştırmak adına her iki finansman kaynağının karşılaştırmasını yapmak ve bu konudaki bilgi ve tecrübe birikimini öğrenmek amacıyla ODTÜ Teknokent'te anket çalışması yapılmıştır. Teknogirişimcilerin yoğunlukta olması ve daha önce bu alanda bir anket yapılmaması nedeniyle çalışmanın ODTÜ Teknokent'te gerçekleştirilmesi uygun bulunmuştur. Anket çalışmasında ciddi kısıtlara rağmen oldukça tatmin edici bir katılım oranına ulaşılmıştır. Söz konusu çalışma bu alanda yapılacak birçok çalışmaya katkı sunacaktır. Birebir yapılan anket ile 281 firmaya ulaşılmış, 114'ü anket çalışmasına katılmıştır. İstatistiki açıdan tatmin edici bir katılım oranı yakalandığı için SPSS (Statistical Package for the Social Science) ve STATA programları kullanılarak analizler yapılmıştır.

Tez çalışması dört bölümden oluşmaktadır. Birinci bölümde girişimcilik kavramı ve girişimcilik ekosistemi başlığı altında girişimciliğin özellikleri, önemi, sorunları, ekosistemi ve Türkiye'de girişimciliğin yapısı hakkında bilgilere yer verilmiştir. İkinci bölümde girişimciliğin finansmanına yer verilmiştir. Bu bölümde girişimcilik süreci, bu süreçte finansmanın önemi, girişimcilikte kullanılan finansman kaynakları, alternatif finansman kaynakları ve Türkiye'de kullanılan finansman kaynaklarına yer verilmiştir. Üçüncü bölümde bir önceki bölümde kısaca değinilen ve bu tezin konusu olan banka finansmanı ve risk sermayesi ele alınmıştır. Her iki finansman aracı detayları ile irdelenip

sahip oldukları avantajlara ve dezavantajlara yer verilmiştir. Bu bölümün sonunda banka finansmanı ve risk sermayesi karşılaştırması yapılmıştır. Tezin dördüncü ve son bölümünde Türkiye’de girişimciliğin finansmanında banka finansmanı ve risk sermayesinin karşılaştırmasını yapmak üzere ODTÜ Teknokent’te gerçekleştirilen anket çalışmasına yer verilmiştir. Dördüncü bölüm içerisinde öncelikle benzer araştırmalar ortaya koyan bir literatür taraması yapılmıştır. Akabinde araştırmanın amacı, kapsamı, ana kütlesi, yöntemi ve hipotezleri ortaya konulmuştur. Daha sonra bulgular ve analiz ile bölüm tamamlanmıştır. Sonuç bölümünde ise tez çalışmasının bir değerlendirmesi yapılarak literatürdeki benzer çalışmalarla karşılaştırılmış ve bundan sonra yapılacak çalışmalar konusunda önerilerde bulunulmuştur.



## BİRİNCİ BÖLÜM

### GİRİŞİMCİLİK KAVRAMI VE GİRİŞİMCİLİK EKOSİSTEMİ

Bu bölümde girişimcilik kavramının tanımı, tarihsel süreci, önemi, sorunları, ekosistemi genel olarak ele alındıktan sonra Türkiye özelinde girişimciliğin evrimi, ekosistemi ve sorunlarına yer verilmektedir.

#### 1.1. GİRİŞİMCİLİK KAVRAMININ TANIMI VE KAPSAMI

Bu bölümde girişimciliğin tarihsel süreç içerisinde kavramsal gelişimi ve bu süreç içerisinde yapılan tanımlar ve girişimcilerin karakteristik özelliklerine yer verilmekle birlikte günümüz girişimciliği ile özdeşleşmiş bir şirket modeli olan startaplara değinilmektedir.

##### 1.1.1. Girişimcilik Nedir?

İngilizce girişimci anlamına gelen “entrepreneur” kelimesi Fransızca “entreprendre” kelimesinden gelmektedir ve “bir şey yapmak” anlamını taşır. Bu kelime ilk kez ünlü Fransız ekonomist Richard Cantillon tarafından kullanılmıştır (TÜSİAD, 2002: 33). Girişimcilik durağan bir durumdan ziyade bir süreçtir ve sadece mekanik ekonomik bir faktör olarak ele alınamaz. Girişimciliğin birçok fonksiyonu olmasına rağmen üç önemli rolü ortaya çıkmaktadır: Risk almak, yenilik yapmak ve fırsat kovalamak (UNCTAD, 2005: 4).

Girişimcilik terimini ünlü ekonomist Richard Cantillon 1755’te bugünkü anladığımız şekilde yeniden tanımlamış ve eserinde sıkça kullanmıştır. Cantillon’a göre girişimcilik, iktisadi sınırlar içerisinde kazanç elde etme, yaratıcı ve öngörülü olma ve gelecekte adım atılan girişimde karşılaşılabilecek sorunların üstesinden gelme azmidir. Bugün ana fikir aynı olmak kaydıyla farklı girişimci tanımları bulunmaktadır. Örneğin bir tanımda girişimcilik iş fırsatlarını kovalayan ve bu fırsatları gerçekleştirmek için her türlü riski alan kişidir (Ağca, 2006: 158-159).

Günümüzde girişimcilik konusunda genel bir çerçeve olsa da bu konuda çok farklı teoriler bulunmakta, net olarak tanımlanamamakta ve bilinmezliğini devam ettirmektedir (Özkul, 2007: 344). Örneğin GEM (Global Entrepreneurship Monitor)'e göre girişimcilik “kendi hesabına çalışan, yeni bir iş kuran veya var olan bir işletmeyi büyüten kişi/kişilerin veya mevcut işletmelerin yaptığı her türlü yeni iş kurma faaliyetidir” (Karadeniz, 2014: 19). Knight'a (1921) göre girişimcinin rolü belirsizliğin hesaplanabilir bir hale dönüştürebilmesidir (Braunerhjelm, 2010: 8). Girişimcilik yeni veya mevcut bir işletmede sağlam bir yönetim ile birlikte risk alma, yaratıcılık, yenilik zihniyeti ve işlemidir (Eurostat, 2012: 8). Girişimcilik fikirlerin ticari fırsatlara çevrilmesi ve değer yaratılması sürecidir (Leach ve Melicher, 2010: 7). Her ne kadar tüm çevrelerin kabul ettiği evrensel bir girişimcilik tanımı olmasa da girişimcilik yeni bir iş kurmak için inisiyatif alan, gelecek için hedeflerini planlayan ve harekete geçiren, bu konuda başkalarından ziyade sadece kendisine güvenen ve kendi kendini motive eden kişilere denilir (Mueller ve Thomas, 2000: 55).

Girişimcilik tarih boyunca iktisatçılar tarafından farklı şekillerde tanımlanmıştır. Henüz sanayi devriminin gerçekleşmediği dönemde tarım ekonomisi baskın olduğu için fizyokratlar girişimciliği tarım ile özdeşleştirmiştir. Adam Smith öncülüğündeki klasik iktisatçılar sanayi devrimi ile birlikte girişimciyi risk alan, üretim unsurlarını bir araya getiren ve inovasyon yapan kişi olarak tanımlamış olsa da kapitalistler ile aralarındaki farklılıkları tam olarak açıklayamamıştır. Neo-klasik düşünceye göre ise girişimci piyasada mevcut olan arbitraj fırsatını elde edebilen kişidir. Ancak girişimcilik konusundaki en önemli çalışma Joseph Schumpeter tarafından yapılmıştır (Özkul, 2007: 346-351). Schumpeter'e göre ne çeşit olursa olsun yeni bir kombinasyon ile kendi işini kuran herkes girişimcidir ve söz konusu bu girişimci işini kurup diğer insanlar gibi işini yürütmeye başladıktan bir süre sonra bu özelliğini kaybeder. Bu girişimciler mal biriktirmez veya orijinal bir ürün keşfetmezler ancak bir ürünün daha avantajlı bir yolla nasıl farklı üretileceğini bilirler (Braunerhjelm, 2010: 7). Schumpeter (1883-1950) girişimcinin sermaye sağlamaktan ziyade inovasyon yapan ve ekonominin itici gücü olan kişi olarak tanımlamıştır. Bu inovasyon bir ürün, üretim tekniği veya organizasyonu olabilir. Bu getirdiği yenilik yaratıcı yıkım denilen bir olguya neden olmaktadır (Basılgan, 2011: 28). *Schumpeteryan yaratıcı yıkım* olarak da bilinen bu olgu yeni bir ürün veya metodun ortaya çıkması esnasında yaşanan süreçtir. Buna göre bir girişimci

daha önce bilinmeyen bir ürün veya metod ile eski ürün veya yöntemi egale eder, onun yerini alır ve eskisinin artık piyasada veya yürürlükte olmasına mâni olur. Böylece eski ürün veya yöntemin var olması mümkün değildir. Buna elektrik ampulünün gaz lambasının yerini alması örnek olarak gösterilebilir. Yaratıcı yıkım sadece girişimcilik değil bilim ve düşünce alanları için de geçerlidir (Er, 2013: 79).

Girişimcilik tanımları konusunda öne çıkan bazı bilim insanları ve ortaya koydukları tanım ve karakteristikleri aşağıdaki tabloda kısaca verilmiştir.

**Tablo 1 Girişimcilik Tanımları ve Karakteristikleri**

TANIMI YAPAN	GİRİŞİMCİ KARAKTERİSTİĞİ
<b>R. Cantillon (1755)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Girişimci kendi işini yapandır</li> <li>▪ Kendi işini yapan belirsizlikle uğraşır</li> <li>▪ Girişimci pazarın talebine göre faaliyetlerini dengelemelidir</li> </ul>
<b>J.B. Say (1803)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Girişimci yüksek getiri ile ekonomik kaynakları düşükten yüksek performanslı hale çevirebilendir</li> <li>▪ Girişimcilik birçok güçlüğü ve belirsizliğe işaret eder</li> </ul>
<b>A.Marshall (1890)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Girişimcilerin ve yöneticilerin birbirinden farklı ama tamamlayıcı karakterleri vardır</li> </ul>
<b>J. Schumpeter (1911)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Girişimcilik, girişimci bireylerin tümleşik yeteneklerine dayalı olarak bir ekonomiyi durağan dengeden ileriye taşımanın ana aracıdır</li> <li>▪ Tümleşik yetenek, yeni ürün, kalite, metod, yöntem, karar, kaynakların farkına varılması sonucunu doğurur</li> <li>▪ Girişimcinin rolü mucidin rolünden belirgin bir şekilde farklıdır</li> </ul>
<b>F. Knight (1921)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Girişimciler ekonomik faaliyetleri yöneten özel bir sosyal sınıftır</li> <li>▪ Belirsizlik girişimcilerin öncelikli yönüdür</li> </ul>
<b>E. Penrose (1950)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Girişimsel ve yönetsel yetenekler birbirinden ayrılmalıdır</li> <li>▪ Girişimcilerin temel özelliği küçük firmalar için fırsatların tespiti ve kullanılmasıdır</li> </ul>
<b>H. Leibenstein (1968)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Girişimcilik faaliyeti esas olarak azalan organizasyon verimliliklerini ve örgütsel entropiyi tersine çevirmeyi gerektirir</li> <li>▪ İki çeşit girişimci vardır: Girdileri etkili bir şekilde üretim süreçlerine tahsis eden yönetsel girişimci ve yeni ürün ve süreçlerle pazar boşluklarını dolduran Schumpeteryan girişimci</li> </ul>
<b>I.Kirzner (1973,1997)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Girişimci faaliyetler, girişimcilerin kârlı arbitraj olanaklarını keşfetmesi nedeniyle piyasayı dengeye doğru hareket ettirir</li> </ul>

TANIMI YAPAN	GİRİŞİMCİ KARAKTERİSTİĞİ
<b>M. Casson (1982)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Girişimciler, kıt kaynakların koordinasyonu için önemli kararlar alma konusunda uzmanlaşmıştır</li> </ul>
<b>W. Gartner (1985), H. Aldrich ve C. Zimmer (1986)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Girişimcilik, içinde yaşadıkları ve çalıştıkları örgütsel ve bölgesel çevreden etkilenen bireylerin eylemlerinin sonucudur</li> </ul>
<b>W. Baumol (1990)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Girişimsel faaliyetler radikal inovasyon ve büyüme için son derece kritiktir</li> <li>Kuruluşlar girişimsel faaliyetlerin üretken (inovasyon vs.) veya üretken olmayan (kiralama vs.) faaliyetler arasında olması konusunda karar vermelidir</li> </ul>
<b>R. Holcombe (1998)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Girişimciler daha verimli ve yenilikçi üretim biçimleri sayesinde daha üretken bir ekonomiyi teşvik eder, ekonomik büyüme için temel oluşturur</li> </ul>
<b>OECD (1998)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Girişimciler, ekonomik büyümenin merkezinde yer alan ve geniş çapta tanımlanan yeni iş fırsatlarını ele geçirmek için kaynakları marifet etme yeteneğini temsil ederler</li> </ul>
<b>S. Wennekers ve R. Thurik (1999)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Girişimcilerin çoklu görev yetenekleri vardır</li> <li>Girişimciler yeni fırsatları algılar, yeni belirsizlikler yaratır, piyasaya yeni pazarlar koyar, ürünleri pazara sunar, kaynaklara karar verir, onları kullanır, nihayetinde işlerini yönetir ve pazar payı için başkalarıyla rekabet ederler</li> </ul>
<b>H. Aldrich ve M.Martinez (2001)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Girişimcilik faaliyetleri aynı zamanda taklit içerdiğinden, inovasyonla eş anlamlı değildir</li> <li>Girişimcilik faaliyetlerinde yenilikçilik ve yeniden üretim arasındaki ayırım desteklenmelidir</li> </ul>

**Kaynak:** (Braunerhjelm, 2010: 9-10)

Girişimcilik oldukça eski bir kavram olmasına rağmen ekonomistlerin ilgisizliği nedeniyle hakkında çok az çalışma yapılmıştır. Çünkü 18. yüzyılda ekonominin bir sistem olduğu ve bu sistemin dıştan gelen etkiler ile değiştiği, daha sonra kendiliğinden sistemin dengeye geldiği düşünülmekteydi. Dolayısıyla girişimcilere ihtiyaç olmadığı, sistemin kendisinin yeterli olduğu düşüncesi hâkim olmuştur. Teknoloji ve sanayinin gelişmesi ile birlikte bu düşünce zaman içerisinde değişmeye başlamıştır (TÜSİAD, 2002: 35).

İkinci Dünya Savaşı'na hazırlık aşamasında birçok gelişmiş ülke büyük firmaların birleşmesini desteklemiştir. Aynı şekilde birçok ülke 1960'lara kadar kartelleri ve şirket birleşmelerini teşvik etmeye devam etmiştir. Bu tarihsel süreç içerisinde sosyalizmin devletleştirme politikası ile büyük firmalar kamuya geçirilmiş ve üretim kontrol altına alınmıştır. Buna ilaveten KOBİ'lere gereken değer verilmemiş ve 1960'lara kadar KOBİ

sayısında ciddi düşüş yaşanmıştır (Carter ve Jones-Evans, 2006: 50). Bu gelişmeler yaşanırken girişimcilik ve KOBİ'ler önemsenmemiş, dev şirketler ekonominin lokomotifi olarak görülmüştür. Bu yıllarda dev şirketlerin küçük firmalara karşı hem teknolojik hem ölçek açısından rekabet avantajına sahip olduğu düşüncesi hâkimdir. Ancak 70'li yıllardan sonra teknolojideki ilerlemenin de etkisiyle bu tablo küçük firmalar ve girişimciler lehine dönmüş ve küçük firmaların yükselişiyle ölçek ekonomisi önemini yitirmeye başlamıştır (Van Stel, 2006: 3-4).

Büyük firmaların aksine girişimci küçük firmaların yoğun ekonomik ortam içerisinde gözden kaçırılması, bu küçük firmaların etkili bir şekilde rekabetçi hamleler yapmalarına ve kendilerinden beklenmeyecek şekilde performans sergilemelerine imkân vermektedir. Pazarda yüksek performanslı büyük firmalar çoğu zaman yapacakları müdahaleye odaklanırken girişimci küçük firmalar zamanlamaya yoğunlaşır. Sonuç olarak girişimciler yeni bir pazarda başarılı olmak için büyük firmalardan farklı rekabetçi hamleler kullanmaktadır (Katila, 2012: 129-130). Bugün girişimcilik ve buna bağlı ilgili faaliyetler toplumun refahını etkileyen önemli unsurları içinde barındırmaktadır. Bu nedenle yeni sektörlerin oluşması, verimliliğin artması, inovasyonun gelişmesi, istihdamın iyileşmesi yoluyla ekonominin sağlıklı büyümesi ve bir ülkenin bölgesel ve tümünden kalkınmasında girişimciliğin azımsanmayacak bir rolü bulunmaktadır (Özkul ve Dulupçu, 2007: 74). OECD (The Organisation for Economic Co-operation and Development) tarafından hazırlanan stratejik bir çalışmada girişimcilik olgusu, girişimci, girişimcilik ve girişimcilik faaliyeti olarak üç farklı açıdan ele alınmıştır. Buna göre girişimci, değer yaratarak yeni ürün, işlem veya pazarları belirleyen veya onların ortaya çıkmasını sağlayarak ekonomik faaliyetlerini arttıran kimse veya kuruluştur. Girişimcilik ise girişimci faaliyetlerle ilişkili bir olgudur. Son olarak girişimcilik faaliyeti, değer yaratma girişiminde bulunan girişimcilerin eylemi olarak tanımlanır (Nadim, 2008: 14).

### **1.1.2. Girişimciliğin Yeni Tanımı: Startuplar**

Girişimcilerin piyasada talebi olduğuna inandıkları bir mal veya hizmeti geliştirmek için kurulan şirketlere startup denilir (Investopedia, 2019). Startup, tekrarlanabilir ve ölçeklenebilir bir iş modeli bulabilmek için kurulmuş organizasyon (Blank, 2010; Kollmann vd., 2015: 15) olup bir girişim türünden ziyade o girişimin

safhasıdır (TÜSİAD, 2019: 17). Startup ayrıca yüksek belirsizliğin hâkim olduğu bir ortamda büyüme için gerekli olan iş modelini bulma çabasında olan girişim olarak da tanımlanabilir (Blank, 2010).

Startupper toplum içerisindeki inovasyonun lokomotifi, itici gücü ve yeni pazarlara giriş aracı olarak görülmektedir. Sadece erken evre organizasyonlar değil aynı zamanda değişim yapmayı amaçlayan yaratıcı girişimlerdir (Salamzadah ve Kirby, 2017: 10-13). Bilginin yaratılması ile bu bilginin ticarileştirilmesi arasında önemli bir bağlantı sağlamaktadır (Braunerhjelm, 2010: 27). Yeni bir işletmenin kurulması anlık olmadığı gibi büyük ölçüde karmaşık bir süreçtir. Söz konusu süreç insan kaynaklarının temini ve pazarda rekabet etme gibi zorunluluklar yüzünden zamanla değişimler gösterir. Bu sebeple birçok literatürde startup kurma süreci, sonuçları, başarısı, başarısızlığı, hayatta kalma gücü, bilgi ve anlayış eksikliği açısından belirsizlikle karakterize edilmektedir (Evers, 2003: 18). Startupper farklı inovasyon, finansman, tecrübe ve ticari bilgiye sahiptir. Birçok startup bir süre sonra başarısızlığa uğrayıp kapanmak zorunda kalsa da geri kalanlar kârlı işletmeler olarak ticari faaliyetlerini sürdürmektedir (Evers, 2003: 34). Startupperın yeni bir aktör olarak hızlı bir şekilde iş dünyasına girmesi mevcut büyük firmalara nazaran farklı problemlerle karşılaşmasına neden olmaktadır. İş dünyasına yeni bir aktör olarak giren startupper kaynaklara erişim, çevre ve paydaşlarla ilişkiler gibi birçok konuda mücadele etmek zorundadır. Bu mücadeleyi veremeyen startupper yaşama şansını yitirmektedir (Garces ve Mkheidze, 2018: 8). Harvard Üniversitesi tarafından 2013 yılında yapılan bir araştırmaya göre startupperın %75'i başarısızlığa uğramaktadır. Bu başarısızlığın önüne geçebilmek için daha az risk taşıyan “yalın startup” kavramı ortaya çıkmıştır. Bilinen startupperın aksine yalın startupper iş planı hazırlayıp onu uygulamak, işlevsel ürün prototipleri hazırlamak ve herkesten gizli bu faaliyetleri yürütmek yerine erken ve sık müşteri geribildirimlerini toplar ve müşterilere “asgari uygulanabilir ürünler” sunar. Böylece kaynak ve zaman tasarrufu sağlayarak iş dünyasında başarı şansını artırır (Blank, 2013: 4-5).

Girişimciler genellikle bir kurumsal yapı içerisinde faaliyette bulunurlar. Bu genellikle ya startup ya da KOBİ'dir. Girişimciler tarafından kurulan startup ve KOBİ'lerin arasındaki tek fark ise iş modelleridir. Startuppera geçici oluşumlar olarak bakılır. Deneme yanılma yoluyla yeni bir ürün veya hizmeti pazara sunarlar. Startup başarısız olursa kapanır ve girişimci başka fırsatları kovalar. Başarılı olursa girişimci



startupını sürdürebilir hale getirir ve büyütür. KOBİ'ler ise yapıları ve iş modelleri belli olan organizasyonlardır. Ürünleri ve hedef müşterileri bellidir. İş modellerini değiştirmediklerinden daha istikrarlı bir yapıya sahiptir (Entrepreneur Insight, 2018). Startup ve KOBİ'lerin, yatırım ve kurumsal yapı yönünden kuruluş ve büyüme yöntemi aynıdır. Ancak kaynak ya da fonlama mekanizması, müşteri profili ve fikrin hayata geçiriliş yöntemi farklıdır (Evoma, 2017). Startuylar daha az bürokrasiye sahip olduklarından pazar şartlarına karşı daha esnektir ve bu da onlara rekabette üstünlük sağlamaktadır (Carter ve Jones-Evans, 2006: 22). Diğer taraftan KOBİ'lerin ülke ekonomilerine önemli katkısı bulunmaktadır. OECD verilerine göre KOBİ'ler ülkelerin GSYİH (Gayri Safi Yurt İçi Hasıla)'nın yaklaşık %50, yerel işlerdeki istihdamın %60, yeni iş fırsatlarının %70 ve ihracatın %30 civarında artmasına katkıda bulunmaktadır (Barkawi, 2015).

## **1.2. GİRİŞİMCİLERİN GENEL ÖZELLİKLERİ**

İnsanların neden riske girerek girişimci olduklarını anlamak için kişisel özellik (trait) teorileri ortaya konulmuştur. Fakat yapılan tüm çalışmalara rağmen insanların dünyayı nasıl algıladıkları, nasıl anladıkları, bunu davranışlarına nasıl yansıttıkları ve neden girişimci olmak istediklerini açıklayamamıştır. Bundan dolayı kişilerin çevresindeki bilgileri algılayıp bunu anlamlandırmasına yardım eden idrak (cognitive) teorisi geliştirilmiştir. Günümüzde bu teori girişimsel davranışı daha iyi izah edebilmektedir. Bu teori girişimci ve bulunduğu durum arasındaki etkileşimi daha iyi anlamamızı sağlamaktadır (Carter ve Jones-Evans, 2006: 158-159).

Girişimci olma durumu çoğu zaman çekim/itim durumu veya kişiliğe bağlıdır. Araştırmalara göre mevcut hayattan memnun olmama, aile çevresi, çocukluk, eğitim, iş hayatı, rol modelleri gibi etkenler çekim/itim durumunu oluşturur ve bunun bir sonucu olarak girişimci yeni bir girişim yapar. Örneğin, bazı kişiler işinden memnun olmama, işini kaybetme veya kariyerin gerilemesi gibi negatif etkenlerden dolayı girişimciliğe itilirler. Bazı kişiler ise erken yaşta aldığı eğitim ve iş dünyasına yakınlık gibi pozitif etkenlerden dolayı girişimciliğe çekilirler. Söz konusu her iki faktörün yanında kişisel karakteristik özellikler de girişimci olma yolunda önemli rol oynar (Mueller ve Thomas, 2000: 54). Girişimci olma isteğinin bir başka ana sürükleyici gücü ise kişinin otonomi ya

da özerklik ihtiyacıdır. Girişimci kendi işini kurarak işinin patronu olur. Yapabileceği alternatif işlerden daha fazla kazanç elde etme ihtimaline karşın daha az kazanca rıza göstererek iş dünyası içerisinde bu özerkliğe ulaşır. Bu sebeple otonomi ya da özerklik girişimciliğin içten gelen temel motivasyon unsurlarından biri olarak kabul edilir (Caliendo ve Kritikos, 2011: 3). Bu durum aslen girişimcilerin ayırt edici özelliklerinden biri olarak kabul edilen kontrol odağı olma davranışı ile yakından ilgilidir. Buna göre girişimci her şeyi kontrol altında bulundurduğuna inanır. Şans, kader gibi dışsal etmenler bu kontrolü etkilemez. Kontrol odağı olma davranışı kültürel olarak belirleyicidir. Bireyselliğin öne çıktığı kültürlerde kontrol odağı olma davranışı daha fazla öne çıkar. Bu özellik aynı zamanda yenilikçiliği ve yeni girişimlerin yapılmasını tetikleyen bir etmendir. Yapılan bazı çalışmalar göstermiştir ki kontrol odağı olma davranışı ve başarıma arzusunda sahip olan kişiler daha çok girişimci olmak istemektedir (Kerr, 2017: 16-20). Birçok girişimci muhteşem, güçlü, etkili ancak bir o kadar da çaresiz olduğunu düşünmektedir. Ancak söz konusu bu iyi özelliklerinin bir gün bitebileceği endişesini de içlerinde barındırmaktadır. Girişimciler bir gün merhamet edilecek bir durumda kalmaktan korkarlar. Bu yüzden her şeyi kontrollerinde bulundurmamak isterler. Bu tür girişimcilerin kontrollerini tehdit veya sorgulayacak birisi olursa çatışma kaçınılmazdır. Bu durum ise işlerin akışını olumsuz etkileyeceğinden girişimcinin sahip olduğu şirketin ileride zarar etme ihtimalini yükseltir (Kets De Vries, 1985: 161-162).

Small Business Administration (SBA) tarafından 2006 yılında gerçekleştirilen bir çalışmaya göre girişimcilerin kurdukları startupların %34'ü iki yıl, %56'sı ise dört yıl içerisinde kapanmaktadır. Dun & Bradstreet Araştırma Şirketi tarafından yapılan başka bir araştırmaya göre ise girişimciler tarafından kurulmuş 20'den az çalışanı olan startupların %91'i dört yıl içerisinde başarısızlığa uğramaktadır. Startuplarla ilgili bu negatif görüntü ortada dururken neden insanlar kendi işini kurmak ister? Harris Interactive'in 2002 yılında yaptığı çalışmaya göre Amerikalıların %47'si kendilerini ileride bir girişimci olarak hayal etmektedir. Yine bu sorunun yanıtını bulmak üzere Inc. Magazine 500 tarafından yapılan bir anketin sonucuna göre ankete katılanların %40'ı kendi işinin patronu olmak istemektedir. Bu sonuçların altında yatan nedenlerden birincisini herhangi bir kişinin himayesinde çalışmadan bağımsız bir şekilde hayatını kazanma, ikincisini ise başarıya ulaşma ve bununla tatmin olma ihtimalinin cazibesi

oluşturmaktadır. Bu güçlü arzu yüksek başarısızlık riskine rağmen girişimcileri işlerini kurmaları konusunda ateşlemektedir (Rogers, 2009: 12-24).

Birçok tanımda girişimci kişiliği tek boyutlu olarak ele alınmaktadır ancak Goldberg vd. (1993) yaptığı bir çalışmaya göre içsel kişilik beş boyutta değerlendirilmelidir. “5 Büyük Kişilik Faktörü” olarak adlandırılan bu boyutlar dışa dönüklük, duygusal istikrar, uzlaşmacılık, vicdan ve deneyimlere açıklıktan meydana gelmektedir. Öte yandan girişimcilik tanımlamalarında yapılan bir diğer eksiklik ise çoğu tanımlamaların Amerikan merkezli olmasıdır. Çünkü bu tanımlar sadece Amerikan kültürü ve toplumu göz önüne alınarak yapılmıştır. Hâlbuki kültürel farklılıklar ülkeden ülkeye, toplumdaki topluma değişiklik gösterdiğinden girişimciliğin sadece homojen bir tanıma sahip olması beklenemez (Carter ve Jones-Evans, 2006: 154-156). Bundan dolayı 5 Büyük Kişilik Faktörü girişimci ve yöneticiler arasındaki farklılıkları bariz bir şekilde ortaya koyması açısından önemlidir. Araştırmalara göre girişimciler sürekli bir şekilde yeniliklere ve yeni deneyimlere açıkken yöneticilerde bu daha az görülmektedir. Vicdan, girişimciler ve yöneticiler arasındaki en bariz farklardan birini oluşturmaktadır. Zira vicdanın ana kaynaklarından biri motivasyon olması nedeniyle girişimciler bu konuda öne çıkmaktadır. Girişim yapma açısından dışa dönüklük girişimciler için vazgeçilmez bir faktör olsa da girişimcilerin mi yoksa yöneticilerin mi daha dışa dönük olduğu konusunda ortak bir kabul bulunmamaktadır. Son olarak uzlaşmacılık ve duygusal istikrar (nevrotiklik) konusunda girişimciler ile yöneticiler arasında çok az bir fark bulunmaktadır. Ancak 5 Büyük Kişilik Faktörü özel durumlarda girişimcileri tanımlamada eksik kalmaktadır. Bu yüzden araştırmacılar girişimcileri tanımlayacak yeni ve çok boyutlu bir kişilik çerçevesi geliştirmiştir. Bu çerçeve öz yeterlilik, yenilikçilik, kontrol odağı ve başarıya ihtiyaç parametrelerinden oluşmaktadır (Kerr, 2017: 10-11).

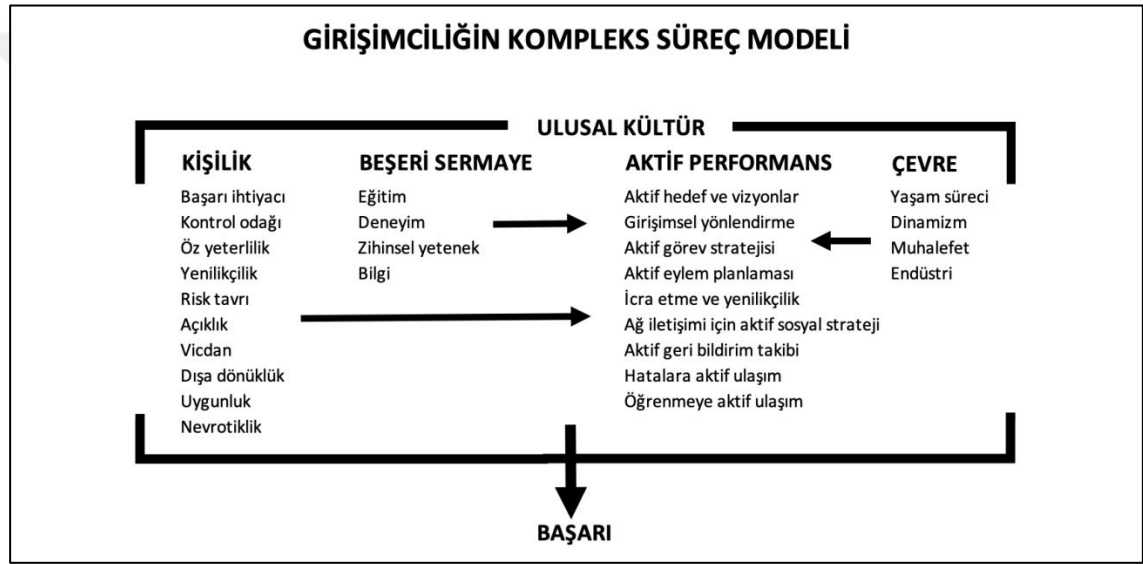
Girişimcilik bireysel ve kurumsal (firma) olarak iki seviyede ele alınabilir. Bireysel seviyesinde girişimci kişidir. Bireyin davranışları, motivasyonu, kabiliyetleri ve psikolojisi girişimcilik için önemlidir. Bireyin girişimini hayata geçirmesi ise girişimciliğin kurumsal (firma) seviyesini oluşturur. Bu seviyede girişimcinin kurduğu startup sahip olduğu tüm özellikleri hayata geçirmesini sağlayan bir araç konumundadır (UNCTAD, 2005: 7). Öte yandan Norman Smith tarafından 1967 yılında yapılan bir çalışmaya göre girişimciler ikiye ayrılır: Zanaatkâr girişimci ve fırsatçı girişimci. Zanaatkâr girişimci daha çok düşük eğitim seviyesine sahip, el işine yatkın, sabit bir gelir

peşinde ailesini geçindirmeye çalışan girişimcidir. Fırsatçı girişimci ise iyi eğitilmiş, liderlik ve işlerini büyütme eğilimli bir girişimcidir (Carter ve Jones-Evans, 2006: 156-157). Girişimcilerin eğitim seviyesi yükseldikçe girişimci karakteri esnaf girişimciden fırsatçı girişimciye doğru kaymaktadır (Özkul ve Dulupçu, 2007: 78). Diğer taraftan girişimciler ihtiyaç odaklı ve fırsat odaklı olarak da sınıflandırılabilir. İhtiyaç odaklı girişimciler iş yapmaktan başka seçenekleri olmayan ve sabit gelir hedefleyen girişimcilerdir. Fırsat odaklı girişimciler ise iş fırsatlarının cazibesine kapılan kişilerden oluşmaktadır. Dünyada çoğunlukla fırsat odaklı girişimcilik yaygındır. Ekonomik gelişme ve refah seviyesi arttıkça ihtiyaç odaklı girişimcilik azalmaktadır (GEM ve SEF, 2016: 22-24). 2016 yılı verilerine göre küresel çapta girişimcilerin  $\frac{3}{4}$ 'ünü fırsatçı girişimciler oluşturmaktadır. Yine aynı araştırma sonuçlarına göre faktör odaklı ekonomilerdeki fırsatçı girişimci oranı oldukça düşüktür. Bu ülkelerde ihtiyaçtan girişimci olma oranı oldukça yüksektir (GEM, 2017: 22-23). İhtiyaç bazlı girişim faaliyetleri içsel sebeplerden ziyade çevre koşullarının getirdiği zorunluluklardan dolayı gerçekleşmektedir. Bu tür girişimcilik daha az zaman veya fırsata sahip olduğu için üründe farklılaşma stratejisinin gerektirdiği yetenek ve bilgiden yoksun ve iş planlaması oldukça zayıf bir yapıya sahiptir. Bu yüzden üründe farklılaşma stratejisini doğal olarak tercih etmezler (Block, 2014: 15). Birçok girişimci ücretli bir iş fırsatından yoksun olduğu için girişimci olmak zorunda kalmıştır. Bu tür girişimcilerin sosyo-ekonomik karakteristiği diğer girişimcilerden farklılıklar göstermektedir (Block, 2014: 1). 2009 yılında 15 AB (Avrupa Birliği) ülkesinde 26.000 kişi üzerinde yapılan bir araştırmaya göre AB vatandaşlarının yarısı kendi işini kurmak, diğer yarısı ise bir işte çalışmak istemektedir (Eurostat, 2012: 77).

Girişimcilik ve rekabet madalyonun iki yüzü gibidir. Her rekabetçi hamle girişimsel bir hamledir. Her girişimsel hamle ise ister istemez bir rekabet doğurur. Yeni bir teknik veya üretim ile daha uygun fiyatlarla yeni bir ürün veya fikirle pazara girmek girişimsel bir davranıştır. Bu davranış kaçınılmaz olarak sektördeki diğer oyuncular ile rekabeti gerektirir (Kirzner, 2000: 49). Bir kişi eğer belli bir özel kabiliyete, çevresel imkânlarla ve sosyal desteğe sahip olduğuna karar verirse o zaman girişimci potansiyelini harekete geçirir (Carter ve Jones-Evans, 2006: 159). Öte yandan girişimsel oryantasyonu oluşturan strateji yenilikçilik, proaktiflik, risk alma, otonomi ve rekabetçilik unsurları girişimci düzeyinde ele alındığında, girişimciler ile girişimci olmayanlar arasında bariz

farkların olduğu ortaya çıkmıştır. Buna göre girişimciler girişimci olmayanlara göre daha fazla yenilikçi, risk alan ve proaktiftir (Vantilborgh, 2015).

Araştırmacılar girişimciliği oluşturan karmaşık yapıyı öğrenebilmek için çeşitli çalışmalar yapmış ve bunun sonucunda başarılı bir girişimciliğin kompleks süreçlerini ortaya koymuşlardır (Şekil 1). Şekilde de görüleceği üzere girişimcilik çevreden soyutlanmış kişilik özelliklerini içeren bir olgu değildir. Bu yüzden girişimcilik konusunda araştırmacıların daha hassas davranması gerektiği unutulmamalıdır (Kerr, 2017: 22-23).



Şekil 1 Girişimciliğin Kompleks Süreçleri

Kaynak: (Kerr, 2017: 23)

Genel olarak girişimciliğin doğuştan gelen bir özellik olduğu düşünülse de son yıllarda bireylerin eğitim ile birlikte girişimci olabileceği görüşleri ortaya atılmıştır (Kalkınma Bakanlığı, 2013: 18). Başarı ihtiyacı, risk toleransı ve fırsatları görme özellikleri girişimcinin büyüme motivasyonu üzerinde büyük bir etkisi olmaktadır. Özellikle başarı ihtiyacı ve risk toleransı arasında her zaman yakın bir ilişki bulunmaktadır. Çünkü girişimci başarmak için tüm riskleri göze alır (Beattie, 2016: 15). ABD’de girişimcilik eğitimi verilen kişiler arasında yapılan geniş çaplı bir araştırmada, riski tolere edebilen kişiler edemeyenlere oranla daha fazla kendi işini kurma iradesi göstermiştir (Caliendo ve Kritikos, 2011: 4). Yine 2.288 kişi ile yapılan bilimsel bir

çalışmada, girişimcilerin kendilerini diğer insanlara göre riskleri daha iyi tolere edebildiklerini algılamalarına karşın araştırma sonuçları bu konuda yöneticiler ile girişimcilerin aynı olduklarını göstermiştir. Ancak daha detaylı bir analizde yöneticilerin girişimcilerden kayda değer ölçüde zararlara karşı daha isteksiz olduğunu ortaya koymuştur. Araştırmaya göre girişimciler muhtemel zararlara karşı daha cesaretli bir duruş sergilemektedir (Koudstall, 2015: 16). İdrak edebilme yeteneği, risk alma cesareti, belirsizliklere karşı tolerans, güçlü başarıma arzusu, kendi otonomisini kurma isteği girişimcilerin ayırt edici özelliklerinden bazılarını oluşturmaktadır (Braunerhjelm, 2010: 14). Bilhassa girişimciler kendi kendilerine yettiklerine inanmaktadır. Kendi kendine yetmek ise bir kişinin çeşitli işleri tek başına yapabilme yeteneğine sahip olması inancıdır. Bu özellik girişimcinin inovasyon yapması ve kendi işini kurmasında önemli bir rol oynamaktadır (Beattie, 2016: 14). Zira girişimci, inovasyon gibi fırsatları sezebilen veya oluşturabilen, belirsizlikleri yönetebilen, kaynak kullanabilen, pazara yeni ürün sunabilen ve kendi işini idare edip başkalarıyla rekabet edebilen kişidir (Braunerhjelm, 2010: 8). Başarılı girişimciler riskleri ve başarısızlığa neden olabilecek diğer etkenleri önceden tahmin edip bunların üstesinden gelebilirler (Leach ve Melicher, 2010: 8). Leibenstein'a göre girişimcinin dominant ve karakteristik özelliklerinden biri, pazarın ne tür fırsatlar içerdiğini ve pazarın talebini karşılayacak yeni ürün veya işlemi nasıl geliştireceğini algılama kabiliyetine sahip olması ve bu alanda oluşan boşlukları doldurabilmesidir. Girişimci bu özelliklerini kullanarak inovasyon üretir (Demirbaş, 2011: 3). Bir fırsatın keşfi ya da farkına varılması aslında bir aykırılığın veya olağan dışılığın keşfidir. Böyle bir fırsatın keşfi hoş bir sürprizin olduğu anlamına gelir. Girişimci kâr elde edebileceği bir fırsatı yakalaması aslında bugüne kadar fark edilmemiş ama var olan bir şeyi keşfettiğini gösterir. Girişimcilik kaotik ve öngörülemeyen bir olgu olarak görülmektedir. Cesaret, dürtü ve önsezi girişimcinin başarı veya başarısızlığının temelini oluşturur (Kirzner, 2000: 34-39).

Girişimcilerin kendilerini zor insan yapan ve başkalarıyla çalışmalarını zorlaştıran farklı kişilikleri olabilir. Bir görüşe göre girişimciler iyi çalışanlar değildir. Yanlarında çalıştıkları insanlardan tavsiye ve emir almayı sevmediklerinden dolayı kendi işini kurmak isterler. Ancak bu özellikleri işlerini büyüttükleri zaman kendileri için bir tehdide dönüşebilir zira büyüyen işler için girişimcilerin daha fazla insanla birlikte koordinasyon içerisinde çalışması gerekmektedir. Bu durum girişimci ile çalışanı arasında bir fikir

çatışmasına ve işlerin ters gitmesine neden olabilir. Bu süreç genellikle hızlı büyüyen start-uplarda görülmektedir. Devamlı kontrol etme isteğinin bir sonraki aşaması başka insanlardan şüphe duymaktır. Şüphe ve kontrol etme isteği bir araya geldiğinde o firma için tehlike çanları çalıyor demektir. Bu yüzden birçok girişimci stres altında yaşamaktadır. Bir gün işlerin ters gidebileceği ve başarılarının da yok olacağı endişesini taşırlar. İçten içe kendilerinin önemsiz ve bir şey başaramadığı düşüncesi ile mücadele ederler. Bu yüzden başarılarının bilinmesini ve takdir edilmesini isterler ve birçok ortamda başarılarını ön plana çıkarmaya çalışırlar. Girişimciler gibi psikolojik stres ve ağır iş yükü altında olan kişiler kendilerini zorlayan bazı durumlarla başa çıkabilmek için karmaşık, farklı anlamlar içeren olayları ve insani ilişkileri fazlasıyla basitleştirirler. Bu tür girişimciler için ya iyi ya da kötü vardır. Bu da işlerinde eninde sonunda sıkıntı yaşamalarına neden olur (Kets De Vries, 1985: 161-165).

Girişimciliği cezbeden iki faktör bulunmaktadır. Birincisi olgun veya gelişmiş diğeri ise hızlı büyüyen pazardır. Girişimci olgun pazarı bir fırsat olarak görürken hızlı büyüyen pazarı bir gereklilik olarak algılar. Olgun pazara giriş yapan girişimciler sahip oldukları finansal güç, pazarın sunduğu vergi ve diğer avantajları kullanarak mevcut olan bir endüstriye zarar verecek şekilde girişimlerini yapar. Hızlı büyüyen pazara giriş yapan girişimci ise kısa zamanda yüksek kârlar elde etmeyi umar (Barkawi, 2015). Potansiyel girişimciler iyi fırsatları görebildiklerini ve bunu gerçekleştirmek için gerekli yeteneklere sahip olduklarını düşünmektedir. Ancak bu düşünce her zaman potansiyel girişimciyi arzu edilen başarıya ulaştırmaz. Zira fırsatın maliyeti, riskler ve yasal düzenlemeler göz önüne alınmalıdır (GEM, 2017: 19). Fırsat iki şekilde ortaya çıkar: Keşfederek ya da oluşturarak. Birinci görüşe göre fırsat zaten vardır, girişimci içgüdü veya algı yoluyla fırsatı keşfeder. İkinci görüşe göre ise fırsat bir algı işlemidir, girişimci bir fikir hakkında çevresel, potansiyel ekonomik değer ve yapılabirlik analizlerine dayanarak fırsatı oluşturur (Beattie, 2016: 14). Girişim fırsatları genellikle sosyal, demografik, teknolojik trendlerden veya bunların oluşturduğu değişikliklerden beslenir. Ayrıca krizler de girişim fırsatları yaratır (Leach ve Melicher, 2010: 9).

Girişimciler ya riskli yüksek büyüme ya da güvenli düşük büyüme potansiyeline sahip projeleri seçerler. Bundan dolayı girişimci risk ile büyüme arasında bir tercih yapmak zorundadır (Landier, 2001: 4). Block (2014) tarafından gerçekleştirilen bir deneysel çalışmanın sonuçlarına göre ihtiyaç bazlı girişimciler üründe farklılık

stratejisinden ziyade düşük maliyet stratejisini benimsemektedir. Bu stratejiye göre düşük bir bütçe ile iş yapmak isteyen girişimci kendisi ile birlikte aile ve çevresinde bulunanları düşük ücret ile uzun mesailerde çalıştırır. Bu tür girişimcilerin kurdukları start-uplar uzun vadede diğer start-uplara oranla daha az büyüme potansiyeli göstermektedir. Bundan dolayı gelişmekte olan ülkelerdeki bu tip girişimciler müşterilerin taleplerindeki değişimlere ve rekabete karşı savunmasız kalmaktadır (Block, 2014: 14-15). Diğer taraftan gelişmiş ekonomiler bilgi ve iletişim teknolojisi gibi daha sofistike sektörlerle, daha iyi eğitime ve farklı endüstrilere sahip olduğundan bu ülkelerdeki girişimcilerin inovasyon faaliyetleri daha fazla cereyan etmektedir. Pazarın çeşitlilik, popülasyonun yoğun ve taleplerin farklılıklar göstermesi girişimcilerin inovasyon kullanarak yeni ürün ve hizmetler üretmesini teşvik etmektedir (GEM, 2017: 27-28). OECD tarafından yapılan bir araştırmaya göre altyapı şartları, girişimciliğe yönelik devlet politikaları ve kültür girişimciliği etkileyen faktörler olarak ortaya çıkmaktadır. Diğer taraftan GEM'in yaptığı araştırmaya göre ise ülke ve girişimcilik altyapısı o ülkenin girişimciliğini derinden etkilemektedir. Ekonomi, finans, teknoloji, kuruluşlar, işgücü, sosyal ve kültürel altyapı gibi konular o ülkenin altyapısını oluşturmaktadır. Bir ülkenin girişimcilik altyapısını eğitim, kültürel değerler, teknoloji, devlet politikaları gibi konular içermektedir. Her iki araştırmanın sentezi olarak girişimciliği etkileyen faktörler iki grupta (Tablo 2) toplanabilir (TÜSİAD, 2002: 47- 48):

**Tablo 2 Girişimciliği Etkileyen Faktörler**

ÜLKE ALTYAPISI	GİRİŞİMCİ ALTYAPISI
<ul style="list-style-type: none"><li>▪ Ekonomi</li><li>▪ Teknoloji</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ İnsan kaynakları</li><li>▪ Finans</li><li>▪ Yasal düzenlemeler</li><li>▪ Sosyal, kültürel ve politik yapı</li><li>▪ Girişimci destek mekanizmaları</li></ul>

**Kaynak:** (TÜSİAD, 2002: 47-48)

### 1.3. GİRİŞİMCİLİĞİN ÖNEMİ

Girişimcilik çok boyutlu bir kavram olduğundan sadece ekonomi değil sosyoloji, psikoloji, işletme gibi diğer disiplinler açısından da incelenmesi gerekir (Özkuş, 2007: 364). Girişimcilik vizyon, değişim ve yaratıcılığın dinamik bir sürecidir. Yeni fikir ve



yaratıcı çözümlerin üretilebilmesi için girişimci enerji, tutku ve yeterli isteğe sahip olmalıdır. Fırsatların değere ve sonrasında ekonomik kazanca dönüştürülebilmesi girişimcinin aynı zamanda kapasite ve motivasyonuna bağlıdır (Doğan, 2016: 100). Yeni ürün ve hizmetlerin sunulması, istihdam oluşturulması, değer zincirinin gelişmesi ve sonuç olarak ekonominin gelişmesinde girişimcilik önemli bir konumda bulunmaktadır. (Barkawi, 2015).

Schumpeteryan girişimcilik kavramına göre yeni (üretim faktörleri) kombinasyonlar gerçekleştiren herkes girişimcidir. Bu yeni kombinasyonlar mevcut olan bir talebi karşılama veya yeni bir ürün çıkarmanın daha iyi bir yolunu bulmaktan geçmektedir. Yeni olan bu yol bir önceki teknolojiyi veya işlemi modası geçmiş hâle getirecektir (UNCTAD, 2005: 4). Schumpeter'e göre girişimcilerin ürettiği inovasyon ekonomideki dengeleri değiştirerek yeni fırsatların doğmasına neden olmaktadır. Schumpeter bunu "yaratıcı yıkım" olarak tanımlamaktadır (Özkul ve Örün, 2016: 21). Özellikle 20. yüzyılın son çeyreğinde batı ekonomisinde girişimciliğin ve küçük firmaların yeniden canlanması yaratıcı yıkıma bağlanmaktadır. Yazılım ve biyoteknoloji sektörlerinin ortaya çıkması, endüstrinin ayrışması veya ihtilali olarak da adlandırılmaktadır. Teknoloji birçok sektörde ölçek ekonomisini önemsiz hâle getirmiştir. Bu yüzden küçük firmaların oluşumu hızlanmış ve daha büyük firmalar ile boy ölçüşür hâle gelmiştir. Kısıtlayıcı düzenlemelerin kaldırılması ve özelleştirme bu gelişime katalizör etkisi yapmıştır. Ayrıca büyük firmalar sadece en iyi oldukları alana yoğunlaşarak bu alanda rekabet etmeye başlamıştır. Gelir ve refah düzeyinin artması farklı ürünlere talebi arttırmıştır. Kendi işini kurma hiç olmadığı kadar rağbet ve saygı görmeye başlamış, hizmet sektöründeki istihdam kayda değer şekilde artmış ve yeni fırsatların ortaya çıkmasına imkân vermiştir (Carree ve Thurik, 2002: 7-8). Yapılan sayısal araştırma ve çalışmalar da tüm bu gelişmeleri destekler nitelikte ekonomik büyüme ile girişimcilik arasında pozitif bir ilişkinin olduğunu ortaya koymuştur (UNCTAD, 2005: 5).

GEM verilerine göre girişimcilik faaliyetlerinin yoğun olduğu ülkelerdeki büyüme dünya ortalamasının üzerinde seyretmektedir (TÜSİAD, 2002: 40). Araştırmalara göre startupların yarısının ortalama 6 yılın sonunda kapanmasına ve girişimcilerin %75'inin herhangi bir kazanç sağlamadan işlerini sonlandırmasına rağmen yeni girişimler yapılmaya devam etmektedir. Örneğin ABD'de her yıl en az bir kişinin

çalıştığı 400.000 yeni girişim yapılmaktadır (Kerr, 2017: 23). Bu durum ürün ve istihdam artışına, ekonominin büyümesine ve refah seviyesinin yükselmesine neden olmakta, aynı zamanda toplumsal sosyal barışın güçlenmesini sağlamaktadır. Dolayısıyla girişimciliğin sosyo-ekonomik açıdan bir zincirleme reaksiyon etkisi olduğu söylenebilir (Özkul ve Örün, 2016: 20). Aynı şekilde girişimciliğin tüm dünyada refahın ve sosyal barışın tesis edilmesinde önemli bir etken olduğu kabul edilmektedir. Bu yüzden ülkeler makro ve mikro politikalarında girişimciliğe yer vererek destek politikalarını buna göre oluşturmaktadır (GİSEP, 2015: 20). Örneğin bölgesel kalkınma stratejileri bölgeler arası gelişmişlik farkını azaltmak için uygulanan en bilindik ve etkili yöntem girişimcilerin az gelişmiş bölgelerde yatırım yapmalarını sağlamaktır. Dolayısıyla girişimcilik bölgesel kalkınma stratejisinin vazgeçilmez unsuru durumundadır (Özkul ve Dulupçu, 2007: 75).

Yapılan ampirik çalışmalar inovasyon ve girişimciliğin ekonomik büyümeye olumlu etkisi olduğunu ortaya koymuştur (Özkul ve Örün, 2016: 48). Özellikle işsizlikle mücadele ve istihdamın artırılması açısından girişimci firmalar büyük firmalara göre daha fazla potansiyele sahip olduğu ve bu konuda umut vadettiği düşünüldüğünden ilgili kesimlerce takdir görmekte ve desteklenmektedir (Hackner ve Hisrich, 2001: 85). 2008-2014 arası Dünya Ekonomik Forumu Küresel Rekabet Raporu ve Eurostat veri tabanı kullanılarak yapılan analiz sonuçları, iş ortamının elverişli ve tatminkâr olması durumunda girişimciliğin büyümeye pozitif etkisi olduğunu ortaya koymuştur (Korez-Vide ve Tomine, 2016: 41). Girişimcilik yadsınamaz bir şekilde ekonomik büyümeye katkı sağlamaktadır çünkü girişimcilik inovasyon ve değişimin geniş çevrelere yayılmasında önemli bir araç konumundadır. Bu yayılım küreselleşmenin de etkisiyle karşılaştırmalı üstünlükleri bulunan modern ekonomilerin bilgi temelli ekonomiye geçişlerine yardım etmiştir (Carree ve Thurik, 2002: 22). Örneğin büyük firmalar maliyet avantajına sahip start-uplar üzerinden inovasyon geliştirmektedir. Büyük şirketler genellikle ya start-uplarla anlaşma yaparak ya da onları bünyelerine katarak inovasyon faaliyetlerini yürütmektedir (Arslanhan Memiş, 2017: 1).

Yakın zamanda yaşanan ekonomik krizler oldukça çarpıcı sayıda insanın ihtiyaçtan girişimci olmalarına sebep olmuştur. İstihdamı arttırmak isteyen bazı hükümetler girişimciliği desteklemeye başlamıştır. Özellikle Avrupa Birliği'ndeki birçok ülke krizlerin yaralarını kapatabilmek için genç girişimciliğe büyük destek sağlamıştır (Block, 2014: 14). Avrupa Komisyonunun girişimcilik politikası KOBİ'lerin

desteklenmesi ile ortaya çıkmış ve şekillenmiştir. Birlik son zamanlarda KOBİ'lerin iflasını önleyici tedbirler, finansal desteklere erişim, kadın ve etnik girişimciliği destekleyici faaliyetler, istihdamı artırıcı önlemler ve startupların yaygınlaşması konularında politikalar geliştirmiştir (Eurostat, 2012: 5). Zira Avrupa Birliği ülkelerindeki işletmelerin %99'unu KOBİ'ler oluşturmaktadır. Bu KOBİ'lerin %91'i 10 kişiden az çalışanı olan startup düzeyindeki mikro ölçekli işletmelerden teşekkül ettiğinden KOBİ'ler AB'nin ekonomi politikalarının önemli bir kısmını oluşturmaktadır (OECD, 2009: 5). ABD, Kanada ve Avustralya'nın inovasyon ve girişimcilik tutku ve hevesi açısından Avrupa'nın çok ilerisinde bulunmasına rağmen söz konusu intra girişimcilik (bir şirketin içerisinde gerçekleştirilen girişimcilik) olduğunda Avrupa bu konuda ilk sırayı almaktadır (WEF, 2016: 2-5).

#### **1.4. GİRİŞİMCİLİĞİN SORUNLARI**

Girişimcilerin kurdukları startup gibi küçük ölçekli firmalar iş hayatının başlarında oldukça kırılgan bir yapıya sahip olmaktadır. Bundan dolayı startupların üçte ikisi 10 yıl içinde kapanmaktadır. Sürekli değişen dinamik ve belirsizliklerle dolu iş dünyasında küçük firmalar bu etkenlere daha zor adapte olmaktadır (Carter ve Jones-Evans, 2006: 324). Girişimcilerin kurdukları yeni bir iş üç önemli zorlukla karşı karşıya kalmaktadır. Birincisi yeni gelişen bir pazara giriş yapıyorsa ve bu pazar yeni bir teknolojiyi içeriyorsa pazar hakkında gerekli bilgiye ulaşmak oldukça zor olmaktadır. İkincisi yeni bir iş inovasyonu, inovasyon iyi bir fikri, iyi bir fikir ise aykırılığı veya radikalliği gerektirir. Ancak bu aykırılık her zaman iyi bir iş fikri anlamına gelmez. Çoğu zaman girişimciler bu tuzağa düşerek iyi ve kötü fikri ayırt edememektedir. Üçüncüsü ise girişimcinin mevcut bir işi varsa, genellikle bu iş ile yeni girişimini gerektiği şekilde entegre edememektedir. Çünkü mevcut iş belli bir finansman yapısında giderken yeni iş belirsizliklerle doludur. Bu da firmanın finansal darboğaza girmesine sebep olmaktadır (Garvin ve Levesque, 2006).

Sayısal değerler de startup gibi küçük ölçekli firmaların inovasyon kapasitelerinin az olduğunu göstermektedir. Almanya'da 500 KOBİ'de gerçekleştirilen önemli bir araştırmada, firma ölçekleri küçüldükçe inovasyon kapasitelerinin düştüğü gözlenmiştir (Carter ve Jones-Evans, 2006: 85). Bir başka çalışmaya göre startup gibi birçok küçük

firma ne girişimci ne de inovasyon özelliğine sahiptir. Çünkü bu firmalar büyüyebilmek için finansmana ve oldukça karmaşık idari işler için kalifiye elemanlara ihtiyaç duymaktadır. Buna ilaveten dış kaynak bilgisi, teknik uzmanlık, potansiyel yatırımcılar ve pazarın talepleri konusunda güçlüklerle karşılaşmaktadır. Tüm bunlar inovasyon yapılmasını engellemektedir (Demirbaş, 2011: 4-5).

Bir diğer sorun ise girişimcinin kişiliği ve içinde bulunduğu psikoloji ile ilgilidir. İnovasyon odaklı ekonomilerde girişimcilerin kaybetme korkusu, faktör ve verimlilik odaklı ekonomilerden daha yüksektir. Özellikle gelişmiş ekonomilerde kaybetme korkusu daha yaygındır. Çünkü kariyer seçeneklerinin fazlalığı insanların bir kariyeri değerlendirirken diğer kariyer seçeneklerini kaybetme korkusu yaşatmaktadır. Faktör odaklı ekonomilerde ise girişimciler düzenli bir gelir elde etmek için zaten bilinen işleri yaptıklarından kaybetme korkusu daha azdır (GEM, 2017: 20). Bu fikri destekler nitelikteki bir çalışmada, katılımcılara içinde buldukları ekonomik iklim koşulları içerisinde girişim yaparken en büyük korkularının ne olduğu sorulmuş, katılımcıların yarısı iflas etmek olduğunu belirtmişlerdir. Buna ek olarak belirsiz gelir, tüm mal varlığını kaybetme, güvensiz iş, kişisel hatalar ve işi başarmak için çok fazla enerji ve zaman sarf etme katılımcıların diğer korkuları olarak ortaya çıkmıştır (Eurostat, 2012: 81). Tüm bu etkenlerin etkisiyle girişimcilerin yaptığı ortak hatalar aşağıdaki gibi sıralanabilir (Onyemah, 2013: 4-6):

- Potansiyel müşterilerin fikir ve geri bildirimlerini almadan bir ürünü tamamlayıp piyasaya sürmek,
- Ürünlerin özelliklerini öne çıkarmaya odaklanıp müşterilerin fikirlerini kulak arkası etmek, ego ve heyecanın ağır basmasıyla ürünler ile ilgili geri bildirimleri negatif algılamak, ters cevap vermek ve eleştiri kabul etmemek,
- Hızlı ve erken satış yapma baskısından dolayı fiyatlarda indirim giderek müşteriler arasında sürdürülemez bir fiyat politikasının oluşmasına neden olmak,
- Özellikle gıda ve tekstil sektörlerinde satışların öncelikle aile bireyleri, yakın çevre ve arkadaşlara yapılması sonucu ürünün kalitesi ve fiyat konusunda doğru geri bildirim alamamak,

- Finansal darboğaz ve kayda değer satış yapılamamasından dolayı bir müşteri tarafından gelen ilk teklifi kabul ederek stratejik büyüme ihtimallerini göz ardı etmek,
- Birçok durumda startupların küçük olmasının bir avantaj olduğu algısına aşırı güvenmek,

Bu genel sorunlara ilaveten aşağıda girişimciliğin önündeki diğer önemli sorunlara ayrıntılı ve daha geniş bir şekilde yer verilmiştir.

#### **1.4.1. Finansal Sorunlar**

Finansman olmadan girişimcilikten söz etmek mümkün değildir. Küresel veya ulusal çaptaki politik ve ekonomik gelişmelerden dolayı ortaya çıkan finansman sorunları girişimcilik ekosistemi doğrudan etkilemektedir. Günümüzde gerçekleştirilen çalışmalara göre küresel çapta girişimciliğin önündeki en büyük engellerden birinin finansman kaynaklı sıkıntılar olduğu ortaya çıkmıştır. Ülkelerin finansal pazar gelişimi ve bunun bir sonucu olarak ekonomik büyümesinde girişimciliğin rolü artık bilinen bir gerçektir. Ancak işini kurmak veya mevcut işini büyütmek isteyen girişimcilerin finansal ihtiyacını karşılayabilecek olan finansal kuruluşların en doğru girişimciyi seçme ve destekleme konusundaki farklı politikaları ve uygulamaları finansal kısıtlara dolayısıyla girişimcilerin finansa kolay erişimine engel olmaktadır (Kerr, 2010).

Sermaye piyasaları büyük firmalarla çalışma eğilimindedir. Ancak ileri teknoloji ürünlerine sahip yenilikçi küçük firmaların çoğunlukla daha küçük büyüme modellerini izlemesi ve bunu ancak dış finansman kaynakları ile yapabilmesi, bu firmaların mevcut sermaye piyasalarında mütevazı risk sermayesi bile bulmasını güçleştirmekte, ciddi engellerle karşılaşabilmektedir (EEC, 2004: 20). Zira ekonomik ve finansal açıdan küçük ve büyük firmalar arasındaki temel farklardan biri de küçük firmalar için piyasada yeterli finansal kaynakların bulunmamasıdır (Carter ve Jones-Evans, 2006: 339). İngiltere’de bankaların büyük firmalara kredi vermeye daha eğilimli olduğu, buna karşın girişimcilere daha az önem verdiği Harold Macmillan başkanlığında gerçekleştirilen bir çalışma ile ispat edilmiş ve bu durum Macmillan Gap fenomeni olarak adlandırılmıştır (Kaya, 2001: 8). Bu yüzden firma ne kadar küçükse o kadar çok finansal zorlukla karşı karşıya kalır. Dolayısıyla küçük firmalar daha fazla finansmana gereksinim duyarlar (Kaya, 2001: 6).

EBRD (The European Bank for Reconstruction and Development) tarafından 2009 yılında yapılan bir çalışmaya göre Doğu ve Güney Avrupa'da bulunan firmaların %47'si finansa erişim konusunda sıkıntılar yaşadığı için büyüyememektedir. Yine Dünya Bankası'nın 2008 yılında gerçekleştirdiği bir çalışmaya göre Orta Asya ekonomilerinin en büyük sıkıntısı firmaların uygun finansman kaynaklarına kolay erişememesidir. Finansal sıkıntılar özellikle KOBİ düzeyindeki firmaların inovasyon geliştirmesini engelleyen faktörlerden biri olarak ortaya çıkmaktadır (United Nations, 2012: 29).

Startup veya küçük ölçekli firmaların finansa erişim kabiliyetleri genellikle sınırlı olmaktadır. Çünkü bu tür firmalar henüz kârlı ve somut bir mal varlığına sahip değildir. Bu yüzden finans kuruluşlarından borç almakta zorlanmaktadır (Denis, 2004: 304). Buna ilaveten bu tür firmalar ihtiyaç duydukları finansmanı sağlamak için genellikle gerekli ipotekleri bulunmamakta, dahası yetersiz veya kötü finans yönetimi bu sorunu derinleştirmektedir (Carter ve Jones-Evans, 2006: 114). Öte yandan gerekli ipotek ve teminatlara sahip girişimciler ise uzun vadeli finansman sorununu yüksek faize sahip kısa veya orta vadeli kredilerden yararlanarak çözmeye çalışmaktadır (İştar, 2013: 187).

Gelişmekte olan ülkeler girişimcilere geniş bir pazar fırsatı sunsa da bu ülkelerdeki finansman kaynakları da oldukça sınırlı kalmaktadır. Dahası bu ülkelerde girişimcilerin destek alabilecekleri yakın çevrelerinin de genellikle sınırlı tasarruflara sahip olması söz konusu girişimcilerin iş kurmalarını oldukça zorlaştırmaktadır. Bu yüzden girişimci ciddi şekilde şu soruya cevap vermelidir: Eğer yeni bir girişimin 5 yıldan kısa bir sürede %50'den daha az yaşama şansı varsa bu girişimi yapmalı mıyım? (Lingelbach, 2005: 4). Zira Eurostat tarafından yapılan bir araştırmada katılımcılarının %80'i finansal destek sıkıntısının iş kurmada en büyük bariyer olduğunu belirtmişlerdir (Eurostat, 2012: 80). GEM verilerine göre ise görüşü alınan girişimcilerin %20'si girişim yapma konusunda en büyük engelin finansal problemler olduğunu beyan etmiştir (UNCTAD, 2005: 12).

“Financial gap” olarak bilinen sermaye açığı, bir firmanın kâr etme fırsatına sahip olmasına rağmen bu fırsatı az veya hiç olmayan finanstan dolayı kullanamama durumu olarak tanımlanmaktadır. İşlerini büyütme isteyen küçük firmalar sık sık sermaye açığı ile karşı karşıya kalmaktadır. Sadece küçük firmalar değil aynı zamanda henüz yeni kurulmuş start-uplar da genellikle finansal yetersizliklerle başa çıkmak zorundadır.

Girişimciler içerisinde özellikle kadın ve üniversiteli girişimciler işlerini kurarken büyük finansal darboğazlar yaşamaktadır. Bu girişimciler aynı zamanda finansal kaynakların neler olduğu, nasıl ulaşacağı ve nasıl elde edebilecekleri konusunda yeterli bilgiye sahip değildir (Carter ve Jones-Evans, 2006: 340-344).

#### **1.4.2. Yönetim Sorunları**

Girişimci startup ve küçük işletmelerin alıştıkları şekilde iş yapmaya devam etmeleri halinde devasa sorunlara maruz kalacakları muhtemeldir. Bundan sakınmak için girişimcilerin değişime açık olması gerekmektedir (Bylund, 2015). Mentorlük veya yardım desteği almayan girişimciler eninde sonunda son derece zorlanacaklardır (Lingelbach, 2005: 7). Küçük firmaların sürdürülebilirlik ve büyümesine katkı sağlayacak stratejik planlamalar genellikle uygulanmamaktadır. Özellikle yeni kurulan startupların hem sahibi hem de yöneticisi durumundaki girişimcilerin kendi firmalarının norm ve kültüründe büyük bir ağırlığının olması, ileride firmanın büyümesine engel teşkil edebilmektedir (Carter ve Jones-Evans, 2006: 110-114). Girişimci küçük firmalar daha fazla belirsizlikle uğraşmak zorunda kalmaktadır. Bu yüzden kısıtlı kaynaklarla verilecek her kararın muhakkak isabetli olmasını gerektirmektedir. Aksi halde problem kaçınılmazdır (Kaya, 2001: 6).

Startupların stratejisi genellikle o işi kuran girişimci tarafından belirlenmektedir. Bu strateji genellikle o girişimcinin önceki iş tecrübesi, kişisel hedefleri ve önceliklerini içerir. Ancak girişimcinin geçmiş iş deneyimine aşırı güvenmesi belirlediği stratejinin bir süre sonra taklit haline gelmesine ve rekabet avantajını yitirmesine yol açacaktır. Taklit stratejisi tuzağına düşen birçok girişimci önce düşük kâr marjına, nihayetinde başarısızlığa mahkûm olmaktadır. Yine girişimcilerin strateji konusunda yaptıkları hatalardan biri de doğaçlamadır. Doğaçlama stratejisinde girişimci esnekliğini de kullanarak müşterinin istekleri doğrultusunda ürünün tasarım ve üretimini aynı anda yapmak ve müşteriyi memnun etmek ister. Bu yüzden pazar odaklı yerine müşteri odaklı bir strateji izler. Bu süreç plansızdır ve “tahmini çalışma” olarak adlandırılır. Yapılan çalışmalara göre küçük işletmelerin çoğunda formel bir strateji uygulanmamaktadır (Carter ve Jones-Evans, 2006: 408-409).

Girişimcinin net bir stratejisinin olmaması, kendisini tüm işlerin merkezinde görmesi, çevresel faktörler, zaman yetersizliği, deneyim eksikliği, farklı görüşlere yabancılık ve başarısızlık korkusu gerçekçi bir plan yapmasını engellemektedir (Carter ve Jones-Evans, 2006: 412). Ayrıca yapılan çalışmalara göre risk algılama açısından girişimci ile büyük firma yöneticilerinin karar verme stilleri değişkenlik göstermektedir. Söz konusu yöneticilere göre sınırlı bilginin ve belirsizliğin hâkim olduğu durumlarda bile girişimciler kendilerine aşırı güvenerek karar vermektedirler. Yapılan farklı çalışmalar da aynı sonucu göstermektedir (Mueller ve Thomas, 2000: 60).

Birçok startup veya küçük ölçekli firmanın karşı kaşıya kaldığı sorunlardan biri de ihtiyaç duydukları iş gücünün genellikle marjinal ve kalifiye olmasıdır. Bu firmalar büyük ölçekli firmalar gibi bu elemanlara tatmin edici ücret, primum ve iyi bir kariyer basamağı sunamadıkları için ihtiyaçları olan marjinal ve kalifiye elemanı bünyelerine alamazlar. Bu durum nihayetinde hizmet ve ürün kalitelerini olumsuz etkilemektedir (Carter ve Jones-Evans, 2006: 114). Yetersiz sayıdaki çalışanları yüzünden bu tür işletmelerin belirsizliği kontrol etme gücü oldukça düşer. Başarı veya başarısızlık bir yerde şansa bağlıdır (Carter ve Jones-Evans, 2006: 8).

### **1.4.3. Pazarlama Sorunları**

Yapılan çalışmalar pazarlamanın startupların yaşaması ve gelişmesi için büyük bir öneme sahip olduğunu göstermektedir. Pazarlamada aktif olan ve ne yaptığını bilen küçük işletmeler aynı büyüklükteki diğer işletmelere oranla çok daha fazla ayakta kalma şansına sahiptir (Carter ve Jones-Evans, 2006: 324-325).

Her girişimci ürettiği ürünün kolay ve hızlı bir şekilde satılmasını ister ancak girişimciler bu konuda önemli bir noktayı gözden kaçırmaktadır. Bu nokta satış kabiliyetidir. Satış kabiliyeti yeni girişimlerin başarısı için kilit bir öneme sahiptir ve birçok girişimci ileride kendisini zor durumda bırakabilecek bu gerçeği görmezden gelmektedir. Bunun sebebi çoğu girişimcinin satış konusunda yeterli tecrübeye sahip olmamasıdır. Girişimciler ayrıca özel müşterilerinin stratejik avantajlarını göz ardı ederek pazarlama kabiliyetlerini azaltmaktadır (Onyemah, 2013: 3). Küresel girişimciler için bu durum daha da zorlayıcıdır çünkü işin içine mesafe girmektedir. Ürünlerin küresel çapta pazarlanabilmesi için çok ciddi dağıtım operasyonlarına ihtiyaç vardır. Buna ilaveten saat



dilimi farkları ve farklı çalışma günleri girişimcilere ayrıca zorluk çıkarmaktadır (Isenberg, 2008).

Piyasaya yeni giren startupların yüksek miktarda üretim ile üretim maliyetlerini düşürme ve fiyat avantajı elde etme yeteneği yok denecek kadar azdır. Bundan dolayı startuplar belli bir alanda uzmanlaşarak daha niş pazarlara yönelmek durumundadır (Carter ve Jones-Evans, 2006: 20). Ancak niş pazarların talep ettiği özellikli ürünlere kısa zamanda karşılık veremeyen startupların bunları yapabilen firmalar ile rekabet etmesi son derece güçtür. Zira müşteri zevkleri ve teknolojik gelişmeler, gün geçtikçe pazarın daha fazla ayrışmasına, yeni niş pazarların oluşumuna ve pazarın heterojen bir yapıya dönüşmesine neden olmaktadır. Bu durum daha özellikli ve uzmanlık gerektiren ürünlerin ortaya çıkmasına yol açmaktadır. Startuplar bu değişime ayak uyduramamakta (Carter ve Jones-Evans, 2006: 113) ve pazarda rakipleri ile nasıl rekabet edeceğini de tam olarak bilememektedir (Carter ve Jones-Evans, 2006: 327). Buna rağmen yeni pazarlar girişimciler için mevcut pazarlardan daha çekicidir. Çünkü bu tür pazarlarda tüketici segmentinin oluşmaması ve rakiplerin sayıca az olması girişimcilere avantaj sağlamakta ve işlerinin kontrolünü sağlayabilmelerini kolaylaştırmaktadır (Katila, 2012: 130).

Birçok startup pazarlamayı satış ve promosyon faaliyetleri olarak görmektedir. Startupların çoğu pazarlamanın bir strateji olduğu göz ardı edilmekte, pazarlamaya katkıda bulunacak ürün geliştirme, fiyatlandırma, dağıtım gibi öğeleri önemsememektedir. Bunun nedeni startupların finans ve insan kaynakları bakımından sınırlı bir kapasiteye sahip olmasıdır. Özellikle kazancın ve kârlılığın sınırlı, sabit maliyetlerin yüksek olması startupların pazarlama için bütçe ayırmasını zorlaştırmaktadır. Sınırlı idari yapı ve kapasitesinden dolayı startuplar kısa vadeli planlar yapmak zorunda kalmaktadır. Hâlbuki iyi bir pazar stratejisi uzun vadeli plan gerektirmektedir (Carter ve Jones-Evans, 2006: 326-330).

#### **1.4.4. Teknolojik Sorunlar**

Teknolojinin hızlı ilerleyişi ile birlikte 1980'lerden sonra startuplar sayıca artmaya başlamıştır. Bu tarihten önce optimum firma büyüklüğü önem taşıırken teknolojinin gelişmesi ile birlikte üretim ölçekleri küçültmüş, dolayısıyla herkesin girişim yapabileceği bir üretim alanı açılmıştır. Bu gelişme firmaların esnekliğini arttırmasına,

üretim süreç ve ölçeklerini düşürebilmelerine imkân vermiştir. Sonuç olarak teknolojik gelişme yeni bir endüstriyi doğurmuş ve büyütmiştir. Bu durum startupların hızlı bir şekilde yaygınlaşması ve inovasyon kapasitelerini arttırmasında kilit rol oynamıştır (Carter ve Jones-Evans, 2006: 21-22). İnovasyon bir buluşun pazarda satılabilecek ürüne dönüştürülmesi olarak tanımlanmakta (Mueller ve Thomas, 2000: 57) ve karakteristik olarak şu özellikleri içinde barındırmaktadır: İnovasyon faaliyetlerinin çıktısı belirsizdir. Çalışmaların sonuçları müspet veya menfi olabilir. İnovasyon yapmak yatırım gerektirir. Girişimciler ileride elde edebileceğine inandığı gelir sebebiyle bu yatırımı yaparlar. Yatırım materyal temininden insan kaynaklarına kadar birçok farklı kalemde olabilir. Üretilen inovasyon eninde sonunda diğer firmalar tarafından da kullanılır. İnovasyonun oluşturduğu bilgi diğer aktörler tarafından çabucak kendi ürünlerine adapte edilir. İnovasyon genellikle yeni bir bilgi ya da mevcut bir bilginin yeni bir yaklaşımını veya kombinasyonunu içerir. Son olarak inovasyon kendisini üreten firmaya rekabet avantajı sağlayarak yüksek gelir elde etmesini sağlar (United Nations, 2012: 4). Bir firmanın inovasyonu ile o firmanın büyüme ve kârlılığı arasında nedensel bir ilişki vardır. Başarılı girişimciler inovasyon yeteneklerini kurdukları organizasyona aktarırlar. Girişimcinin gördüğü fırsatı kendi imkânları ile değerlendirmeye çalışması ile inovasyon ortaya çıkar (Beattie, 2016: 14).

Birçok küçük işletme inovasyon geliştirme yönünden dezavantajlı durumdadır. Bu işletmelerin inovasyon üretecek finans, teknik ve insan kaynakları zayıftır. Genellikle girişimci günü kurtarmaya çalıştığı için uzun vadeli plan yapmaz, teknik konulara yeterli ağırlık vermez. Bu yüzden orta-uzun vadede pazarı domine edecek inovasyonu geliştiremez. Aynı zamanda pazar hakkında yeterli bilgiye de sahip olamayan girişimci müşterilerin ihtiyaçlarını karşılayacak inovasyon bilgisinden de mahrum kalır (Carter ve Jones-Evans, 2006: 417). Finansal kaynak, teknik uzmanlık, kurum kültürü, demode muhasebe sistemi gibi etmenlere ek olarak üst düzey yöneticinin zaman zaman gereksiz risk alması veya o işletmede çalışanların yeni şeylere direnç göstermesi gibi problemler küçük işletmelerin önemli karakteristik sorunlarını oluşturmaktadır. Küçük işletmelerin insan kaynakları gibi iç etken ile teknolojik bilgiye erişim, hammadde, finans, müşteri talepleri, pazar sınırlamaları, yasal düzenlemeler, ilgili politikalar gibi dış etken kaynaklı sorunları az gelişmiş veya gelişmekte olan ülkelerde daha da derinleşmektedir (Demirbaş, 2011: 6-7). Kaldı ki küçük firmalar piyasayı sallayacak inovasyonu geliştirmiş bile olsa

nihayetinde büyük firmalar bu inovasyonu daha hızlı ürüne dönüştürerek piyasayı domine ederler (United Nations, 2012: 5).

Teknolojideki baş döndürücü gelişmeler ürünlerin yaşam döngüsünü de kısaltmaktadır. Piyasaya sunulan en son teknoloji ürünlerinin modası kısa zamanda yerini daha yeni ürüne bırakmaktadır. Bu durum sadece teknolojik ürün üretmek için kurulmuş işletmeleri zor durumda bırakmaktadır. Bu yüzden işletmelerin gelişmelere hazırlıklı ve üretimde esnek olması gerekmektedir. Yatırım maliyetleri arttığından artık bir işletme kurmak daha da zorlaşmıştır. Buna çözüm olarak üretim hatlarının kiralanması yöntemi yaygınlaşmaya başlamıştır (Bylund, 2015).

#### **1.4.5. Sosyo-Kültürel Sorunlar**

Kültürün birçok tanımı bulunmaktadır. Bir tanıma göre kültür bazen öğrenilmiş davranışların basmakalıp bir şekilde nesilden nesile aktarılmasıdır. Bir başka tanımda ise insan davranışlarını şekillendiren fikirler, değerler ve diğer sembolik anlamlı sistemler faktörüdür. Kültür belirli bir gruba veya topluma özgü değerlerin alt sistemi olarak, bazı kişilik özelliklerinin gelişimini şekillendirir ve bir toplumdaki bireyleri diğer toplumlarda yaygın olmayan davranışlarda bulunmak için motive eder (Mueller ve Thomas, 2000: 57).

Kültürel değer ve davranışlar toplumdan topluma değişkenlik gösterir. Hatta aynı şartlar altında olan toplumlarda dahi bu değişkenlik gözlemlenebilir. Bir toplumdaki kültür uzun süre değişmeden kalabilse de gerçekte zaman içerisinde küçük değişimler olabilir (Doğan, 2016: 99). 2001 yılında Hofstede tarafından yapılan bir çalışmada kültürel farklılıklar beş boyutta incelenmiştir (Doğan, 2016: 99-100):

- Belirsizlikten kaçınma,
- Bireysellik-kolektiftik,
- Güç mesafesi,
- Maskülnitelik,
- Uzun vadeli oryantasyon,

Kültürel değerler bireylerin idrak, yorumlama ve anlamlandırma özellikleri yoluyla algılarını etkilemektedir. Bu durum bireylerin bir durum karşısındaki davranışları

ve olayları yorumlaması açısından güçlü bir filtre görevi görür. Bu durum girişimciliği etkileyen bir faktördür. Destekleyici bir toplumda kültürel değer ve normlar az çok bireylerin bir girişim yapmasına olanak sağlar. Girişim yapma oranı sosyo-kültürel olarak girişimciliği destekleyen toplumlarda daha fazla görülmektedir (Urban, 2011: 85). Kültürün girişimcilik üzerine etkisi genel olarak kabul görmüş ve bu kabul üç yaklaşımla izah edilmiştir. Birinci yaklaşımda bir toplumda ne kadar çok girişimci değerlerine sahip birey varsa o toplumda o kadar çok birey girişimcilik davranışlarına sahip olur. İkinci yaklaşıma göre girişimcilerin yüksek statüye sahip olduğu, eğitim ve teşvik sisteminin girişimciliği desteklediği toplumlarda, girişimsel faaliyetler yoğun görülür. Üçüncü ve son yaklaşım ağırlıklı olarak girişimciliğin yaygın olmadığı bir kültürde gruplar arasındaki değer çatışması potansiyel girişimcileri gerçek girişimciler haline getirebilir. Fakat bu üç yaklaşımdan farklı ve baskın dördüncü bir yaklaşım daha bulunmaktadır. Bu yaklaşım risk ve belirsizlik ile ilgilidir. Buna göre bir toplumda belirsizlikten kaçınma refleksi ne kadar fazla ise o toplum içerisindeki girişimciliğe eğilim o kadar az olur (Thurik ve Dejardin, 2011).

Girişim kültürü iki boyutta ele alınabilir: Kişisel nitelik ve girişimcinin kültür oranı. Kişisel nitelik yöneticilik becerisi ve eğitim altyapısını, kültür oranı ise o girişimcinin yenilik ve değişime açıklık ile ilgili davranışsal karakterini göstermektedir (Doğan, 2016: 101). Girişimciliğin gelişmesi ve harekete geçmesinde kültürün belirleyici bir rolü bulunmaktadır. Özellikle eşitlik ve açıklık yanlısı kültürler risk alarak girişim yapmayı destekler. Sorumluluk, risk alma ve geri bildirim bu tür kültürlerin ortak davranışı olarak kabul edilir. Bir toplumda farklı kültürlerle sahip alt gruplar olabilir. Bu ayrım girişimciliği olumlu veya olumsuz etkileyebilir (Kalkınma Bakanlığı, 2013: 23). Geniş çaplı yapılan bir araştırmada ulusal kültürün girişimcilik davranışlarına direkt ve tanımlanabilir bir şekilde etki ettiği ortaya çıkmıştır. Özellikle risk alma ve firmaların proaktif davranışlarında kültürün etkisi yoğun olarak görülmektedir. Bundan dolayı girişimcilik ile ilgili devlet kurum ve kuruluşları girişimciliğe önem vererek ekonomik büyümeyi sağlamak ve refah seviyesini arttırmak için çalışmalar yürütmektedir. Toplum girişimciliği olumsuz etkileyen bazı davranışları değiştirerek devletin yaptığı çalışmalarını daha verimli hale getirebilir (Kreiser, 2017: 12).

Girişimcilik kültüründen yoksun olan ülkelerdeki girişimcilerin iş kurmak için gerekli kabiliyetleri genellikle yeterli olmamaktadır (GEM and SEF, 2016: 53). Ülkelerin

kültür ve değerleri ekonomilerini etkilemektedir. Buna ek olarak sahip oldukları sosyal yapı, değer ve normlar girişimciliğin zayıf veya güçlü olmasında belirleyici bir role sahiptir. ABD özelinde yapılan çalışmalarda, ABD'nin diğer ülkelere göre girişimcilik faaliyetlerinde daha aktif olduğu, bunun ekonomik faaliyetlerde köklü bir değişim ile başarıldığı düşünülmektedir (Urban, 2011: 84).

Girişimcilik açısından toplumların kültür farklılıkları dört boyuta indirgenebilir. Bunlar, belirsizlikten kaçınma, bireysellik, maskülinite ve güç mesafesidir. Belirsizlikten kaçınma, belirsiz durumlarla ilgili kesinlik ve rahatsızlığı, bireysellik o kişinin kendi başına mı yoksa kolektif olarak mı hareket etmek istediğini, maskülinite (erkeksilik) hizmet ve sezgiden çok materyalizm ve kararlılık inancını, güç mesafesi ise insanlar arasındaki konum ve otorite eşitsizliğinin kabul edilmesini temsil eder (Thorton, 2011: 109). Yüksek belirsizlikten kaçınmanın kontrol ile ilişkili olduğu düşünülmektedir. Bu görüşe göre kontrol odağı az olan kişi kendi işini yapmaktan mutlu olmaz. Oysa girişimcilerin özelliklerinden birisi de kontrol odağı olmalarıdır. Bu durumda yüksek belirsizliğin yoğun olduğu yerlerde insanlar girişimci olmak istemezler (Hancıoğlu, 2014: 910). Belirsizlik ile mücadele stratejisi kültürlerin köklerinde bulunmakla birlikte aile, okul gibi yapılar tarafından öğretilir ve güçlendirilir. Az belirsizlikten kaçınma kültürüne sahip olan toplumlarda kişilerin en iyi şekilde bununla mücadele etmesi beklenir. Bu toplumlarda belirsizlik ile yaşama kabullenilir ve gün ne getirirse ona razı olunur. Çatışma ve rekabetin tarafsızlık ilkesi ile çözülebileceğine inanılır. Bu toplumlarda daha fazla risk alma isteği vardır ve başarı her zaman takdir edilir. Öte yandan belirsizlikten fazlasıyla kaçınma kültürüne sahip toplumlarda ise riski minimize edecek yapılar kurulmuştur. Çatışma ve rekabet yıkıcıdır ve kaçınılması gerekir. Olağan dışı kişiler ve onların sahip oldukları fikirler tehlikeli görülür, değişik olan herkes ve her şeye toleranslı davranılmaz. Bu yüzden az belirsizlikten kaçınma kültürüne sahip toplumlarda girişimcilik daha yaygındır ve başarılıdır (Mueller ve Thomas, 2000: 61). Hofstede'ye göre belirsizlikten kaçınma bir toplumdaki belirsizliği bir tehdit olarak algılama seviyesidir. Bazı kültürler belirsizliğe daha hoşgörü ile yaklaşırken başka bir toplum büyük bir tehdit olarak algılayabilir. Belirsizliğe tehdit olarak yaklaşan toplumda daha fazla stres vardır. Bu durum o toplumun girişimciliğini kökten etkiler (Kalkınma Bakanlığı, 2013: 24).

Kişinin bir iş konusundaki fırsatları sezmesi, yeteneklerine güvenmesi ve girişim yapmaya niyetli olması o kişinin söz konusu işi hayata geçirmesi için yeterli olmamaktadır. Bu kişi başarısızlık korkusunu da yenmelidir. Bu korku yüzünden önemli iş fırsatları heba olmaktadır. Bu korku bilhassa verimlilik ve inovasyona dayalı ekonomilerde kendisini göstermektedir. Faktör odaklı ekonomilerde ise iş alanları daha yerel ve ihtiyaç bazlı olduğundan girişimciler daha cesaretli davranarak iş girişim yapmaktadırlar (GEM ve SEF, 2016: 14). Girişimcilerin kaybetme korkusu içgüdüsel olabileceği gibi sosyal norm ve mevzuat düzenlemelerinden de kaynaklanabilir. Bazı ülkelerde kaybetme korkusunun yasal ve sosyal sonuçları potansiyel girişimcilerin sayısını azaltacak seviyede güçlü bir caydırıcılık işlevi görebilmektedir (GEM, 2017: 19). Hemen hemen tüm girişimcilik literatüründe kaybetme korkusu girişimci için bir engel teşkil etmektedir. Girişimci için kaybetme korkusu çok çeşitli olabilir. Öyle ki girişimcinin güçlü kişisel arzuları veya kazanma kararlılığını kolayca törpüleyerek yapacağı girişimden caydırabilir (Cacciotti ve Hayton, 2014: 44-45).

Sosyolojik yaklaşıma göre toplumsal yapı ve oluşturduğu ortam girişimcilik faaliyetlerinin biçimlenmesinde etkin rol oynamaktadır. Toplumsal değer ve yargılar girişimciliği derinden etkiler. Genellikle girişimci ebeveyne sahip kişilerin ileride girişimci olma ihtimalleri oldukça yüksektir. Aynı şekilde memur bir aileye mensup kişi de muhtemelen ebeveynleri ile aynı kariyer doğrultusunda gidecektir. Dolayısıyla toplumsal yapı ve değerlere ek olarak sosyo-ekonomik koşullar ve sosyal sınıf kişilerin ileride seçecekleri kariyerde önemli bir rol oynamaktadır (Aytaç, 2006: 145-146). Kültürel farklılıklar erken yaşlarda bireylerin davranışlarını şekillendirerek hayatının akışına etki edebilir. Bu durum bireyin ileride girişimci olup olmayacağına da sirayet edebilir. Örneğin ABD’de anneler çocuklarını bağımsız bir birey gibi yetiştirip kendi ayakları üzerinde durmasını teşvik ederken Japonya’da tam tersi anneler çocuklarının kendilerinin bir parçası olduğu ve birlikte hareket etmeleri gerektiğini çocuklarına aşlamaktadır (Aytaç, 2006: 150). Görüleceği üzere bireylerin ileride girişimci olmasında ailenin büyük etkisi bulunmaktadır. Aile yapısı ve kültür çocukların girişimci olma istek ve arzularını direkt etkilemektedir. Bağımsızlık ve özerkliği savunan, kendi ayağı üzerinde durma prensibini empoze eden aileler girişimciliği teşvik ederken, daha muhafazakar, geleneksel ve içe dönük aileler çocuklarını girişimcilikten caydırmaktadır (Kalkınma Bakanlığı, 2013: 19). Ataerkil aile yapısı genellikle girişimciliğin gerektirdiği

dışa açıklığa ve yeniliğe yabancı olduğu için risk alma, kontrol etme, yenilik yapma, başarıma gibi özellikleri çoğunlukla benimsemez ve bu tür faaliyetleri hoş karşılamaz (Aytaç, 2006: 148). Yapılan bir dizi araştırma norm ve kültürel değerlerin ya da başka bir deyişle girişim kültürünün girişimciliğin üzerinde kayda değer nüfuzu olduğunu göstermiştir. Özellikle ailenin girişimciliğe etkisi karşı konulmaz bir gerçektir. Örneğin bir kişinin ailesine ait bir firması varsa o kişinin kendi işini kurma olasılığı yüksektir (Braunerhjelm, 2010: 14).

Davranış ve kişiliği şekillendirmesinden dolayı kültürün girişimcilik üzerindeki etkisinin kaçınılmaz olduğu söylenebilir (Hancıoğlu, 2014: 911). Bireyci yapıya sahip toplumlar girişimciliği desteklerken kolektivist toplumlar girişimciliğe uzaktır (Aytaç, 2006: 148-149). 15 ülkedeki 25 üniversitede yapılan bir araştırmaya göre bazı kültürler diğerlerine nazaran girişimcilik açısından çok daha etkileşimli ve pozitifdir. Bireyselliğin hâkim olduğu toplumlar güçlü girişimcilik değerlerini, kendine güveni ve bağımsız hareket etmeyi desteklemektedir. Kolektif yapıya sahip toplumlarda buna rastlanmaz (Mueller ve Thomas, 2000: 66). Bir toplumdaki hâkim sosyal etkileşim o toplum bireylerinin girişimciliğini menfi veya müspet bir şekilde etkileyebilir (Aytaç, 2006: 148). Girişimcilik kültürünü etkileyen etmenlerden biri de ortaklık kültürüdür. Kendini düşünen ve yeniliklere şüphe ile yaklaşan kişilerin kurdukları ortaklıklar kısa ömürlü olmaktadır. Bu durum Türkiye’de sadece aile işletmelerinde aşılabilir. Aile dışındaki bireylerle yapılan ortaklıklar çoğu zaman yürümektedir. Zira işletmede kârın yanında zararın da olması ihtilaflara neden olabilmektedir (İştar, 2013: 187-188).

Girişimcilik bir davranış şekli olarak değerlendirilebilir. Bu davranış şekli farklı kültürlerde farklı bir şekilde ortaya çıkmaktadır. Bundan dolayı girişimcilik her ülkede değişik şekillere bürünebilir. Bir ülkenin çeşitli bölgeleri farklı girişimcilik sergileyebilir. Demokratik toplumlarda girişimcilik takdir edilmekle birlikte, bir başarısızlık söz konusu olduğunda bu hoş karşılanmakta ve girişimcinin tekrar denemesi teşvik edilmektedir (Aytaç, 2006: 154). Bu durum kültüre dayalı motivasyon ve davranışların bir ülkenin ekonomik iklimini dolayısıyla girişimcilik faaliyetlerini olumlu ya da olumsuz etkilediğini açıkça göstermektedir. Kültürel değerler girişimciliğin boyutlarından olan risk alma ve bireyselliğin sınırlarını da belirlemektedir (Doğan, 2016: 100). Girişimciler genellikle girdikleri işte yeteneklerine güvenir, şans, kader gibi işlerini olumlu ya da olumsuz etkileyecek inançlara daha az itibar ederler. Bu davranış özellikle ABD, İngiltere

ve Avusturalya gibi bireysellikleri ile tanınan ülkelerde yaygındır ve bu tür davranışlar takdir ve destek görür (Mueller ve Thomas, 2000: 60).

Avrupa çapında gerçekleştirilen bir çalışmada özellikle Güney Avrupa ülkelerinde girişimci kültürünün yetersiz olmasından dolayı girişimcilik faaliyetleri oldukça zayıf kalmaktadır. Bu ülkelerde yoğun başarısızlık korkusu ile girişimci kabiliyetinin olmadığı ve fırsatları algılama düzeyinin düşük olduğu inancını içinde barındıran bir kültür hâkimdir (WEF, 2016: 22). ABD ve Kuzey Avrupa ülkeleri gibi demokratik toplumlar bireyselliği ön plana çıkarttığından bu ülkelerdeki girişimcilik oldukça gelişmiştir. Örneğin İsveç'te girişimcilikten gelecek kazanç normal bir işe başlama kazancından az olmasına rağmen toplum girişimciliği teşvik etmektedir (Doğan, 2016: 101).

Sosyal sermaye, aktörlerin hedeflere ulaşmasını kolaylaştıran ve sosyal yapı aracılığıyla aktörlere tahakkuk eden somut ve sanal kaynaklar olarak tanımlanmaktadır. Sosyal network ise kişiler ve organizasyonlar gibi aktörlerden oluşan ve bunların arasındaki etkileşim ve ilişkiyi gösteren sisteme denilir. Sosyal sermaye ve sosyal network ekonomik faaliyetlerin dinamiğinde yer alır. Sosyal çevre kaynaklarından yararlanarak bir iş fikrini hayata geçirmek isteyen girişimcilik, üstü kapalı norm ve sosyal örf adetler tarafından şekillenir. Bu yüzden sosyal sermayeyi kullanılarak yapılan girişimler toplumda hem kazanan hem kaybedenlerin ortaya çıkmasına neden olur. Girişimciler açısından sosyal sermayenin dört olumsuz etkisi vardır: Sosyal çevreye dışarıdan gelenlerin dışlanması, sosyal grup üyelerine aşırı taleplerin olması, kişisel özgürlüklerin sınırlandırılması ve normların aşağıya çekilmesi. Değişik bölgelerde veya ülkelerde bu durum girişimciliği olumsuz etkilemektedir (Thorton, 2011: 107-108).

Başka bir ülkede girişim yapan girişimcilerin o ülkenin diline ve kültürüne hâkim olması başarı açısından belirleyicidir. Bu kabiliyete sahip girişimci işi ile ilgili kurumları daha iyi tanıyıp ileride oluşabilecek sorunların önüne zamanında geçmiş olur. Girişimcilik kültürünün olmadığı yerde kendi işini yapma motivasyonu ve enerjisi eksiktir (EEC, 2004: 20). Azınlık, ırk ya da etnik kökene sahip olmak bir işe girmeyi hem olumlu hem olumsuz etkilemektedir. Bazı kesimler etnik kimliği olan girişimcileri dışlarken aynı etnik gruba dâhil olan kişiler o girişimciyi sahiplenebilmektedir (Aytaç, 2006: 146). Örneğin Londra'da içinde Türklerin de bulunduğu altı etnik grup için yapılan



bir çalışmada kültürel farklılıkların girişimciler üzerinde belirleyici etkileri olduğunu ortaya çıkarmıştır. Kültürün yanı sıra din, dil, eğitim durumu ve aile altyapısı da bu farklılıklarda önemli rol oynamaktadır. Güçlü aile bağları kapsamında kültür, işe giriş motivasyonu, finansmana ulaşım ve iş kolunun seçiminde büyük etkiye sahiptir. Bazı etnik gruplar kendi başına iş kurmayı seçerken diğer gruplar aile işlerine iştiraki benimseyebilmektedir. Öte yandan yapılan bir araştırmada inancın girişim yapma konusunda belirleyici olmadığını ortaya koymuştur. Aynı araştırma kültürün girişimcilik üzerinde önemli bir etkisi olduğunu ortaya koymakla birlikte işe girdikten sonra kültürün girişimci üzerindeki etkisinin azaldığı, girişimcinin girdiği ortamın kültürüne uyum sağladığı gözlenmiştir (Basu ve Altınay, 2002).

Öte yandan farklı sosyal toplumlar farklı fiziksel çevrede yaşar. Bu fiziksel çevre ve onun getirdiği koşullar sosyal toplum bireylerinin davranışlarına yansır, şekillendirir ve nihayetinde kültürel değer ve normları meydana getirir. Bu yüzden bazı toplumlar iş yapma kültürüne daha yatkındır, dolayısıyla kültür girişimcilik faaliyetlerinin belirlenmesinde önemli bir rol oynar (Thorton, 2011: 108). Yapılan sayısal araştırmalara göre Amerikalı öğrenciler Japon öğrencilere göre daha fazla girişimcilik potansiyeli işareti olan içsellığe sahiptir. Yine aynı şekilde Amerikalı çalışanlar Meksika, Tayland ve Japon çalışanlara göre daha fazla girişimcilik özelliği göstermektedir (Mueller ve Thomas, 2000: 60).

#### **1.4.6. Yasal Mevzuat Sorunları**

Düzenleyici rolüyle devlet, firmaların yapısını, yasal sınırlarını, çalışma şartlarını, tüketicinin korunmasını, gıda, sağlık, çevre gibi konularda planlama ve lisans verme gibi düzenlemeleri yaparak ticaretin nasıl yapılması gerektiğini belirler. Ancak devletin yüksek borç seviyesi vergi oranlarını ve ekonomik iklimi negatif etkilediğinden girişimcilerin iş yapma arzularına ve pazar koşullarına olumsuz yansır (Carter ve Jones-Evans, 2006: 50).

İdari ve mevzuat ile ilgili bazı uygulamalar girişimciliğe mâni olmaktadır. Birçok resmi evrakların doldurulması, farklı prosedürlerin uygulanması, zorunlu şartlar ve kayıt gibi işlemler birçok ülkede girişimcilerin şirket kurmalarını zorlaştırmaktadır. Bazı ülkelerde şirket kurulması bir gün sürerken bazı ülkelerde bu süre 20 haftaya kadar

uzamaktadır. Buna ek olarak bazı ülkelerde şirket kapamanın zor olması yeni şirket kurmak isteyen girişimcilerin cesaretini kırmaktadır (EEC, 2004: 19). Örneğin İtalya’da iş kurmak için yasal olarak ödenmesi gereken harcamalar G-7 ülkelerinin iki katı seviyesindedir. Sonuç olarak normalde girişimcilerin rahatlıkla girebilecekleri sektörlerde yapılan düzenlemeler girişimcileri engellemektedir. Özellikle gelişmiş ve yolsuzluğun az olduğu ülkelerde girişimciler katı düzenlemelerden dolayı girişim yapmakta zorlanmaktadır (Klapper, 2004: 5).

ABD’de 2018 yılında kendi startupını kurmuş 2.165 girişimci üzerinde yapılan araştırmaya göre girişimcilerin işlerini kurarken bürokrasiden dolayı zorluklara maruz kaldıkları ortaya çıkmıştır. Araştırmada, girişimcilerin devletin iş kurma konusunda umursamaz olduğuna, devlet desteklerinin kurdukları işler ile alakalı olmadığına ve devletin mevcut firmaları desteklediğine inandıkları ortaya çıkmıştır (Kaufmann Foundation, 2018).

Bürokrasi ve mevzuatlar küçük firmaların önünde bir engel teşkil etmektedir. Eğitim sisteminin girişimcilik, ekonomi, KOBİ, teknoloji ve inovasyon gibi konulara daha az önem vermesi, ekonomiyi olumsuz etkilemektedir (Carter ve Jones-Evans, 2006: 54). Analizlere göre endüstrilere yönelik gerçekleştirilen yoğun mevzuat düzenlemeleri yeni firmaların kuruluşu ve istihdamın artmasına negatif etki etmektedir. Startup gibi küçük ölçekli firmalar büyüklere oranla çarpıcı bir şekilde buna daha fazla maruz kalmaktadır. Sayısal verilere göre mevzuat düzenlemelerindeki %10 artış, %0,5 daha az firmanın kurulmasına ve %0,9 daha az istihdama neden olmaktadır (Bailey ve Thomas, 2015).

Devlet bu olumsuz tabloyu düzeltmek ve startup gibi küçük ölçekli firmaların büyük firmalar karşısındaki rekabet avantajını arttırmak için çeşitli düzenlemeler yapmaktadır. Ancak bu düzenlemeler yine küçük ölçekli firmalara olumsuz yansımaktadır. Zira düzenlemenin getirdiği maliyetler ve idari gereklilikler küçük ölçekli firmalara ek yük getirmektedir. Bu durum özellikle 10 kişiden daha az çalışana sahip girişimcilerin kurdukları start-uplar için geçerlidir (Carter ve Jones-Evans, 2006: 53). Mevzuat düzenlemeleri ayrıca vergilerdeki karmaşık uygulamalara, iş kurmak için gerekli prosedürlerin çokluğuna ve bu işlerin uzun zaman almasına neden olmaktadır. Çalışmalardan çıkan bir diğer sonuç ise düzenlemelerin girişimcilerin motivasyon, norm

ve iş yapma azimlerine ciddi zararlar vermiştir (GEM ve SEF, 2016: 54). Batı ve Doğu Avrupa ülkelerinde yerleşik 3 milyon firma üzerinde yapılan geniş çaplı bir çalışmaya göre iş kurma mevzuatı girişimcilere önemli engeller çıkarmaktadır. Özellikle girilmesi zor olan endüstrilerde bu durum daha da derinleşmekte ve gelişmekte olan ülkelerde yaygın olarak izlenmektedir (Klapper, 2006: 622). Bu sorun 1972-2002 arasında 23 OECD'ye üye ülkelerin verileri ile yapılan bir başka çalışmanın sonuçlarında da görülmüştür. Söz konusu çalışmaya göre daha iyi bir mevzuat ve bürokrasi girişimsel faaliyetleri olumsuz etkilemektedir. Bu sonuç başka birçok çalışma ile tutarlılık göstermektedir (Nyström, 2010: 18).

#### **1.4.7. Makroekonomik Sorunlar**

Ekonomik gelişmişlik, nüfus artışı, istihdam, eğitim durumu, finansal seviye, makroekonomik istikrar ve teknolojik seviye girişimciliği etkileyen önemli faktörler olarak öne çıkmaktadır. Makroekonomik faktörler ve girişimcilik faaliyetleri arasında önemli bir ilişki bulunmaktadır. Bu ilişkiyi ortaya çıkarmak için yapılan analizlerde 32 makroekonomik göstergenin 4'ü girişimcilik faaliyetleri ile direkt alakalıdır. Bu dört değişken GSYİH, işsizlik, marjinal vergi oranı ve enflasyondur. Girişimcilik özellikle enflasyon ve vergi dolayısıyla makroekonomik istikrarla yakından ilgilidir (Rusu ve Roman, 2017: 3-4). Birçok ülkede enflasyon gerek ekonomik büyüme gerek makroekonomik dengeler açısından bir gösterge olarak kabul edilmekte ve ülkelerin para politikalarına yön vermektedir. Özellikle etkili para politikaları o ülkenin ekonomik gelişimine ve gelirin her açıdan daha olumlu ve bir şekilde tabana yayılmasına imkân sağlamaktadır. Ancak yüksek enflasyon yatırımcı ve girişimcilerin yatırım kararında olumsuz bir etkiye sahiptir. Bunun nedeni başarısız para politikalarının ekonomik açıdan öngörülebilir olmamasıdır. Öte yandan girişimcilikte öngörülebilirlik riski azaltma ve girişimsel faaliyetleri çoğaltma anlamına gelmektedir. Zira para politikalarının başarısız olması girişimcilere enflasyon ve ekstra vergi olarak geri dönecektir. Sonuç olarak makro ekonomik açıdan enflasyon ve buna bağlı para politikalarının yetersizliği girişimcileri ve girişimsel faaliyetleri negatif etkilemektedir (Akın vd., 2017: 298-299).

Finansman kaynakları, girişimci sayısı ve yürütülen faaliyetler bakımından girişimcilik ile direkt ilgilidir. Gelişmiş finansman sistemleri, üretimde etkili tasarruf ve

inovasyon ile ilgili faaliyet risklerinin çeşitlendirilmesine dolayısıyla girişimci adaylarının daha iyi girişimci olmalarına yardımcı olmaktadır. Bu durum uzun vadeli büyümeye katkı sağlamaktadır (Quadrini, 2008: 13).

Gelişmekte olan ülkelerdeki pazar, gelişmiş ülke pazarlarından çok daha fazla girişimcilere iş fırsatı sunmaktadır. Bunun nedeni kalkınmakta olan ülkelerdeki pazar geliştirmekte olduğundan girişimciler pazarın ihtiyaçlarını karşılamak için merkezde yer alır ve pazarın sunduğu geniş fırsat yelpazesinden yararlanır. Gelişmiş ülkelerde bu durum farklıdır. Bu ülkeler olgun bir pazara sahiptir ve girişimcilere daha az fırsat sunar. Ancak geliştirmekte olan ülkelerdeki girişimciler riski olabildiğince azaltsa bile politik ve ekonomik belirsizlik riski ile yaşamak zorundadır (Lingelbach, 2005: 3).

Girişimciliğin karşılaştığı bir başka sorun ise para piyasalarındaki belirsizliktir. Bu açıdan 2016 yılı küresel çapta girişimci ve küçük işletmeler için belki de en belirsizliklerle dolu yıl olmuştur. Özellikle 2008 yılında yaşanan ekonomik krizin telafi edilmesi yolunda tüm ülkelerin Merkez Bankaları sürekli olarak piyasaya görülmemiş büyüklükte nakit akışı sağlamıştır. Ancak bu durum tedarikçi fiyatlarının artmasına ve üretim maliyetine yansımıştır. Yüksek fiyatlı bu ürünlere müşteri bulmak gittikçe zorlaşmıştır (Bylund, 2015). Bilindiği gibi KOBİ'ler krizlere karşı oldukça kırılgandır. Zira küçük ölçeğe sahip olan KOBİ'lerin daha da küçülmesi zordur, ekonomik faaliyetler açısından daha az farklılık içerirler, zayıf finansal yapıya sahiptirler, kredi derecesi az ya da hiç yoktur, kredilere bağımlıdır ve finansal seçenekleri sınırlıdır (OECD, 2009: 6). Avrupa ülkelerindeki KOBİ'lerin en büyük sıkıntısının ekonomik krizler olduğu ortaya çıkmıştır. (Kraemer-Eis, 2017: 11).

Makroekonomik sorunlardan biri de küreselleşmedir. Günümüz girişimcileri iki sebepten dolayı küreselleşmek durumunda kalmıştır. Birincisi savunma amaçlıdır. Daha rekabetçi olmak için girişimciler işlerinin bir kısmını küresel seviyeye çıkartmak zorunda kalmış, böylece kendilerini daha iyi savunur hale gelmişlerdir. İkincisi ise atağa dayalıdır. Yeni ürün veya hizmet sektöründeki gelişmeler ülke sınırlarını aşarak hızlı bir şekilde küresel çapta yayıldığından girişimciler daha iyi rekabet edebilmek ve bilinirliklerini arttırmak için daha agresif hareket etmek zorunda kalmıştır (Isenberg, 2008). Buna rağmen küreselleşme girişimcilerin rekabet güçlerini olumsuz etkilemeye devam etmektedir. Ekonomik sınırların olmaması küresel rekabeti kızıştırmakta ve kâr marjlarının daralmasına neden olmaktadır (Bylund, 2015).

## 1.5. GİRİŞİMCİLİK EKOSİSTEMİ

Ekosistemler pazarın gizli eli ile kamunun zekice ve yerinde yaptığı müdahalelerin birlikte evrimleşmesi sonucu ortaya çıkmıştır (Isenberg, 2011). Ekosistemi oluşturan belirli çevresel faktörler (sosyal, politik ve ekonomik) benzersiz iş ve girişimcilik bağlamları yaratmada etkili olmaktadır (GEM, 2017: 31). Her girişimcilik ekosistemi benzersizdir. Ancak genel olarak bir girişimcilik ekosisteminin altı ana unsurdan meydana geldiği söylenebilir: Kültür, politika, finansman, insan kaynakları, pazar ve destekleyici kurum ve kuruluşlar. Söz konusu unsurlar birbirleriyle bir alt seviyede yüzlerce etkileşimin içerisinde. Bir girişimcilik ekosisteminde küçük sayılabilecek başarılar büyük etkiler yaratarak o ekosistemin başarısını yukarı taşıyabilmektedir. Başarı başarıyı beslediği için bir girişimcilik ekosistemi kendi sürdürülebilirliğini sağlayabilmektedir (Isenberg, 2011). Girişimcilik ekosistemi bir veya birden fazla endüstriye özel olabilir veya coğrafi sınırları aşabilir (Mason ve Brown, 2014: 5). Buna ilaveten ekosistemler farklı finans kaynaklarına sahip olabilir (Mason ve Brown, 2014: 10-11).

Küresel piyasalardaki olumsuz hava her ülkenin ekonomisini etkisi altına almakta ve girişimcileri doğrudan etkilemektedir. Girişimcilik ekosisteminde yer alan finans bileşeninin de bu gelişmelerden etkilenmemesi mümkün görülmemektedir. Zira sadece pazardaki daralma veya ekonomik krizler değil finans kuruluşlarının girişimcilere olan desteğini kısıtlaması veya kesmesi yeni girişimlerin yapılmasını engellerken mevcut olanların da kapanmasına yol açabilmektedir. Örneğin 2008 yılında yaşanan küresel kriz ekonomisi oldukça sağlam ve dayanıklı olan Almanya'yı bile etkilemiş, 2009 yılında 400.000 civarında firmanın kapanmasına yol açmıştır (Kalkınma Bakanlığı, 2014).

Küreselleşmenin getirdiği iletişimdeki gelişme bilgi teknolojileri alanında yapılan girişimleri kolaylaştırmış, teknogirişimcilerin düşük finansmanla yatırım yapabilmelerine olanak vermiş ve girişimcilerin ekosistem içerisindeki tüm unsurlara hızlı ve uygun şartlarda erişimine imkân sağlamıştır (Stam, 2016:5-9). Ancak aynı küreselleşme sosyal açıdan girişimcilik ekosistemini sarsmıştır. Özellikle küresel rekabete ek olarak nüfus artışı, ülke ekonomilerindeki dalgalanmalar ve krizler işsizliğin hızla artmasına neden olmuş, bu sorunların çözümü konusunda yeni politikalar geliştirilmesini zorunlu

kılmıştır. Sürdürülebilir kalkınma modelleri, kapsayıcı iş ve çekirdek finansman gibi tedbirler bunlara örnek olarak verilebilir (GEM, 2016).

OECD 2012 girişimcilik ekosistemi raporuna göre bir ekosistem içerisinde yer alan unsurlar birbirinden bağımsız gibi görünse de aralarında bir bağ bulunmaktadır. Bundan dolayı ekosistemin içindeki unsur veya unsurlardaki olumlu veya olumsuz bir durum, diğer unsurları etkilemektedir. Başarılı bir girişimcilik bu unsurların uyumlu bir şekilde oluşması ve iyi uygulanmasına bağlıdır (Kalkınma Bakanlığı, 2014: 7-8).

**Tablo 3 Girişimcilik Ekosisteminin Unsurları**

Düzenleyici Çevre	Pazar Koşulları	Finans Kaynaklarına Erişim
<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ İdari yük (iş kurma/büyüme)</li> <li>▪ İcra ve iflas mevzuatı</li> <li>▪ Sağlık ve çevre mevzuatı</li> <li>▪ Ürün ve iş piyasaları mevzuatı</li> <li>▪ Adalet sistemi, vergi sistemi</li> <li>▪ Sosyal güvenlik mevzuatı</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Rekabet mevzuatı</li> <li>▪ Dış pazarlara erişim</li> <li>▪ İç pazara erişim</li> <li>▪ Kamu ihaleleri</li> <li>▪ Kamunun rolü</li> <li>▪ Pazarın kalitesi</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Kredi piyasaları</li> <li>▪ Özel sermaye</li> <li>▪ Risk sermayesi</li> <li>▪ Yatırım melekleri</li> <li>▪ Sermaye piyasaları</li> </ul>
Bilginin Oluşumu ve Yayılımı	Girişimcilik Yetenekleri	Kültür
<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Ar-Ge Yatırımları</li> <li>▪ Üniversite-sanayi iş birliği</li> <li>▪ Firmalar arası iş birlikleri</li> <li>▪ Teknoloji, internet</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Eğitim, deneyim ve öğrenim</li> <li>▪ Girişimcilik altyapısı</li> <li>▪ Danışmanlık/egitim hizmetleri</li> <li>▪ İşgücü hareketliliği</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Risk algısı</li> <li>▪ Girişimci algısı</li> <li>▪ İş sahibi olma istekliliği</li> <li>▪ Sosyal sermaye ve güven ilişkileri</li> </ul>

**Kaynak:** (Kalkınma Bakanlığı, 2014: 7-8)

Girişimcilerin başarısı destekleyici ortamın sağladığı imkânlarla bağlıdır. Bu ortam finansa erişim, girişimcilik kültürü, destekleyici yasal düzenleme, vergi rejimi, girişimciliği destekleyen eğitim sistemi ve kamu-özel sektör koordinasyonunu sağlayan iletişim sisteminden oluşmaktadır (Barkawi, 2015).

AR-GE'nin girişimcilik ekosistemi açısından önemi büyüktür. İnovasyonu en yüksek olan ülkeler AR-GE'ye en fazla yatırım yapan ülkeler olarak öne çıkmaktadır. Daha az inovasyona sahip ülkeler ise yeni ekonominin gerektirdiği bilgiyi kullanamayan az gelişmiş ülkeler ile ilişkilendirilmektedir (Carter ve Jones-Evans, 2006: 79). Genellikle girişimcilik ekosisteminin merkezinde en az bir tane büyük firma bulunmaktadır. Bu

firma yönetim, AR-GE çalışmaları ve sahip olduğu teknoloji altyapısı ile çevresindeki ekosistemin gelişmesine önemli katkılar sağlamaktadır. Bu firmalar müknetis etkisi ile parlak iş gücünü kendisine çeker, verdiği eğitim ve çalışma ortamı ile çalışanlarının kapasitesini yükseltir ve firmadan ayrılanların donanımlı bir şekilde girişim yapmalarına olanak verir (Mason ve Brown, 2014: 9). Tabii olarak bu girişimcilerin kurdukları startupların inovasyon kapasitesi yüksektir. Kurulan startup sayesinde büyük firmalardan ayrılan mühendis ve yöneticiler ekonomiye katkı sağlar. Startuplar teknoloji bazlı sektörlerdeki dalgalanmaya daha dayanıklı ve başa çıkabilecek esnekliğe sahiptir (Carter ve Jones-Evans, 2006: 249).

Girişimcilik ekosistemi aynı zamanda bilginin de merkezidir. Müşteriler, trendler, yeni fikirler, finansman araçları gibi girişimcileri yakından ilgilendiren birçok bilgiye kolaylıkla ulaşılabilir. Ekosistemin kendine has bir kültürü vardır. Girişimcilerin ekosistem içerisindeki başarısı bu kültüre bağlıdır. Bu kültür kapsayıcıdır. Startup çevrelerinde “almadan ver” sloganı hâkimdir. Bir girişimcinin başarısızlığı asla ayıplanmaz, aksine o girişimci işine geri dönmesi için cesaretlendirilir. İş değişiklikleri normal karşılanır. Bu durum girişimsel geri dönüşümün oluşmasına yardım eder. Girişimsel geri dönüşümde başarılı bir startup kuran girişimci daha sonra işini başkasına devreder ve ekosistemin içinde yer almaya devam ederek yeni girişimler yapar (Mason ve Brown, 2014: 10).

Devletin KOBİ veya girişimcilere sağladığı finansal destekler hibe, borç, bilgi ve danışmanlık hizmeti şeklinde olabilir (Carter ve Jones-Evans, 2006: 50). Bu durum ekosistem için önemli görülebilir ancak başarılı bir ekosistem için devletin ekosisteme müdahalesi veya etkisinin azaltılması gerekmektedir (Isenberg, 2011). Zira devlet tarafından girişimcilik ekosistemi için üretilen politikalar bazen yetersiz kalabilir. Danimarka’da girişimciliği cazip kılmak için geliştirilen 10 yıllık politikalar başarısız olmuş, hedeflenen yüksek büyüme kapasitesine sahip startup sayısına ulaşamamıştır. Hollanda’da da aynı durum yaşanmıştır. Önemli sayıda startup kurulmasına rağmen bunlar çoğunlukla girişimcilerin tek başlarına çalıştığı ve çoğunun neredeyse yoksulluk seviyesinin altında kazancı olan firmalara dönüşmüştür. Bu örnekler normal startuplar ile yüksek büyüme potansiyeli olan startuplar arasındaki farkı daha anlaşılır hale getirmektedir. Bu yüzden girişimcilik ekosistemi politikaları yüksek büyüme potansiyeline sahip girişimcilere daha fazla önemiyet vermeli ve özel tedbirler içermelidir (Mason ve Brown, 2014: 7-8).

## 1.6. TÜRKİYE'DE GİRİŞİMCİLİK

Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerde girişimciliğin ekonomiye katkısı KOBİ'ler aracılığıyla olmaktadır. Girişimcilik ve KOBİ arasında organik bir bağ bulunmaktadır. Kurucu, dönüştürücü, üretici ve kurduğu organizasyona değer kazandıran kişi olarak girişimci, KOBİ'lerin hayati bir ögesidir ve merkezinde yer alır (Özdemir ve Karadeniz, 2009: 31). Girişimciler genellikle mikro, küçük veya orta büyüklükteki işletmelerde faaliyet gösterirler ve bu işletmeler girişimcilerin tüzel kişiliklerini oluştururlar. Girişimci bir işletmede tek başına faaliyet gösterebildiği gibi birden fazla çalışana da sahip olabilir (GİSEP, 2015: 18).

TÜİK (Türkiye İstatistik Kurumu) tarafından 2016 yılında açıklanan 2014 yılı istatistiklerine göre Türkiye'de 2.677.000 işletme bulunmakta, bunun %99,8'ini KOBİ'ler oluşturmaktadır. İstihdamın %73,5'ini, ücretlerin %54,1'ini ve cironun %62'sini yine KOBİ'ler gerçekleştirmektedir (TÜİK, 2016).

Kurulan yeni işletmeler 5 yıl içerisinde en az 20 kişiye istihdam sunarak hızlı bir büyüme beklentisi içerisinde olmaktadır. Aynı beklentiye sahip gelişmekte olan ülkelerle karşılaştırıldığında Türkiye'nin 4. sıra ile yüksek bir orana sahip olduğu görülmektedir (Özdemir ve Karadeniz, 2009: 36).

Türkiye'de girişim yapılan sektörler, gelişmekte olan ülkelerde yapılanlarla benzerlikler göstermektedir. Gelişmekte olan ülkelerde girişimler ağırlıklı olarak tüketici odaklı sektörlerde gerçekleştirilmektedir. Gelişmiş ülkelerde ise girişimler hizmet sektöründe yoğunlaşmaktadır (Özdemir ve Karadeniz, 2009: 36). 2010-12 yılları arasında 10 ve üzeri çalışanı olan girişimlerin yaklaşık yarısı inovasyon faaliyetinde bulunmuştur (GİSEP, 2015: 33). Ancak yenilikçi girişimcilik halen arzu edilen seviyenin çok altında seyretmektedir. Aynı durum AB üyeleri ile kıyaslandığında aradaki fark açıkça görülmektedir (Kalkınma Bakanlığı, 2014: 14). Küresel İnovasyon İndeksi 2017 raporunda Türkiye 127 ülke arasında 43. sırada yer almıştır (GII, 2017: 14).

Türkiye'deki girişimcilerin ortalama eğitim seviyesi gelişmekte olan ülkelere göre daha düşüktür. İhtiyaçtan dolayı girişimci olma oranı Türkiye için yüksek bir orana sahiptir. Bunun nedeni düzenli bir iş bulamama ve sınırlı sosyal güvencenin verdiği kaygı olarak gözlemlenmektedir (Özdemir ve Karadeniz, 2009: 41). GEM verilerine göre Türkiye'de yetişkinler arasında yapılan bir ankette, 6 ay içerisinde bir girişim yapacağını



söyleyenlerin oranı 2013 yılında %38,63 iken bu oran 2014 yılında %39,8'e çıkmıştır. Bu tablo girişimciliğin Türkiye'de artış eğiliminde olduğunu göstermektedir. Aynı artış eğilimi bir işe başlamak için gerekli olan donanımına sahip olma kriterinde de rastlanmaktadır. Türkiye 30 Etkinlik Gündümlü Ekonomi içerisinde 2012 yılında 25. sırada iken 2014 yılında 6. sıraya yükselmiştir (Karadeniz, 2014: 7-8). 2012 verilerine göre Türkiye Küresel Girişimcilik ve Kalkınma Endeksinde (GEDI) 79 ülke arasında 36. ve Küresel Rekabetçilik Endeksinde 144 ülke arasında 43. sırada yer almıştır (Kalkınma Bakanlığı, 2014: 19). GEM 2016/2017 verilerine göre Türkiye'nin küresel 64 ekonomi arasındaki girişimcilik profili ve sıralaması aşağıdaki tabloda verilmiştir. Tabloya göre Türkiye, istihdam yaratma beklentisi (6 ve üzeri) konusunda 2. sırada iken devlet politikaları (destek ve ilgi) konusunda ise 55. sıradadır.

**Tablo 4 Türkiye Girişimcilik Profili**

Konu	Sıralama /64
İstihdam yaratma beklentisi (6 ve üzeri)	2
Girişimciliği iyi bir kariyer görme	5
İç pazar dinamikleri	7
Ticari ve yasal altyapı	14
Erken dönem girişimci faaliyetleri	14
AR-GE transferi	15
Kurulu işe sahip girişimci faaliyetleri	15
Kendini girişimci görme algısı	19
İnovasyon	19
Girişimsel finansman	20
Okul sonrası girişimcilik eğitimleri	29
Kültürel ve sosyal normlar	33
Girişim yapma motivasyonu	36
İç pazar sorunları veya pazara giriş	41
Devlet girişimcilik programları	46
Okul safhasında girişimcilik eğitimleri	50
Fiziksel altyapı	51
Devlet politikaları (destek ve ilgi)	55

**Kaynak:** (GEM, 2017: 97)

### 1.6.1. Türkiye’de Girişimciliğin Evrimi

Hem Anadolu Selçuklu Devleti hem Osmanlı İmparatorluğu’nda ekonomik faaliyetler devlet kontrolünde gerçekleştirilmekteydi. Bu dönemde kendi çapında üretim faaliyetlerinde bulunan zanaatkârlar “ahilik” denilen yarı özerk bir yapı altında örgütlenmişlerdi. Ahiliğin ardından 15. yüzyılda “lonca” teşkilatı gelişmeye başlamıştır. Lonca sistemi mensupları arasındaki eşitliği ve dayanışmayı tesis etme ve iş dünyasında düzen ve denetim görevini yerine getirmektedir. Ancak iyi bir sistem gibi görünen loncanın girişimci kültürünün gelişmesine engel olduğu düşünülmektedir. Zira lonca üyelerine kazandıkları ile yetinme felsefesi aşılandığından zanaatkârlar arasında daha fazla üretme, rekabet etme, yenilik yapma ihtiyacı olmamıştır. Dahası lonca sistemindeki denetim gereği iş yerlerinin sayısı ve yapısı kontrol edilip sınırlama getirildiğinden rekabet gelişmemiştir. Her iki durum doğal olarak girişimciliğin gelişmesine engel teşkil etmiştir. Diğer yandan Osmanlı döneminde zenginler ticaretle uğraşanlardan değil üst düzey devlet memurlarından oluşmaktadır. Bu yüzden Osmanlı toplumunda ticaret yerine memurluk teşvik edilmiştir. Ticaretle uğraşanların zengin olamamasının nedeni mülkiyet problemidir. Mülkiyet idare tarafından garanti altına alınmamış aksine her an el konulabilen bir meta haline getirilmiştir. Dolayısıyla ticaretle uğraşanlar her an ellerinden alınacağı düşüncesi ile birikim yapmamıştır. Yeterli birikimin olmaması ve diğer ilgili sebeplerden dolayı girişimcilik gelişmemiştir. Savaş gibi dışsal etkenlerle birlikte ticaretin azınlıklar tarafından yürütülmesi Osmanlı’nın yıkılışından sonra Cumhuriyet Türkiye’sinde yeterli tasarrufun oluşmasını engellemiştir. Buna rağmen Cumhuriyet’in ilk yıllarında 1. İzmir İktisat Kongresi’nde alınan kararlarla girişimciliğe gerçek manada hak ettiği önem verilmiş ve girişimciliği geliştirmeyi amaçlayan kararlar alınmıştır. Bu kararların neticesi olarak sınırlı imkânlarla rağmen 1923-1930 yılları arasında 178 şirket faaliyete geçmiştir. Tüm bu iyi niyetli çabalara karşın gerek 1929 krizi gerek 2. Dünya Savaşı nedeniyle makroekonomik politikalar girişimcileri son derece olumsuz etkilemiştir. Bu sancılı süreçten sonra 60’lı yıllarda hazırlanan kalkınma planlarındaki ekonomi politikaları ve stratejiler uygulanmaya başlamıştır. Bu politikalar etkisini göstermiş, 80’li yılların başında ihracata dayalı sanayi politikası ve serbest piyasa uygulamaları benimsenmiştir. Gümrük Birliği’nin 1995’te uygulanması ile birlikte Türk girişimcisinin rekabet ve uyum gücü artmıştır (Kalkınma Bakanlığı, 2013: 34-36). Gümrük Birliği konusunda yapılan tüm aleyhte spekülasyonlara rağmen KOBİ’ler ve

girişimciler bu anlayımdan olumsuz etkilenmemiştir. Bilgi ve iletişim araçları ve teknolojinin hızla geliştiği 2000’li yıllara gelindiğinde Türk girişimciler de bu yeniliklere ayak uydurmuş, girişimciliğin önemi her kesim tarafından daha fazla anlaşılır hale gelmiştir (Ayişin vd., 2011: 69-70).

Türkiye’de işini yeni kuran girişimci oranı gelişmekte olan ülkelerden daha azdır. Ancak kendi işini kurmuş ve yeni bir girişim yapan girişimci oranı açısından yüksektir. Girişimci ortamının zorlayıcı koşulları yüzünden yeni girişimciler korumasız ve zorluklarla karşı karşıya kalmaktadır. Bunun nedeni hükümetlerin genellikle büyük firmalara yönelik destekleyici önlemler almasıdır (zdemir ve Karadeniz, 2009: 40). Düşük gelir seviyesine sahip Türk girişimcilerin %30’u ihtiyaçtan, %5’i fırsat değerlendirmekten dolayı girişimci olurken, yüksek gelire sahip girişimcilerde bu durum %14’ ihtiyaç, %33’ ise fırsat olarak gerçekleşmektedir (zdemir ve Karadeniz, 2009: 36).

Başkalarına güven girişimcilik kültürünün önemli bir ögesidir. World Values Survey tarafından 2011 yılında yapılan bir çalışmada Türk insanının başkalarına oldukça az güvendiği ortaya çıkmıştır. Çalışmaya göre Türkiye’de her 10 kişiden sadece biri başkalarına güvendiğini belirtmiştir (Doğan, 2016: 105-106). Öte yandan Türkiye’de girişimcilerin başarısızlıkları olumsuz olarak karşılanmakta ve girişim yapma bir kariyer ya da iş olarak değerlendirilmemektedir (Doğan, 2016: 106). Gerçekleştirilen bir ankette, ankete katılanların 3/4’ girişimcileri “köşeyi dönen” olarak algıladıklarını belirtmiş ve girişimciliği itibarsızlaştırmıştır. Ancak enteresan bir Şekilde ankete katılanların %65’i aynı zamanda kendi işini kurmak istediklerini beyan etmişlerdir. Bunun bir nedeni Türk toplumunda hâkim olan devletçilik düşüncesidir. Türk toplumunda genellikle insanlar devlete ait işlerin garanti olduğu kanaati ile bir devlet kurumunda çalışmak istemektedir. Yaygın düşünce devletin vatandaşlarının geçiminde sorumluluk sahibi olduğudur. Bu düşünceyi destekler Şekilde aynı ankete göre katılımcıların yaklaşık yarısı devletin üretim yapması ve mülkiyet sahibi olmasını savunmaktadır. Bu durum girişimcilik kültürüne sahip ve girişimcilik faaliyetlerinin yoğun olduğu ülkelerde son derece az görülmektedir. Bu tür ülkelerde rekabet girişimciliğin merkezinde yer almaktadır. Rekabete olumsuz bakan ülkeler arasında Türkiye st sıralarda yer alırken “rekabet iyidir” sıralamasında ise 49 ülke içerisinde 18. sıradadır (TÜSİAD, 2002: 102-104).

Ülkemizde girişimcilerin geneli bir iş kurmak için gerekli olan kabiliyetlere yeterince sahip değildir. Bu kabiliyetleri ölçen OECD'nin PISA değerlendirmesinde Türk öğrenciler oldukça düşük performans göstermiştir (Kalkınma Bakanlığı, 2014: 80). Diğer yandan Türkiye'de kadın girişimci oranı erkek girişimcilerin yaklaşık yarısına tekabül etmektedir. Bu oran kadın girişimci sayısında artış olduğunu göstermektedir. Ancak bu oran gelişmekte olan ülkelerdeki kadın girişimci oranından daha düşük seyretmektedir (Özdemir ve Karadeniz, 2009: 34). 2013 yılında EY (Ernst&Young) tarafından yapılan bir çalışmada Türkiye G20 ülkeleri arasında girişimci kültürü açısından 15. sırada yer almaktadır (EY, 2013: 11).

Kültürün girişimcilik üzerinde küçümsenmeyecek bir etkisi bulunmaktadır. Kültürel farklılıklar girişimciliği şekillendirmektedir. Bu bağlamda kültürel farklılıklar beş boyutta değerlendirilebilir: Güç mesafesi, bireysellik, maskülinite, belirsizlikten kaçınma ve uzun vadeli oryantasyondur. The Hofstede Center tarafından 2015 yılında 102 ülkede gerçekleştirilen ve beş kültürel farklılık boyutunun ele alındığı çalışmada Türkiye güç mesafesi boyutunda 66., bireysellikte 37., maskülinite 45., belirsizlikten kaçınmada 85. ve uzun vadeli oryantasyon boyutunda 46. olmuştur. Aşağıda bu sonuçların açıklaması verilmiştir (Doğan, 2016: 103-104) :

- Güç mesafesi (66): Hiyerarşi olarak yukarıda bulunan yöneticiler genellikle ulaşılmazdır ve baba figürüne sahiptir. Güç merkezde toplanmıştır ve yöneticiler kendi üstlerine ve kurallara bağlıdır. Çalışanlardan yapmaları istenenleri yapması beklenir. İletişim dolaylıdır ve iletişimin akışında seçicilik vardır. Tüm bu özellikler tipik bir Türk ailesinde gözlemlenebilir.
- Bireysellik (37): Türkiye kolektif bir ülke özelliği taşımaktadır. “Ben”den ziyade “biz” önemlidir. Kişi topluluk içinde yer almaktan hoşlanır ve bulunduğu topluluğu önemser. Topluluk yapısının bozulmamasına özen gösterilir. Açık çatışmalardan kaçınılır ve ilişkiler genellikle ahlaki temeller üzerine oturtulur, anlayışlı olmak önemlidir. Yeni ilişkiler kurma ve onu geliştirmeye özellikle zaman harcanır.
- Maskülinite (45): Maskülinite-feminite oranında feminiteye yakınlık görülmektedir. Buna göre başkaları ile samimi olma, uzlaşma, zayıfların yanında yer alma gibi kültürün yumuşak tarafı ağır basar ve toplum tarafından teşvik edilir.

Hem ailede hem de iş hayatından çatışmadan kaçınma oldukça önemlidir. Boş zamanlarda aile ve arkadaşlarla birlikte vakit geçirmeye değer verilir.

- Belirsizlikten Kaçınma (85): Bu konuda kanun ve kurallara büyük ihtiyaç duyulmaktadır. Endişeyi olabildiğince azaltmak için aşırı derecede efor sarf edilmektedir. Yabancılar bunun inançtan kaynaklandığını düşünmektedir. Aksine bu durum sosyal yapının özel durumlarda gerilimi düşürme özelliğinden kaynaklanmaktadır.
- Uzun Vadeli Oryantasyon (46): Bu bölümden düşük puan alan toplumlar genellikle sosyal değişimlere kuşkuyla yaklaşır, gelenekleri ve normları korumayı tercih ederler. Yüksek puan alanlar ise daha pragmatik bir yaklaşım sergilemektedir. Buna göre Türkiye'nin aldığı puan her iki durumun da baskın olmadığını göstermektedir.

### **1.6.2. Türkiye'de Girişimcilik Ekosistemi**

Türkiye'de girişimcilerin KOBİ ölçeğinde faaliyet göstermesine (Kalkınma Bakanlığı, 2013: 37) ve KOBİ'lerin çoğunluğun mikro ölçekli yapıda genellikle aile işletmesi statüsünde (Er vd., 2015: 35) olmasına rağmen Türk sanayi politikası uzun yıllar boyunca KOBİ'lere yeterli ilgiyi göstermemiş, büyük işletmelere yoğunlaşmış dolayısıyla sermaye birikimi genele yayılamamış, belli başlı iş adamlarında toplanmasına neden olmuştur (Yazıcı ve Tan Şahin, 2006: 21). Bu yüzden KOBİ'ler genellikle kısıtlı finansmana sahip, finansmana erişimi az, kurumsallaşmamış, düşük kapasiteli, eski teknoloji, AR-GE ve inovasyona uzak, danışmanlık kullanmayan bir yapıya sahiptir (Kalkınma Bakanlığı, 2013: 37). Ancak son yıllarda girişimcilik ekosisteminde gözle görülür şekilde gelişmeler kaydedilmiştir. Kamunun desteğine ek olarak girişimcilere yönelik finansman kaynaklarının harekete geçirilmesi ve üniversite bünyelerindeki kuluçka merkezleri girişim faaliyetlerinin ivme kazanmasına katkıda bulunmuştur (Arslanhan Memiş, 2017: 3).

Girişimcilik ekosistemini oluşturan finansal kaynaklara erişim, hükümet politikalarının uygunluğu, hükümetin konu ile ilgili programlarının yeterliliği, eğitim olanakları, AR-GE transferinin faydası, optimal profesyonel iş altyapısının varlığı, iç pazarın genişlemesi, kaliteli ve ulaşılabilir fiziksel altyapı, destekleyici kültür, yeni iş

kurma fırsatları, girişimsel kapasite, girişimcilere karşı olan davranış, fikri mülkiyet hakları, algılanan popülasyon kompozisyonu ve hızlı büyüyen firma faktörleri değerlendirildiğinde, Türkiye gelişmekte olan ülkelerden daha düşük performans sergilemektedir (Özdemir ve Karadeniz, 2009: 39). Türk girişimcilerin %82'si devletin eğitime ve finansman ihtiyaçlarına daha fazla destek vererek Türk girişimcileri güçlendirmesi gerektiğini belirtmiştir. Yine girişimcilerin %78'i başarısız girişimlerin tolere edilerek girişim kültürünün geliştirilmesi gerektiğini savunmuştur (Doğan, 2016: 106). Dünya Bankası iş ortamı sıralamasına göre Türkiye 2015 yılında 189 ülke arasında 55. sırada yer aldığı ve geçen 3 yıl ile karşılaştırıldığında yükseliş eğilimine girdiği görülmektedir (GİSEP, 2015: 41).

Türkiye'de bankalar riske girmemek için büyük firmalara finansman sağlamaktadır. Girişimcilerden doğabilecek riskleri azaltmak için de yüksek teminatlar talep etmektedir. Bu nedenle KOBİ'ler ekonomik krizlerin etkilerini daha fazla hissetmektedir. Öte yandan girişimciler kurdukları işleri devam ettirmek için süreç içerisinde zaman zaman finansmana ihtiyaç duymaktadır. Bundan dolayı birçok firma 5 yıl içerisinde kapanmaktadır (İştar, 2013: 186).

GlobeScan'ın 2011'de gerçekleştirdiği girişimcilik kültürü araştırmasına göre Türkiye, Kolombiya ve Mısır'la birlikte girişim ve inovasyon yapılmasına en az yardıma istekli ülkelerden biri olmuştur. Aynı çalışmaya göre Türkiye inovasyona az önem veren ülkelerden biri durumundadır. Araştırma katılımcılarının üçte ikisi yeni bir fikirleri olduğunu ancak bunu hayata geçirmekte zorlandıklarını, ayrıca ülkede girişimcilerin itibar görmediklerini belirtmişlerdir (Doğan, 2016: 106). Devletin AR-GE alanındaki yetersiz politikaları, tatmin edici olmayan fikri mülkiyet hakları, teknolojik bilgi eksikliği, finansal kaynaklara erişim zorluğu ve yetersiz vergi teşvikleri girişimcilerin inovasyon yapmasını engelleyen faktörler olarak ortaya çıkmaktadır (Özdemir ve Karadeniz, 2009: 42).

### **1.6.3. Türkiye'de Girişimcilerin Karşılaştığı Sorunlar**

Kalkınma Bakanlığı raporlarına göre Türkiye'de girişimciliğin geliştiğini gösteren iyi örnekler olsa da girişimsel kabiliyet ve beceriye sahip olma özelliğinin mevcut girişimciliğin genelini temsil etmemektedir. Girişimcilik konusunda toplumun

girişimciliğe olumsuz yaklaşımı, girişimciliğin tam olarak anlaşılammış ve medyada girişimciliğin iyi anlatılmaması, Türkiye'nin bu konudaki zayıf noktaları olarak ortaya çıkmaktadır (Doğan, 2016: 107).

Ülkemizde de küçük işletmelerin tüm dünyada olduğu gibi en önde gelen problemini finansman oluşturmaktadır. Özellikle kısıtlı işletme sermayesi ve özkaynak, kredi kullanımındaki zorlayıcı şartlar ve maliyetlerin yüksekliği, tahsilatların zamanında yapılamaması, teşviklerden yararlanamama ve genel ekonomik koşullar, küçük işletmelerin karşılaştığı finansal sorunlar olarak ortaya çıkmaktadır (İpekten, 2006: 399). Türkiye'de mevcut şartlarda girişimcilerin tüzel bir yapıya kavuşmadan finans kaynaklarına başvuru yapması mümkün değildir. Girişimci tüzel kişiliğini kazansa bile ancak belli bir süre sonra finansman kaynaklarına başvuru yapma izni verilmektedir. Çoğu girişimci finansman için gerekli olan teminat problemi yaşamaktadır. Ayrıca risk sermayesinin ülkemizde yeterince gelişmemiş olması girişimcilerin kaynak alternatiflerini azaltmaktadır (Kalkınma Bakanlığı, 2014: 81).

Araştırmalara göre Türkiye'de küçük işletmeler finansman bulma konusunda devlet yardımları veya finans kuruluşlarından ziyade bir iç finansman kaynağı olarak ailelerinin desteğine güvenmek zorunda kalmaktadır (Özdemir ve Karadeniz, 2009: 31). Girişimcilerin en önemli dış finansman kaynağını banka kredileri oluşturmaktadır. Startup gibi küçük işletmeler finansa erişimde kredi limiti ve yüksek faiz gibi sorunlarla karşı karşıya kalmakta, bankalar kredi vermekte isteksiz davranmaktadır. Bu durum işletmelerin büyümesini engellemektedir (Er vd., 2015: 34-35). Mevcut finansal yapı girişimcilerin iş yapmalarına engel olmaktadır. Bankalar girişimcilerden ziyade büyük şirketlere kredi desteği sağlamaktadır (Kaya, 2001: 8). Türkiye'de girişimci KOBİ'ler üzerinde yapılan bir çalışmaya göre devletin AR-GE ve teknoloji konusundaki politika eksiklikleri, gayri resmi ekonominin yatırımlara olan negatif etkisi, inovasyonun yüksek maliyeti, uygun finansman kaynaklarının azlığı, kalifiye personelin yetersizliği, girişimci KOBİ'lerin inovasyon yapmasının önüne bariyer koymaktadır. Bu durum özellikle inovasyon yapmak isteyen girişimcilerin istek ve algılarını negatif etkilemektedir (Demirbaş, 2011: 18).

Türk kültürü bürokrat ya da memur toplumu olarak da tanımlanmaktadır (Kalkınma Bakanlığı, 2013: 26). Devlet memuriyeti itibarlı bir iş olup ve son derece

rağbet görmektedir. Ailelerin ezici bir çoğunluğu çocuklarının devlette çalışmasını istemektedir. Bunu başaramayanlar zoraki girişimciliğe yönlendirilmektedir. (İştar, 2013: 188). İhtiyaçtan dolayı girişimci olanlar daha iyi bir seçenekleri olmadığı için girişim yapmaktadır. Bu tür girişimleri yapanların çoğu düşük gelir ve eğitim seviyesine sahip olan kişilerden oluşmaktadır (Özdemir ve Karadeniz, 2009: 41). Türk girişimciliğinin yeterli mesafe alamamasının nedenlerinden biri devlete bağlı toplum yapısından dolayı endüstrileşmede geç kalınmış olmasıdır (Yazıcı ve Tan Şahin, 2006: 21). Türkiye'deki girişimcilerin en büyük korkusu başarısızlıktır. Bu korku 2013 yılında %33,20 iken 2014 yılında %36,39'a yükselmiştir. Bu sonuca uygun olarak girişimci adaylarının risklere karşı daha temkinli olma istatistiğinde önemli bir artış söz konusu olmuştur (Karadeniz, 2014: 8). Birçok girişimcide özgüven eksikliği bulunmaktadır (Yazıcı ve Tan Şahin, 2006: 21). Buna ilaveten araştırma sonuçlarına göre Türk toplumunun belirsizlikten kaçma eğilimi yüksektir (Kalkınma Bakanlığı, 2013: 24). GlobeScan'ın yaptığı araştırmaya göre Türkiye'deki sosyal ve kültürel normlar girişim yapılmasına elverişli olmayıp, çoğu zaman bu normlar girişimcilerin kendi işini kurmalarına engel teşkil etmektedir. Öte yandan GEM tarafından 2010 yılında yapılan başka bir çalışmada özellikle şu iki nokta öne çıkarmaktadır. Birincisi, Türk kültürü risk almayı teşvik etmemektedir ve girişimin başarısızlığı kabul edilemez bir durumdur. İkincisi, ulusal kültür yaratıcılık ve inovasyonu teşvik etmemektedir. Özellikle gençlerin parlak fikirlerini hayata geçirmesine izin verilmemekte ve finansal olarak desteklenmemektedir (Doğan, 2016: 106-107). Genel olarak Türk girişimcilerde bireysellikten ziyade kolektiflik ön plandadır. Belirsizlikten kaçınma eğilimi yüksektir. Bireyler denetim noktası dışında olup değişimi kolay kabul etmez. Çatışmadan kaçınma veya bastırma kültürüne sahiptir. Uzlaşmanın yanında rekabetten kaçınma teşvik edilir (Kalkınma Bakanlığı, 2013: 26).



## İKİNCİ BÖLÜM

### GİRİŞİMCİLİĞİN FİNANSMANI

Bu bölümde girişimcilik süreci ve finansmanın önemine vurgu yapıldıktan sonra girişimcilikte kullanılan yaygın ve alternatif finansman kaynakları incelenmekte ve Türkiye’de girişimciler tarafından kullanılan finansman kaynaklarına yer verilmektedir.

#### 2.1. GİRİŞİMCİLİK SÜRECİ VE FİNANSMANIN ÖNEMİ

Yeni bir girişimi kişisel olarak gerçekleştiren ve kuruluşundan itibaren en az 3,5 yıl kurdurduğu firmanın hem sahibi hem yöneticisi olan girişimcilere yeni girişimci yahut erken evre girişimcisi denilir (Korez-Vide ve Tomine, 2016: 26; GİSEP, 2015: 19). Girişimcilerin iş yapmak için kurdukları veya sahip oldukları işletmeler mikro, küçük veya orta ölçekli olabilir. Dolayısıyla girişimcinin faaliyet gösterdiği firma startup veya KOBİ ölçeğindedir (GİSEP, 2015: 18). Startup ile KOBİ arasındaki tek fark startupların erken aşama KOBİ olmasıdır (The Sydney Morning Herald, 2016).

Girişimci olma süreci, fırsatların geliştirilmesi, kaynakların bir araya getirilmesi, yönetimi ve üretim operasyonlarının oluşturulmasından oluşmaktadır. Bunların bir araya gelip işlerlik kazanması ile değer yaratılır (Leach ve Melicher, 2010: 5). Girişimci olma süreci konusunda birçok araştırma yapılmış ve süreç adımları belirlenmeye çalışılmıştır. Bu çalışmalardan yola çıkılarak girişimcilik sürecinin adımları Tablo 5’te görüldüğü gibi listelenebilir (Carter ve Jones-Evans, 2006: 130-131):

**Tablo 5 Girişimci Olma Süreci**

Adım	Aşama	Açıklama
1	İş fikri	Kurulacak işletmenin hangi pazarlara hitap edeceği, kime ne tür bir değer yaratacağı ve işletmenin nasıl kârlı olacağını içeren net bir fikir olmalıdır.
2	Ürün	Ürün fonksiyonel veya hizmet odaklı geliştirilmelidir. Ayrıca ürün çekici olmalı dolayısıyla kâr getirebilmelidir.
3	Pazar	Demografik ve coğrafik olarak hedef pazar belirlenmelidir. Eğer ürün inovasyon içeriyorsa ürün piyasaya sürülmeden önce pazar oluşturulmalıdır.
4	Organizasyon	Satın alma, üretim, pazarlama, finans, kontrol ve dağıtım gibi işletmenin fonksiyonlarını yerine getirecek bir organizasyon tamamlanmalıdır.
5	Ana grup uzmanlığı	Yönetimin içinde uzmanlığı olan ve yetenekli bir grup kurulmalıdır zira işletmenin başarısı bu grubun performansına bağlıdır.
6	Ana grup taahhüdü	Bu grubun içerisindeki kilit kişilerden iş kurma konusunda yeterli taahhütleri alınmalıdır. Bir işin kurulmasında kişilerin arzulu ve kararlı olması büyük önem taşımaktadır.
7	Müşteri ilişkileri	İlk ürünü satabilmek için hedef müşterilerle iyi ilişkilerin geliştirilmesi gerekmektedir.
8	Diğer ilişkiler	Müşteriler dışında tedarikçiler, yatırımcılar, ilgili devlet kuruluşları ile ilişkiler geliştirilmelidir.

**Kaynak:** (Carter ve Jones-Evans, 2006: 130-131)

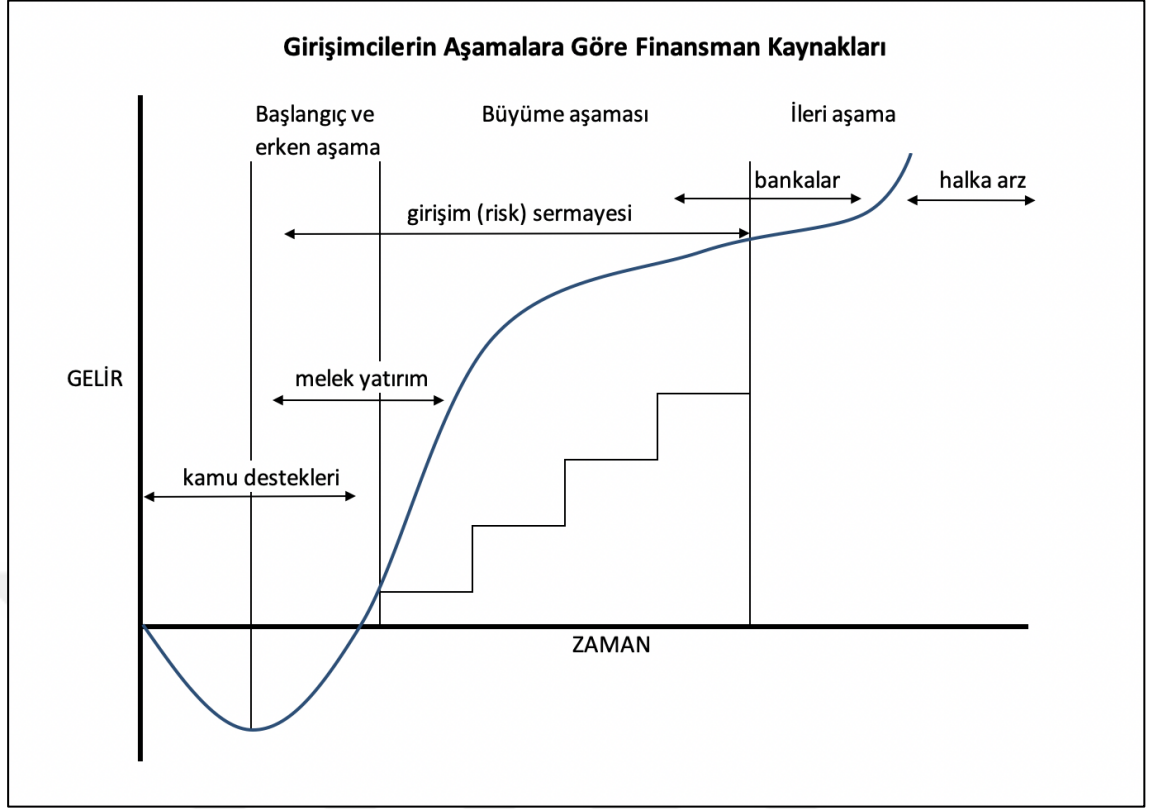
Her açıdan başarılı bir girişimin yaşam döngüsü Şekil 2’de görüleceği üzere beş aşamadan meydana gelmektedir: Gelişim, startup, hayatta kalma, hızlı büyüme ve erken olgunluk. Gelişim sürecinde girişimci gelecek vaad eden bir ürün veya hizmet fikri geliştirir, bunu çevresi ile paylaşır, geri dönüş ve yaptığı ön araştırma neticesine göre iş girmeye karar verir. Bu süreç ortalama 1 yıldır. İkinci aşama startup sürecidir. Bu süreç yaklaşık 1 yıldır ancak bazı durumlarda daha da kısa olabilir. Bu süreç içerisinde girişimci startup kurar ve ürününü pazarlamaya başlar. Üçüncü aşama hayatta kalma sürecidir. Girişimci işini bir miktar büyütür ve varsa aldığı borçları ödemeye başlar. Ancak bu süreç içerisinde girişimci işini yürütmek için borç almak zorunda kalabilir. Finansal dengeyi iyi kurması gerekmektedir. Dördüncü aşama hızlı büyüme evresidir. Girişimcinin geliri giderlerinden daha fazladır, bu yüzden hızlı büyür, pazarını genişletir ve sağlamlaştırır. Bu süre genellikle 3 yılı bulur. Başarılı bir girişimin beşinci aşaması erken olgunluk sürecidir. Burada gelir ve kâr daha az bir oran ile artmaya devam eder. Daha stabil bir gelişmeye ulaşıldığı için girişimci işletmesini satmayı veya başka bir işletme ile ortak olmayı düşünmeye başlar (Leach ve Melicher, 2010: 21-23).



**Şekil 2 Başarılı Bir Girişimin Yaşam Döngüsü**

**Kaynak:** (Leach ve Melicher, 2010: 21)

Finansman olmadan bir girişim düşünülemez. Finans, yatırım yapmak veya hali hazırda yapılması gereken faaliyetleri yürütmek için gerekli olan sermayedir (Er vd., 2015: 32). Başka bir deyişle finansman bir işletmenin veya girişimin temel hayati fonksiyonlarını çalıştırmak için gereken para veya sermaye olarak tanımlanır (Finans Ofisi, 2018). Girişimciler düşük risk dengesinde güvenli stratejiler seçer. Yetenekleri yüksekse, başarısız olma olasılıkları düşüktür. Bu nedenle, başarısız girişimciler göreceli olarak düşük kalitededir. Bu dengeye göre en uygun finansman biçimi banka finansmanı olarak görülmektedir. Kendi işini kurarken en fazla zorlanan girişimciler başlangıç safhasında olan girişimcilerdir. Bu girişimciler hem iş kurmak hem de işlerini idare edebilmek için çeşitli finansman kaynaklarına ihtiyaç duyarlar (Benli, 2012: 1-2).



**Şekil 3 Girişimcilerin Aşamalara Göre Finansman Kaynakları**

Kaynak: (Benli, 2012: 1-2)

## 2.2. GİRİŞİMCİLİKTE KULLANILAN FİNANSMAN KAYNAKLARI

Girişimciler için yaygın finansman kaynakları biçimsel ve biçimsel olmayan finansman kaynakları olarak iki başlıkta sınıflandırılabilir. Bankalar, kredi kuruluşları, risk sermayesi fonları, kamu kaynaklı destekler biçimsel finansman kapsamına girmektedir. Özellikle ülkemizde son yıllarda kamu kaynaklı girişimci destekleri konusunda önemli aşamalar kaydedilmiştir. KOSGEB, Ekonomi Bakanlığı, TÜBİTAK, TTGV (Türkiye Teknoloji Geliştirme Vakfı) ve Kalkınma Ajansları gibi kamu kuruluşları tarafından girişimcilere dikkat çekici finansman destekleri sağlanmaktadır. Bunun dışında kalan kişisel tasarruflar, yakınlardan alınan borçlar, melek yatırımcılar ise biçimsel olmayan finansman kaynakları olarak tanımlanmaktadır (Er vd., 2015: 32-33).

**Tablo 6 Girişimciler İçin Yaygın Finansman Kaynakları**

<b>BİÇİMSEL OLMAYAN FİNANSMAN KAYNAKLARI</b>	<b>BİÇİMSEL FİNANSMAN KAYNAKLARI</b>
<ul style="list-style-type: none"><li>▪ Kişisel Tasarruflar</li><li>▪ Yakın Çevre ve Arkadaşlar</li><li>▪ Melek Yatırımcılar</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ Kamu Destekleri</li><li>▪ Özkaynak Sermayesi (<i>Equity Capital</i>)</li><li>▪ Risk Sermayesi (<i>Venture Capital</i>)</li><li>▪ Bankalar</li></ul>

**Kaynak:** (Er vd., 2015: 32-33)

Bu bölümde finansman kaynakları biçimsel ve biçimsel olmayan olarak gruplandırılmış ve her biri altında yer alan finansman kaynakları hakkında ayrıntılı bilgi verilmiştir.

### **2.2.1. Biçimsel Olmayan Finansman Kaynakları**

Biçimsel olmayan finansman kaynakları kişisel tasarruflar, aile ve yakın çevre ile melek yatırımcılardan oluşmaktadır. Bu finansman kaynakları özellikle çekirdek ve başlangıç yatırımlarının gerçekleştirilmesinde önemli bir rol oynamaktadır (Er vd., 2015: 32). Bu bölümde kişisel tasarruflar, aile ve yakın çevre ile melek yatırımcı finansman kaynaklarına ilişkin bilgiler verilmektedir.

#### **2.2.1.1. Kişisel Tasarruflar**

Yaygın bir kaniya göre girişimciler işlerini kurarken öncelikle kişisel tasarruflarını kullanmayı düşünmektedir. GEM tarafından 2016 yılında yayımlanan Girişimsel Finansman Raporuna göre küresel çapta girişimcilerin %95'i girişim yaparken öncelikle kendi kaynaklarından yararlanmaktadır. Raporda yer alan ülkeler arasında en düşük seviye %79'luk oranla İspanya ve İsrail'e aittir. Bu düşük oran girişimcilerin kendileri dışındaki finansman kaynaklarına karşı olan isteksizlikleri veya karşılaşılabilecekleri muhtemel zorluklardan kaçma istekleri olarak değerlendirilebilir (GEM, 2016: 5). Kişisel birikimler iki açıdan önem arz etmektedir. Birincisi, girişimci kendi finansmanını kullanarak o işi yapmaya kararlı olduğunu gösterir. İkincisi, dış finansman kullanımı girişimcinin o işteki payını azaltabilir. Bu yüzden girişimci ne kadar kendi finansmanını kullanırsa o kadar işinin sahibi olur (Carter ve Jones-Evans, 2006: 359-360).

Girişimcinin kendi kaynaklarından yararlanma isteği kendi seçimi veya zarurete göre değişim gösterebilir. Girişimcinin herhangi bir finansal baskı ve şartların oluşturduğu zarurete aldırmandan özkaynaklarını kullanmasının nedeni, ileride girişiminin başarılı olması halinde bunu başkaları ile paylaşmama isteğine dayanmaktadır. Bu şekilde başarılı olan girişimci işinin kontrolünü tamamıyla kendisi ele alabilir, büyüme stratejilerini herhangi bir engel olmadan oluşturabilir ve bunu uygulamaya sokabilir. Ayrıca dışarıdan sağlayacağı büyük borç yükünden de dolaylı olarak kurtulmuş olacaktır. Zira özkaynakları yerine borç alma yoluna giderse uzun bir süre bu borcun ödenmesi için gereken ağır finansal gereklilikler konusunda çabalamak zorunda kalacaktır. Kendi kaynaklarını kullanma seçeneği özellikle teknogirişimciler arasında oldukça popülerdir. Teknogirişimcilerin yaptıkları girişimlerin gelişmiş teknoloji içeren düşük maliyetli yatırımlar olması daha az risk almalarına imkân vermekte ve dış kaynaklardan ziyade iç kaynaklara yönelmelerini sağlamaktadır. Fakat çoğunlukla girişimciler mecburiyetten kendi kaynaklarını kullanmak zorunda kalmaktadır. Genellikle çeşitli iç ve dış etkenlerden dolayı dış finansman kaynaklardan yararlanamayan, dahası kendi kaynaklarını kullanmaktan başka şansı olmayan girişimciler bu grubu oluşturmaktadır. Kadın girişimciler bu gruba örnek verilebilir. Gerek sosyo-kültürel yapı gerek ekonomik sebepler yüzünden kadın girişimciler kendi tasarruflarını kullanmak zorunda kalmaktadır. Kadınların çalışmasını yadırgayan kültürler, sosyal baskı ve düşük veya hiç olmayan mülkiyet gibi problemler kadınlara kendi girişimlerinde sadece tek seçenek sunmaktadır (GEM, 2016: 9-10).

#### **2.2.1.2. Yakın Çevre ve Arkadaşlar**

Aile bireyleri, arkadaşlar ve tanıdıklar girişimcinin yakınlarını oluşturmaktadır. Girişimci kişisel tasarrufunun yetmediği yerde finansman açığını kapatmak için yakınlarına başvurmaktadır. Çünkü bu seviyedeki bir girişimcinin genellikle banka kredi geçmişi ve ipoteği bulunmadığından bankalardan kredi alması zordur. (Mitter ve Kraus, 2011: 137-138). Yakınlardan alınacak borçların faizsiz ve esnek ödeme koşullarına sahip olması, girişimci açısından son derece cazip ve pratik bir finansman kaynağı haline gelmektedir. Bu finansman kaynağının bir diğer avantajı ise girişimci yakınlarının genellikle iş odaklı yaklaşımdan ziyade duygusal açıdan gerekli finansmanı sağlamasıdır

(Rogers, 2009: 240-242). Bu durumu destekler şekilde GEM tarafından 38 ülkede yapılan bir çalışmaya göre girişimcilerin en çok kullandıkları finansman aracı kendi birikimlerinden sonra aile ve yakın çevresinden aldığı finansman desteğidir. Bu finansman aracı kısa vadeli ve ulaşılması da son derece kolaydır. Aile ve çevre girişimciye sağladıkları finansman desteğini bir ticari aktivite olarak görmez, bu sebeple girişimciler tarafından tercih edilen bir finansman aracıdır (Carter ve Jones-Evans, 2006: 360).

Girişimcilerin işlerini kurmak için yakınlarından aldıkları finansmanın büyüklüğü azımsanmayacak miktarlara ulaşabilmektedir. GEM tarafından 2012-2015 yılları arasında 66 ülkede 18-64 yaş aralığındaki girişimcileri kapsayan araştırmasına göre aile ve yakın çevrenin girişimcilere sağladıkları finansal destek miktarı yıllık 1 trilyon dolara ulaşmaktadır. 2006 yılında yapılan ve 42 ülkeyi kapsayan aynı çalışmada bu miktar 600 milyar dolar civarında gerçekleşmiştir. Bu artışın girişimci açısından oldukça geçerli sebepleri bulunmaktadır. Yakınlardan alınan borçların ipoteğe ihtiyaç duymaması, faiz gerektirmemesi, genellikle esnek bir vadeye sahip olması, hatta vadesi geldiğinde bu süreyi uzatabilmesi girişimci üzerindeki banka veya diğer formel finansman kaynaklarından oluşturduğu baskıyı ortadan kaldırmakta ve girişimcinin işlerini tümüyle kontrol altına almasına olanak vermektedir. Bundan dolayı bu finansman kaynağı girişimciler arasında oldukça popülerdir. Öte yandan girişimciyi finanse eden yakınlar verdikleri paraları geri alabilmek için girişimcilerin işlerine sıkı sarılmasını, işi tamamen kontrolü altına almasını, başkalarına işin kontrolünü bırakmamasını ve en kısa zamanda başarıya ulaşmasını beklemektedir. Bu durum girişimciyi kurduğu işin merkezine konumlandırıp sorumluluğunu arttırmaktadır (GEM, 2016: 10).

### **2.2.1.3. Melek Yatırımcılar**

Melek yatırımcı tabiri ilk defa borsa aracılığı tarafından New York'un sanat dünyasının kalbi sayılan Broadway'deki tiyatroların devamını sağlamak için finansal destek sağlayan zenginler için kullanılmıştır (Wong, 2002: 6). Tabir yeni olsa da melek yatırımcı sistemi insanoğlunun en eski ekonomik faaliyetlerinden biridir. Milattan Önce 1790'da yapılan ve dünyanın ilk ticaret anlaşması olarak kabul edilen Hammurabi Anlaşmasında yatırımlarla ilgili kısmında yer almıştır (Kerr, 2010: 6).

Melek yatırımcılar genellikle zengin ve iş dünyasına mensup bireylerden meydana gelmektedir. Bu kişiler büyüme potansiyeli gördükleri girişimcileri finanse ederler. Bunu yapmalarının ana motivasyonu sadece ticari amaçlı olmayabilir. Bazı melek yatırımcılar bunu bir eğlence veya sosyal bir misyon amacıyla yapmaktadır (Carter ve Jones-Evans, 2006: 360).

Melek yatırımcılarda iki aktör bulunmaktadır: Girişimci ve melek yatırımcı. Melek yatırımcı Bireysel Katılım Yatırımcısı (BKY) olarak da adlandırılmaktadır (Er vd., 2015: 39). Melek yatırımcılar, girişimciler için aile ve yakınlarından sonra düşündükleri üçüncü finansman adresleridir. Girişimciler kendi tasarruflarını ve varsa çevrelerinden aldıkları kaynakları tükettiklerinde genellikle melek yatırımcılara başvururlar. Melek yatırımcılar aslen startuplara risk sermayesi yatıran varlıklı girişimcilerdir. Yakın çevreden farklı olarak girişimci ile melek yatırımcı arasında herhangi bir yakınlık veya akrabalık bağı bulunmaz. Melek yatırımcılar aldıkları riskin farkındadırlar. Kolaylıkla risk alır ve yatırım yaptığı işten zarar etme durumunda bunu kaldırabilecek maddi güce sahiptir. Gerçekte melek yatırımcılar deneyimli girişimcilerden oluşur. Melek yatırımcıların girişimcilik konusunda deneyimli olması yatırım yaptıkları girişimcilere finansman dışında ek avantajlar sağlar. Örneğin girişimcilerin iş planı hazırlamalarına yardım eder, stratejik konularda akıl verir, mentorlük yapar ve gerektiğinde kendi iş ve iletişim ağını kullanarak girişimcinin daha hızlı ve güvenli yol almasını sağlarlar (Mitter ve Kraus, 2011: 138-139). Ford Motor, Body Shop ve Amazon firmaları melek yatırımcılar ile büyüyen girişimlere güzel bir örnektir. Teknik açıdan melek yatırımcı finansmanının banka kredisine karşı bazı avantajları bulunmaktadır. Banka kredilerinin sabit faiz ve 5 yıl vadeli olan kredilerine karşı melek yatırımcı finansmanının vadeleri daha esnektir ve süresi 10 yılı bulabilir. Ayrıca melek yatırımcı kendi kurallarını koyar. Bu kurallar gerektiğinde münazara edilebilir ve girişimcinin istediği forma kavuşabilir. Melek yatırım finansmanının tek dezavantajı sağlanan finansman maliyetinin yüksek olmasıdır (Rogers, 2009: 242-244).

### **2.2.2. Biçimsel Finansman Kaynakları**

Bu bölümde biçimsel finansman kaynakları olan kamu kaynakları, özkaynak sermayesi, banka finansmanı ve risk sermayesi finansman kaynakları hakkında ayrıntılı bilgiye yer verilmektedir.



### **2.2.2.1. Kamu Kaynakları**

Yerel ve/veya ulusal kamu kuruluşları girişimcileri finansal destek sunmak için çeşitli programlar uygulamaktadır. Girişimciler kamu destek programlarına avantajlı finansman sağlamasından dolayı ilgi görmektedir. Kamu programları genellikle belli bir coğrafyadaki girişimcilerin yeni bir iş kurarak istihdam sağlaması veya mevcut işlerini koruyarak ekonomiye katkı yapması amacını gütmektedir. Kamu kaynaklarının girişimciler açısından olumsuz yanı ise desteklerin çoğu zaman belli bir coğrafya ile sınırlı ve bürokratik süreçlerin oldukça zaman almasıdır (Rogers, 2009: 246). Ancak çekirdek ya da yeni başlangıç aşamasındaki girişimciler kamu kaynaklı hibe ve kredilerden ara sıra yararlanabilmektedirler. Kamu programları genel olarak girişimciliği ve diğer finans kaynaklarının riskli bulunduğu ama gelecek vadeden bilişim teknolojileri, enerji gibi sektörleri destekleyecek şekilde uygulanmaktadır (GEM, 2016: 10). Kamu girişimcilere yönelik destekleyici programların yanında kamu dışı finansman kaynaklarından yararlanabilmeleri için kredi garanti fonları oluşturmaktadır. OECD verilerine göre 2015-2016 yılları arasında birçok hükümet girişimciler için kredi garanti fonları geliştirmiştir (OECD, 2017: 9).

### **2.2.2.2. Özkaynak Sermayesi**

Hızlı büyüme potansiyeline sahip startuplar özellikle özkaynak sermayesine ilgi gösterirler. Bunun nedeni yüksek risk içeren uzun zaman alan projeler üzerinde çalışmalarınıdır. Bundan dolayı bu startuplar özkaynak sermayesi finansmanından yararlanarak kazançlarını ortak ederler (Carter ve Jones-Evans, 2006: 114). Risk sermayesi yüksek büyüme potansiyeli içeren startup veya erken dönem firmalarına odaklanırken özkaynak sermayesinin yatırım yelpazesi oldukça geniştir. Özkaynak sermayesinde ortalama yatırım büyüklüğü risk sermayesine göre fazladır (Blackman, 2014a). Özkaynak sermayesi modelinde yatırımcılar yatırım yapmak istedikleri şirketin hisselerini alarak ortak olur. Yatırımcı her yıl şirket kârı üzerinden payını alır. Bu modelin girişimci açısından avantaj ve dezavantajları vardır. Kişisel garanti gerekmemesi, düzenli nakit ödeme içermemesi, katma değer yaratabilecek ortaklıkların kurulması, yatırımcının istese de firmayı iflasa sürükleyemeyecek olması ve ortalama bir hızda büyümenin sağlanması girişimciye avantaj sağlar. Diğer yandan temettünün vergiden

düşürülememesi, ortaklığın girişimciye yüksek maliyeti, girişimcinin kendi işinde ortak konumuna gelmesi ve kendisinin de şartlar elverdiğinde ortaklıktan çıkarılabilme ihtimali olması bu finansman kaynağının dezavantajlarını oluşturmaktadır. Özkaynak yatırımlarında yatırımların likidite içermemesi, konulan sermayenin genellikle büyük yığınlardan oluşmasından dolayı yatırımcının servetinin büyük bir bölümü yatırıma bağlı kalmaktadır. Firma içerisinde verdiği bilgi, danışmanlık ve deneyim paylaşımının firmaya katma değer yaratmasından dolayı yatırımcılar yüksek gelir beklentisinde olmaktadır (Mitter ve Kraus, 2011: 141).

### **2.2.2.3. Banka Finansmanı**

En yaygın ve bilinen finansman aracı banka finansmanıdır<sup>1</sup>. Hemen hemen her sektördeki firmalar banka finansmanından yararlanabilir zira belli bir sektör önceliği yoktur. Birçok finansman kaynağının desteklemediği sektörlerle kolaylıkla finansal destek sağlayabilir. Bankalar kredi sağladıkları firmalara ortak olmamaktadır. Banka personeli veya profesyonelleri işletmenin idari, üretim, pazarlama gibi temel fonksiyonlarına karışmamaktadır. Firmaların finansman ihtiyacını kısa vadeli ve düşük faizli kredi ile sağlayabilir. Kullanılan kredi faizi vergiden düşürülebilir. Banka kredileri sabit faizlidir ve kredi süresince herhangi bir değişikliğe uğramamaktadır. Bu da işletmenin rahat bir şekilde bütçe ve ödeme planı yapmasına imkân vermektedir. Tahmin edilebilir aylık ödemeler söz konusu olduğu için firmanın finansal faaliyetleri konusunda yapacağı öngörülere katkıda bulunmaktadır. Firma birden çok ihtiyaç için kredi kullanabilmektedir. Zaman içerisinde bankalar ile geliştirilen ilişkiler sonucunda kredi kullanımını son derece kolay ve hızlı olabilmektedir (Mitter ve Kraus, 2011: 140).

### **2.2.2.4. Risk Sermayesi**

Batıda “venture capital” olarak adlandırılan risk sermayesi çeşitli kaynaklarda “girişim sermayesi” olarak Türkçe’ye çevrilmiş olsa da yaygın kullanılan ismi “risk sermayesi” dir. İsminden riskli yatırımlar için kullanılan finansman aracı anlamını çağrıştırıyor olmasına rağmen bu sermaye türü özellikle yenilikçi ve yüksek teknoloji

---

<sup>1</sup> Detaylı bilgi için üçüncü bölüme bakınız.

içeren yatırımlar için kullanılmaktadır (İpekten, 2006: 386). KOSGEB'e göre risk sermayesi "girişim şirketlerine ortak olma veya borçlanma araçlarına yatırımdır" (GİSEP, 2015: 19). Bu finansman kaynağı özünde borç vermek yerine ortaklık barındırır. Buna göre sermaye sahibinin yenilikçi küçük firma veya startupa ortak olarak finansal ve teknik destek sağlar (Er vd., 2015: 37). Risk sermayesi ismi yeni bir ürünün üretilmesi veya yeni bir pazara girişin riskli olmasından kaynaklanmaktadır. Ancak risk aynı zamanda yüksek kâr potansiyeli anlamına gelmektedir (Er vd., 2015: 37). Dolayısıyla risk sermayesi, yeterince sermayesi olan yatırımcıların gelişme ve büyüme potansiyeli olduklarına inandıkları küçük ve orta ölçekli işletmelerin kurulması ve faaliyete geçmesi için yaptıkları uzun vadeli bir yatırımdır (GSYO, 2016).

### **2.3. GİRİŞİMCİLER İÇİN ALTERNATİF FİNANSMAN KAYNAKLARI**

Küresel çapta girişimcilerin başarısızlığında ana faktör finansman sıkıntısının olduğu genel olarak dillendirilmektedir. Bu durumun farkında olan ülkeler risk sermayesi, mikro finans gibi çeşitli alternatif finansal araçlarını teşvik ederek bu soruna çözüm bulmaya çalışmaktadır (Barkawi, 2015). Ancak bu çabaların dışında bazı finansman kaynakları ihtiyaçtan ortaya çıkmıştır. Örneğin risk sermayesinin çıkış nedeni girişimcilere yeterince önem ve destek vermeyen bankalar ve benzer finansman kaynaklarıdır. Risk sermayesi bu sorunun giderilmesinde önemli mesafe kaydetmiştir (Akkaya ve İçerli, 2001: 64).

Özellikle 2008 yılında yaşanan ekonomik krizin akabinde finansal kaynak sıkıntısı yaşayan girişimciler için alternatif finansal kaynakların geliştirilmesine hız verilmiştir. Ayrıca küreselleşme, teknolojik fırsatlar, ürün pazarındaki taleplerin değişikliği ve mevzuat değişiklikleri finansal kaynakların çeşitlenmesine katkıda bulunmuştur. Banka kredisinden yararlanamayan girişimciler için en uygun finansman kaynakları olarak risk sermayesi ve melek yatırım kabul edilse de son yıllarda heterojen alternatif finansman kaynakları rağbet görmeye başlamıştır. Bu kaynaklardan bazıları finansal hedeflere sahipken bazıları ise sosyal, politik, ürün, teknoloji gibi alanları hedeflemektedir (Block, 2016: 2). OECD tarafından 2013 yılında yapılan bir çalışmaya göre girişimciler ve KOBİ'ler için alternatif finansman kaynakları aşağıdaki Tablo 7'de verilmiştir.

**Tablo 7 Girişimci ve KOBİ'ler İçin Alternatif Finansman Kaynakları**

DÜŞÜK RİSK/GETİRİ	DÜŞÜK RİSK/GETİRİ	ORTA RİSK/GETİRİ	YÜKSEK RİSK/GETİRİ
<b>Varlık Temelli Finansman</b>	<b>Alternatif Borç</b>	<b>Hibrid Araçlar</b>	<b>Varlık Araçları</b>
<ul style="list-style-type: none"><li>Varlık temelli borçlanma</li><li>Factoring</li><li>Satın alma siparişi finansmanı</li><li>Makbuz senedi finansmanı</li><li>Finansal kiralama (Leasing)</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>Şirket tahvili finansmanı</li><li>Menkul kıymetleştirme borç finansmanı</li><li>Güvenceli tahvil finansmanı</li><li>Kitlesel fonlama (borçlanma)</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>Sermaye benzeri borç/tahvil</li><li>Sessiz katılım ortaklığı</li><li>Katılım kredisi</li><li>Kâr katılım ortaklığı</li><li>Konvertibl tahvil</li><li>Varant tahvil</li><li>Ara finansman</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>Özkaynak sermayesi</li><li>Risk sermayesi</li><li>Melek yatırımcılar</li><li>Kitlesel fonlama (özkaynak)</li></ul>

**Kaynak:** (OECD, 2015: 17)

Söz konusu alternatif finansman kaynakları hakkında özet bilgiler aşağıdaki bölümde yer almaktadır. Tablo 7’de yer alan “Varlık Araçları” finansman kaynakları “2.2 Girişimcilikte Kullanılan Yaygın Finansman Kaynakları” kısmında ayrıntılı olarak ele alındığından bu bölümde yer almamaktadır.

### **2.3.1. Varlık Temelli Finansman**

Bu bölümde varlık temelli finansman kaynaklarından olan varlık temelli borçlanma, faktoring, satın alma siparişi finansmanı, makbuz senedi finansmanı ve finansal kiralama finansman kaynakları ve özelliklerine yer verilmektedir.

#### **2.3.1.1. Varlık Temelli Borçlanma (Asset-based Lending)**

Varlık temelli borçlanma ipotek gösterilerek alınan bir tür borçtur. Firma bilançosundaki borç alacaklılarını ve envanterinde bulunan malları ipotek göstererek dış finansman sağlar. Bu finansmana ticari finansman ya da varlık temelli finansman da denilmektedir. Firma gelecekte eline geçecek alacaklarını ipotek olarak kullanır ve bunu o an paraya çevirir. Bunu yaparken genellikle alacaklarının %70 veya %80’ini ve envanterinin %50’sini ipotek olarak gösterir. Doğal olarak bir firmanın bu finansmanı alabilmesi için düzgün bir bilançoya, iyi bir raporlama sistemine, kolayca paraya

çevrilebilecek envantere ve düzgün ödeme yapan ve sorun çıkarmayan borçlu müşterilere sahip olması tercih edilir. Kredi sağlayan finansman kuruluşunu ikna edebilmek için uzun vadeli güven ve iyi bir finansal izleme sistemi oluşturmak gerekmektedir. Bu tür finansman kaynağı hızlı büyüyen ancak finansman sıkıntısı çeken firmalar tarafından tercih edilmektedir. Genellikle belli sezonlarda üretim veya faaliyetleri yoğunlaşan, üretim, dağıtım ve hizmet sektöründe faaliyet gösteren firmalar bu finansman aracına yönelmektedir. Ancak bir firmanın bu finansmandan yararlanabilmesi, alacaklarını zamanında tahsil edebilme kabiliyetine bağlıdır. Bundan dolayı krediyi sağlayacak olan finansman kuruluşu firma müşterilerini yakından izlemektedir ve 60 günü aşmayan vadeler kullanılmaktadır (Childers ve Marin, 2004; IBS Investment Bank, 2018; Investopedia, 2018a; OECD, 2015: 18-22; The Balance Small Business, 2017).

### **2.3.1.2. Faktoring (Factoring)**

Faktoring bir tür tahsilat yöntemidir. Bu finansman ilk defa 1300'lü yıllarda yün kumaş ticareti yapan İngilizler tarafından ortaya çıkarılmıştır. Bu dönemde İngilizler ticari alacaklarını garanti olduğu vaadi ile "factor" isimli finans kuruluşlarına satmaya başlamalarıyla faktoring sistemi doğmuştur. 1830'da ABD'de gelişmeye başlayan bu yöntem 1970'lerdeki petrol krizinin de etkisiyle gelişmiş ve günümüzdeki yapısına kavuşmuştur (Parasız, 2009: 724). Faktoring kuruluşları firmaların satışlarından doğan alacaklarının takibini gerçekleştirir ve bu alacağa garanti vererek tahsil etmektedir. Bu yöntemi kullanarak firmanın vadesinden önce alacağının belli bir oranını elde etmesine imkân sağlayarak esnek finansman çözümü sunmaktadır. Bu yöntem özellikle ihracat yapan firmalara bazı avantajlar sağlamaktadır. İhracatı yapan firma herhangi bir bankadan akreditif açtırmak yerine faktoring sağladığı kredi koşullarını uygulayarak daha güvenli ihracat yapmaktadır. Zira faktoring firması alacak tahsilinde son derece etkili bir izleme ve takip yöntemi uygulamaktadır. Aynı zamanda esnek vadeler ile firmanın ihracat performansının artmasına katkıda bulunur, firmanın optimum stok ile çalışmasını sağlar ve nihai olarak rekabet gücünü arttırmaktadır. Genellikle geleneksel finansman kaynaklarından ipotek kullanmadan daha yüksek bir finansmana erişmek mümkündür. Ancak faktoring sistemi ile çalışmak maliyetli olabilir. Çünkü alacakların zamanından önce tahsilinin bir bedeli olmaktadır. Bu bedel çok yüksek olabilir. Bankalar veya diğer

finansman kuruluşları, faktoring kuruluşları ile çalışan firmaların finansal açıdan kötü yönetildiğini algılayabilir ve o firmaları riskli gruba dâhil edebilirler. İleride ihtiyaç olması halinde bu firmaların farklı kuruluşlardan finansman bulmasını zorlaştırabilir (Entrepreneur, 2018; EU Federation, 2016; HSBS, 2014; OECD, 2015: 23-25).

### **2.3.1.3. Satın Alma Siparişi Finansmanı (Purchase Order Finance)**

Bir firmanın üretim veya ticari faaliyetler için ihtiyaç duyduğu mal ve hammaddenin bir finans kuruluşu tarafından satın alınmasına satın alma siparişi finansmanı denilir. Bir firma büyük bir satın alma siparişi aldığı anda bu siparişi kullanarak satın alma siparişi finansmanından yararlanabilir. Satın alma hacmi firmanın talebine göre %100 oranında gerçekleşebilir. Firma gerekli mal veya hammaddeyi tedarik edip üretim yapar ve ürünlerini nakde çevirerek hızlı bir finansman akışı sağlar. Bu firmanın üretim veya ticari faaliyetlerine ara vermeden müşterileri ile olan ilişkilerini geliştirmesine ve büyümesine yardım eder. Bu finansman firmanın faaliyetleri için elzem olan mal veya hammadde dışındaki satın almaları içermez. Aslında satın alma siparişi finansmanı 1990'ların sonundan itibaren gelişen faktoringin değişime uğramış bir versiyonudur. Bir firmanın bu finansman kaynağından yararlanabilmesi için en az %15 kâr marjına sahip ürün satması gerekmektedir. İyi bir kredi notu geçmişi ve piyasada itibarlı müşterilere sahip olan start-uplar da bu finansmandan yararlanabilir. Satın alma siparişi finansmanı kolay alınabilen bir finansman kaynağıdır. Tabiatı gereği bir kredi olmaması firmaların rahat bir şekilde nakit akışlarını düzenlemesine ve büyümesine yardımcı olur. Ayrıca firma aylık yüksek kâr oranı ile satış yapıyor ise bu finansmandan kolaylıkla yararlanabilir. Satın alma siparişi finansmanının firmalar açısından bazı avantajları bulunmaktadır. Öncelikle sadece piyasada bilinen, köklü ve mevcut firmalara değil aynı zamanda yeni kurulmuş start-uplara da finansman sağlayabilmektedir. Firmanın büyümesine katkıda bulunur. Firma büyüdükçe sağlanan finansman miktarı da büyür. İhtiyaç duyulduğu anda kullanılabilir. Başvurular en fazla 1-2 hafta içinde sonuçlandırılır. Ve en önemlisi banka kredisi almaktan çok daha pratik ve hızlıdır. Satın alma siparişi finansmanı özellikle sipariş süresinin uzun olması durumunda firmalar tarafından tercih edilmektedir (American Express Open Forum, 2016: 13; OECD, 2015: 26-27; Purchase Order Financing, 2009; Yamanaka, 2016: 4-5).

#### **2.3.1.4. Makbuz Senedi Finansmanı (Warehouse Receipt Finance)**

Makbuz senedi finansmanı, İngilizce orijinal isminden de anlaşılacağı üzere depo, silo, saklama tankları, antrepo gibi ürünlerin muhafaza edildiği yerlerde kullanılan makbuz senedinin işleme konularak elde edilen bir finansman türüdür. Bahsi geçen depo benzeri saklama alanları devlet güvencesinde olmayabilir (IFC, 2013: 6). Makbuz senedi bir malın mülkiyetinin kime ait olduğunu belirten belgedir. Bu senet o malın belli bir kalitede ve depoda (antrepo) muhafaza edildiğini göstermektedir ve senet sahibi ve ilgili taraflara güven vermektedir. Bu senet sayesinde mal sahibi senedi ciro ettirerek malın kolay ve pratik bir şekilde el değiştirebilmesine imkân verir. Bu senedin ipotek gibi kullanılması ile elde edilen finansmana makbuz senedi finansmanı denilir. Finansman kuruluşu bu senedi bir tür ipotek kabul ederek senet sahibi firmaya finansman sağlamaktadır. Söz konusu mallar finansman sağlayan kuruluşun onayladığı halka ait veya üçüncü şahısların kontrolünde borç alan firmanın antrepo veya depolarda muhafaza edilmektedir (Miranda vd., 2017: 3-7; OECD, 2015: 27-28; USAID, 2012).

#### **2.3.1.5. Finansal Kiralama (Leasing)**

En çok kullanılan finansman kaynaklarından birisi de leasing olarak bilinen finansal kiralama yöntemidir. Tarihi Sümerlere kadar gitmektedir. Leasing temin eden ve kiralayan olmak üzere iki kesim arasında belli bir malın belli şartlar altında belli bir süre kiralınması olarak tanımlanır. Özellikle dünyada orta vadeli yatırımların finansmanında yoğun olarak kullanılmaktadır. Bu sistemde girişimci firmanın ihtiyacı olan makine donanım, cihaz veya bir mülkiyet leasing kuruluşu tarafından tedarik edilir ve mülkiyeti kendisinde kalacak şekilde bunları kullanmak isteyen girişimci firmaya kira karşılığı tahsis eder. Leasing kuruluşu ve girişimci firma arasında yapılan sözleşme süresi dolduktan sonra söz konusu mal veya mülkiyet girişimci firmaya devredilir. Bu şekilde girişimci firma taksit ödeyerek istediği malların mülkiyetine sahip olur. Leasing kuruluşu malın %100'ünü veya büyük bir oranını finanse ettiğinden kiralayan firma kendisini zorlayabilecek büyük finansal yatırımlara girmeden sadece taksit ödeyerek faaliyetlerini rahatça sürdürebilir. Bu aynı zamanda firmanın uzun vadeli finansman açığını kapatmasına da yardımcı olur. Ayrıca firmanın üzerindeki vergi yükünü azaltır. Zira firma kiralanan mal veya mülkiyetin kira giderlerini vergi matrahından düşebilir. Diğer

türlü firma söz konusu mal veya mülkiyetleri satın almış olursa her yıl vergi matrahından ancak amortisman değeri kadar düşmüş olacaktır. Firmalar finansal kiralama yöntemini kullanarak kolaylıkla teknolojik gelişmelere ayak uydurabilir. Ayrıca firmanın teşvik belgesi kullanması durumunda kiralama yöntemi çok daha fazla avantajlı duruma gelebilmektedir. Diğer yandan finansal kiralama yönteminin olumsuz yanları da bulunmaktadır. Finansal kiralama yapan kuruluş kiraladığı makine, teçhizat ve araçların bakım, onarım veya kullanımına çeşitli kısıtlamalar getirebilir veya bunları izne tabi tutabilir. Bu durum firmanın rahat bir şekilde çalışmasına engel teşkil edebilir. Bir firmanın yoğun bir şekilde leasing kullanması varsa hissedarların ve müşterilerinin nezdinde güvenine zarar verir. Bu firma özkaynağının yetersiz olduğu izlenimini uyandırır. Bu durumdaki firmaların kredibilitesi bankalar açısından da soru işareti uyandırabilir. Ancak tüm bunlara rağmen finansal kiralama finansa erişim için alternatif bir finansal mekanizmadır (Kraemer-Eis ve Lang, 2012: 6-10; OECD, 2015: 29-31; Piyasa Rehberi, 2018).

Uygulamada üç çeşit leasing bulunmaktadır. Bunlar, faaliyet kiralaması, finansal kiralama ve diğer kiralama (doğrudan ve dolaylı kiralama) türüdür. Faaliyet kiralamasında bir varlığın ekonomik ömrü boyunca kiralınması söz konusudur. Finansal kiralama bir varlığı kiralayan kuruluşun uzun vadede bu varlığa sahip olmasını sağlamaktadır. Doğrudan kiralama yönteminde ise üretici ürettiği malı aracı kullanmadan bizzat kiralamaktadır. Dolaylı kiralama yöntemi ise finansal kiralama ile aynı özellikleri taşımaktadır (Parasız, 2009: 722; Şişman ve Şişman, 2017: 145-147).

### **2.3.2. Alternatif Borç**

Bu bölümde şirket tahvili finansmanı, menkul kıymetleştirme borç finansmanı, güvenceli tahvil finansmanı, tahsisli satış finansmanı ve kitlesel fonlama finansmanı konusunda bilgiler yer almaktadır.

#### **2.3.2.1. Şirket Tahvili Finansmanı (Corporate Bonds)**

Şirket tahvili, şirketlerin ihtiyacı olan finansmanı temin edebilmek için belli bir vade ve faiz geri ödemesini taahhüt eden ve yatırımcılara satmak üzere piyasaya sürdüğü



bir tür borç senedir. Yapı ve ödeme koşullarına göre birçok türü bulunmaktadır ancak tüm bu tahvillerin ortak noktası borçlanma finansmanı olmasıdır. Bu yolla firmalar ihtiyaç duydukları finansmanı temin edebilirler. Burada önemli olan firmanın ileride yürüteceği faaliyetlerinden yapacağı kazançlardan borçlarını ödeyebilme kabiliyetidir. Şirket tahvilleri oldukça riskli yatırım olarak değerlendirilir. Bu yüzden yıllık faiz getirisi devlet tahvillerinden daha fazladır. Tahviller belirlenen kuponları ile birlikte piyasaya sürülür. Kuponların vadesi geldiğinde yatırımcılara kuponlar karşılığında faiz gelirleri ödenir. Bu sayede yatırımcı tahvil karşılığında gelir elde ederken tahvilleri piyasaya arz eden firma faaliyetlerini yürütmek için gerekli finansmana kavuşur. Kupon faizi ile finansman sağlamak üzere şirket tahvili sunacak olan firmanın kesinlikle tutarlı ve devamlı bir kazanç potansiyeline sahip olması gerekmektedir (Bayram, 2015: 42-58; OECD, 2015: 42-48; Investopedia, 2018b).

### **2.3.2.2. Menkul Kıymetleştirme Borç Finansmanı (Securitized Debt)**

Bir firmanın finansman sağlamak amacıyla likit olmayan aktiflerini menkul kıymete dönüştürmek suretiyle sermaye piyasasına sunmasına ve bundan gelir elde etmesine menkul kıymetleştirme borç finansmanı denilir. Yapısı itibari ile ticari ve hukuki anlamda yeniliğe sahiptir. Menkul kıymetleştirme ilk defa 1970'lerde ABD'de mortgage sisteminde uygulanmış, daha sonra mortgage dışındaki alanlarda da kullanılmaya başlanmıştır. Menkul kıymetleştirmede likit olmayan aktifler ipotek, kredi kartı alacakları, araç kredileri, kira gelirleri gibi piyasada alım satıma dönüştürülebilecek enstrümanlardan oluşur. Menkul kıymetleştirmenin özünde bir şirketin iyi aktiflerinin bilançodan ayırarak yatırımcılara sunulması ve bu yolla finansman sağlanmasıdır. Bu yöntem özellikle uygun krediden yararlanamayan şirketler için önem arz etmektedir. Firmalar açısından menkul kıymetleştirmenin olumlu ve olumsuz yanları bulunmaktadır. Menkul kıymetleştirme firmaların finansman ihtiyacını sağlarken buna yatırım yapan yatırımcıların yüksek kazanç elde etmelerini sağlar. Finansman ihtiyacı azalan firmanın aynı zamanda nakit akışını düzeltir, maliyetlerini azaltır ve güçlü bir finansman yapısına ulaşmasını sağlar. Firmanın kendi iç potansiyelini kullanarak finansman ihtiyacını karşılamasının yolunu açar. Oluşabilecek muhtemel kredi ve likidite gibi belli başlı risklerin bir süreliğine de olsa geçiştirilmesine yardımcı olur ve firmaya zaman

kazandırır. Buna ilaveten bilançodaki aktif-pasif dengesizliğini giderir (Aktaş, 2016: 25-34; Erdönmez, 2006: 75; OECD, 2015: 49-53; Investopedia, 2018c). Ancak bu finansman yöntemi firmaya önemli bir mali külfet çıkarır. Aktif olmayan varlıkların elden çıkarılması firma portföyünü zayıflatır. Bu yöntem her firma için uygun olmayabilir. Özellikle küçük ve orta büyüklükteki firmalar olumsuz etkilenebilir. Kredi piyasalarının izlenebilirliğini azaltır. Bu durum Merkez Bankasını olumsuz etkiler ve piyasadaki kredi hacminin artmasına neden olur (Alptekin, 2012).

### **2.3.2.3. Güvenceli Tahvil Finansmanı (Covered Bonds)**

Bir şirket tarafından (genellikle anonim şirket) çıkarılan ve alıcılara vadesinde faiz getirisi ve dönem sonunda anaparanın ödeneceği güvencesini veren tahvile güvenceli tahvil denilir. Firma faiz ve anaparatı her türlü oluşabilecek riske karşı güvene alır. Eğer bunu başaramazsa güvence olarak belirlenen varlıklar satılarak geri ödeme güvencesi verilen alacaklılara ödeme yapılır. Firma dışında özellikle bankaların güvenceli tahvilleri rağbet görmektedir. Güvenceli tahviller sadece büyük firma veya bankalar değil aynı zamanda yeni piyasaya giren startuplar için de alternatif bir finansman kaynağıdır. Yaptıkları işlere veya ürünlerine güvenen ve piyasaya yeni adım atmış startuplar güvenceli tahvil piyasaya sürerek bu finansman kaynağından yararlanabilirler (Bayram, 2015: 43; OECD, 2015: 49-53).

### **2.3.2.4. Tahsisli Satış Finansmanı (Private Placement)**

Finansman ihtiyacını karşılama yöntemlerinden biri de hisselerin halka arzıdır. Ancak bir firmanın finansman ihtiyacını gidermek hisselerini halka arz etmeyip belli kişilere tahsisli olarak doğrudan satmasına tahsisli satış denilir. Anlaşılacağı üzere normal hisse arzı herkese açıkken tahsisli satış firmanın belirlediği belli yatırımcılara mahsustur. Bu yatırımcılar şahıslar dışında büyük bankalar, fonlar, sigorta şirketleri gibi kuruluşlardan oluşabilir. Özellikle büyümeyi hedefleyen yeni firmaların tahsisli hisse satışı ile sermaye artışı sağlayarak finansman oluşturmasının çeşitli avantajları bulunmaktadır. Tahsisli hisseleri satın alan kişi veya kuruluşlar risk sermayesi kuruluşları gibi aceleci değildir. Bu durum firmaya işlerini rahat bir şekilde idare etme ve kazanç sağlamasına yetecek kadar süre kazandırır. Risk sermayesi kuruluşlarından elde edilecek

finansmana oranla daha hızlı ve düşük maliyetli bir şekilde sermaye ihtiyacı karşılanır. Buna karşın tahsisli hisse sahipleri normal hisse sahiplerine oranla hisselerini aldıkları firmadan daha yüksek kâr beklentisi içinde olurlar. Zira firmanın iyi bir sermaye artışı sağlaması için yatırımcılara önemli avantajlar sunması beklenir. Piyasada yeni fakat ürünlerini tamamlamış ancak belli bir üretim ve satış çizgisi yakalamış startup veya küçük ölçekli işletmeler tahsisli satıştan yararlanarak işlerini büyütebilir. Bu finansmandan yararlanabilmek için firmaların güçlü bir iş planına sahip olması gerekmektedir (Basu ve Dupont-Barton, 2015: 103-106; OECD, 2015: 49-53; Investopedia, 2018d; Zahorsky, 2019).

### **2.3.2.5. Kitlese Fonlama Finansmanı (Crowdfunding Debt Financing)**

Kitlese fonlama geleneksel finansman kaynaklarından yararlanamayan girişimciler için oldukça önemli bir alternatif haline gelmiştir. Sadece finansa erişim değil aynı zamanda girişimcilerin yeni pazarlara ulaşma, ürünlerini tanıtmaya, geri bildirimler alarak ürünlerini geliştirme ve oluşabilecek riskleri azaltmaları açısından kitlese fonlamanın önemli yararları bulunmaktadır (Çubukçu, 2017: 157). Esasen kitlese fonlama, girişimcilerin iş fikirlerini gerçekleştirebilmeleri için gerekli sermayeyi internet üzerinden faaliyet gösteren aracı kuruluşlar aracılığı ile küçük yatırımcılardan fon temin etme sistemidir. Bir çeşit borsa gibi çalışan internetteki bu kuruluş veya platformlar girişimcilerin fikirlerini geniş kitlelere duyurmalarında yardımcı olurlar. Bu kuruluşlar elde edilen toplam fonun belli bir yüzdesini (genellikle %3-%5 arasında değişmektedir) komisyon bedeli olarak alır. Kitlese fonlama esnek (flexible funding) veya sabit fonlama (fixed funding) olarak uygulanabilmektedir. Esnek fonlamada girişimci hedeflediği fon miktarına ulaşmasa bile elde edilen fonu alır ve kullanır. Sabit fonlamada girişimci hedeflediği fon seviyesine ulaştığında fonu alır, aksi durumunda fondan yararlanamaz. Küçük yatırımcılar girişimciye ödül, hisse ve kredi olarak üç farklı şekilde fon sağlar. Ödül sisteminde sağlanan fon karşılığında kitlese fonlamayı yapan küçük yatırımcılara kitap, bilet gibi hediyeler gönderilir. Böylelikle yatırımcılar motive edilir ve yaptıkları iyilik ödüllendirilir. Hisse sisteminde yatırımcılar verdikleri fon oranında girişimcinin yatırımına ortak olurlar. Kredi sisteminde ise yatırımcı kâr elde etmek amacıyla kredi sağlar. Bu üç sistemin dışında küçük yatırımcılar karşılık beklenmeden sosyal sorumluluk

projelerine bağış yapabilirler. İş fikrinin yüksek teknoloji içermesi veya yenilikçi olması şart değildir. Bu yönüyle kitlesel fonlama son yıllarda küresel çapta girişimciler arasında büyük rağbet görmektedir. Bir girişimcinin kitlesel fonlamadan yararlanabilmesinin en önemli noktası küçük yatırımcıları iş fikrine inandırması ve ikna edebilmesidir (Çubukçu, 2017: 158-159; OECD, 2015: 53-63; EY, 2018).

### **2.3.3. Hibrid Araçlar**

Alternatif finansman kaynaklarının bu son bölümünde sermaye benzeri borç, sessiz katılım ortaklığı, katılım kredisi, kâr katılım ortaklığı, konvertibl tahvil, varant tahvil ve ara finansman kaynaklarına ayrı ayrı yer verilmiştir.

#### **2.3.3.1. Sermaye Benzeri Borç (Subordinated Loans/Bonds)**

Sermaye benzeri borç, borç verenin, faiz veya anapara ödenmeden önce kıdemli veya teminatlı alacaklılara tamamen ödeneceğini kabul ettiği borçlardan veya tahvillerden oluşur. Sermaye benzeri borç aynı zamanda sermaye benzeri kredi olarak da bilinir. Sermaye benzeri borç (kredi), birincil krediden sonra gelen ikincil kredidir ve tasfiye veya iflas halinde alacak sıralaması itibarıyla varlıklar veya kazançlar üzerinde diğer krediler veya borçlardan sonra talep edilebilen kredi olarak da tanımlanmaktadır. Sermaye benzeri tahviller, periyodik faiz ödemeleri (kuponlar) ve vadelere tam itfa olan teminatsız tahvillerdir. Tasfiye veya iflas durumunda, sermaye benzeri tahvil sahiplerinin iddiaları kıdemli alacaklılara ait olanlardan daha düşük ancak hissedarlarınkinden üstündür. Yüksek risk telafi etmek için faiz oranı vadeli olmayan tahvil faiz oranından önemli ölçüde daha yüksek olma eğilimindedir. Bu yüzden bu borcu verecek finans kurumu bulmak zor olabilir. Örneğin bir firma iflas durumuna düşerse, firma varlıkları tasfiye edilecektir. Öncelik, birincil borç verenlerin alacaklarının tahsilidir. Bu ödemedden sonra bir şey kalırsa, sermaye benzeri borç alacaklıları geri kalanını alacaktır. Eğer geriye bir şey kalmamışsa alacaklıya hiçbir zaman ödeme yapılmaz. Bu risk yüzünden tahvillerin faiz oranları diğer normal tahvillere göre bir ila iki puan yüksektir. Sermaye benzeri tahvil sahiplerine tahvil kuponları ile düzenli faiz ödemeleri yapılır (Carlson, 2019; Investopedia, 2018e; OECD, 2015: 64).

### **2.3.3.2. Sessiz Katılım Ortaklığı (Silent Participations)**

Bu finansman yönteminde bir yatırımcı (sessiz ortak) bir firmaya sermaye yatırımı yaparak o firmanın ticari faaliyet ve kârına ortak olur. Yatırımcı firmadan aldığı hisse oranında ortaktır, bundan dolayı sınırlı ortak diye de anılır. Firmanın iç işlerini izler, çeşitli faaliyetleri hakkında bilgilendirilir ancak kâr ve zarara katılımı, katılım öncesi yapılan sözleşmeye göre değerlendirilir. Normalde firmada bir zarar olması durumunda katılım oranı kadar bu zarara ortak olur. İyi bir sessiz katılımcı gerektiğinde firmanın daha çok kâr etmesi, yeni pazarlara girmesi ve büyümesi konusunda mentorluk yaparak firmaya fayda sağlayabilir. Anonim şirketler haricinde sessiz ortağın şirket defterine kaydedilmesi zorunluluğu yoktur. Bir şirket yatırım yapmak isteyen sessiz yatırımcı ile masaya oturup pazarlık yapabilir. Bu haliyle hem şirket hem sessiz yatırımcı açısından oldukça esnek bir sistemdir (European Commission, 2007: 6; MZS, 2018a; OECD, 2015: 65).

### **2.3.3.3. Katılım Kredisi (Participating Loan)**

Katılım kredileri, birden fazla tarafın (genellikle finans kuruluşları) tek bir firmaya verdiği kredidir. Bazı finans kuruluşları öncü rol üstlenerek bir firmaya kredi verip daha sonra banka gibi diğer finans kuruluşlarını bu kredi anlaşmasına dâhil edebilir. Bu riskleri ve kazançları paylaşılabilir hale getirir. Finans kuruluşları katılım kredilerini bilanço stratejilerinin ayrılmaz bir parçası olarak kullanabilirler. Öncü finans kuruluşu diğer finans kuruluşlarına sattığı kredi hisseleri sayesinde likidite, faiz oranı, risk yönetimi ve müşterilere hizmet etme kabiliyetlerini arttırabilir, daha da önemlisi riski bölerek ileride oluşabilecek kayıplarını en aza indirebilir. Buna ilaveten çeşitlendirilmiş bir bilanço, yüksek kredi-hisse oranı ve artan kazançlardan yararlanabilir (Dorsett, 2014; MZS, 2018b; OECD, 2015: 64).

### **2.3.3.4. Kâr Katılım Ortaklığı (Profit Participation Rights)**

Bir çeşit özsermaye yatırımı olan kâr katılım ortaklığı katılımcı yatırımcıya yatırım yaptığı firmanın varlıkları üzerinde hak sahibi olmasını sağlar. Katılımcı firma sözleşme imzalayarak hem kâr hem zarara ortak olur. Yatırım yapan katılımcı, firmanın

ortağı olmaz, yönetim kurulu toplantılarına katılım ve oy verme gibi ortakların yararlandıkları haklardan yararlanamaz. Kâr katılım ortaklığı ile ilgili herhangi bir mevzuat bulunmadığından ortaklık koşulları tamamen tarafların anlaşmasına bağlıdır. Örneğin yatırımcı, firmanın da kabul etmesi durumunda kâra ek olarak aylık faiz ödemesi talep edebilir. Belli bir mevzuat düzenlemesi ve yaptırımların olmamasından dolayı hemen hemen her büyüklükteki firmalar bu finansman aracından yararlanabilir (Kulnigg, 2017; OECD, 2015: 64).

### **2.3.3.5. Konvertibl Tahviller (Convertible Bonds)**

Tahvil sahibine belli bir zaman içerisinde istediği zaman hisse senedine çevirebilme olanağı veren tahvillere konvertibl tahvil denilir. Vade genellikle 2 ila 7 yıl arasındadır. Bu süre sonunda değiştirilemeyen tahviller belli bir mevzuat çerçevesinde halka arz edilir. Bu yöntem sayesinde özellikle yeni kurulan şirketler kendilerine yatırım yapabilecek yatırımcıları cezbederek onları bu tahvillerle ortak ederek kolaylıkla sermaye artışı sağlayabilirler. Bu hem şirketin hem de yatırımcının lehine bir ortaklıktır. Yatırımcı şirketin hisselerine sahip olurken sermaye artışı sağlayan firma krediden farklı olarak anapara ve faiz ödemesi yapmak zorunda olmaz. Birçok tahvil halka arz aşamasında belli oranda hisse senedine değiştirilme hakkı sunar. Piyasaya hisse senetleriyle değiştirilebilir tahvili sürmek bir firma açısından potansiyel yatırımcıların olumsuz yorumlarından kaçınmanın yollarından biridir. Örneğin, bir firmanın hâlihazırda piyasaya hisse senedi sürmesi sermaye piyasasında o firmanın hisselerinin aşırı değerli olduğu izlemine yaratabilir. Bu olumsuz imajdan kaçınmak için firma piyasaya hisse senedine dönüştürme olasılığı bulunan konvertibl tahvil ihraç etmeyi tercih edecektir. Örneğin bir firma bir yandan çok fazla para kaybedebilecek diğer yandan çok kârlı ve hızlı büyümeye neden olabilecek riskli bir projeye sahip olabilir. Konvertibl tahvil yatırımcısı, bu firmanın başarısızlığa uğramasından dolayı birtakım küçük kayıplar yaşayabilir ancak firma başarılı olduğu takdirde tahvilleri özkaynağa dönüştürerek yatırdığı sermayenin değer kazanmasından yararlanabilir. Bu tahviller firmanın başarısı halinde hem yatırımcılar hem de firmalar için yararlı bir finansman seçeneğidir (Investopedia, 2018f; OECD, 2015: 65; Özcan, 2017: 37-38; Özdemir, 1999: 3-13).

### **2.3.3.6. Varant Tahvil (Bonds with Warrants)**

Bir hissedara o şirketin piyasaya hisse senedi sürmesi halinde belli sayıdaki hisse senedini sabit fiyat üzerinden belli bir zaman içerisinde satın alma veya satma hakkını veren tahvile ruhsatlı veya varant tahvil denilir. Bu tahvile sahip olan hissedar isterse bu yetkiyi kullanmayabilir. Bu tür tahviller büyük borsalarda yoğun olarak kullanılır ve sahibine garanti sağlar. Bazı durumlarda bu tahvile sahip olan kişiler tahvile sahip oldukları sürece temettü alamayabilirler. Varanta bahis varlığın işlem fiyatı, vadesi, faiz oranı, kâr payı ve volatilité varantı etkileyen faktörler arasındadır. Varant serbest işleme tabidir, açık satış, kredili veya ödünç işlem uygulanamaz. Ancak varantın fiyat ve miktarı lehte ve aleyhte değiştirilebilir. Riskli olmasından dolayı yüksek kazanç kadar büyük kayıplar da söz konusudur (Doviz.com; OECD, 2015: 65; Webborsam.com).

### **2.3.3.7. Ara Finansman (Mezzanine Finance)**

Anlamı “Asma kat” kelimesinden gelen ara finansmanı, borç veren kuruluşa mülkiyet veya hisse menfaati dönüştürme hakları veren ve borç ile özsermaye arasında bir yapıya sahip karma bir finansman çeşididir. Bu finansman türü sermaye piyasası ile normal borçla elde edilen finansman arasında yer alır. Ara finansman yönteminde borçlanma sıralaması geleneksel borçlanma ile özkaynak borçlanması arasında yer alır. Bu üç borçlanma çeşidi risk ve getiri açısından kıyaslandığında, birincisi risk ve maliyet açısından düşük, ikincisi (ara finansman) risk açısından yüksek getiri açısından uzun vadeli, son olarak üçüncüsü en riskli ve maliyetli borçlanma aracı yapısına sahip durumda bulunmaktadır. Sıklıkla özel sermaye gibi finans kuruluşlarının şirket satın almalarında kullanılır. Ara finansmanı özellikle faizin vergiden düşürülebilmesi ve anaparanın amortizasyonuna ihtiyaç duymaması nedeniyle son yıllarda tercih edilmektedir. Bu haliyle krediye alternatif bir finansman aracı durumuna gelmiştir. Ara finansmanında paranın bir kısmı belli bir faiz oranı ile verilirken bu miktarın bir kısmı borç alan firmanın varlıklarının satışı şeklinde olmaktadır. Buna ilaveten borç veren finans kuruluşunun ileride oluşabilecek pürüzlere karşı korunması için belli kısıtlamalara sahip anlaşma ve bazı güvenceler verilmektedir. Bu şekilde alınan kredi faiz oranı ana faiz oranının çok üzerine çıkmasına neden olmaktadır. Bundan dolayı ara finansman kredisini kullanan kişi yüksek faizle aldığı kredi karşılığında hızlı bir menfaat elde etmeyi ön görmelidir. Eğer

ara finansmanı alan firma ödemelerini aksatırsa borcu veren finansman kuruluşu her bir pay için daha önceden belirlenen bir fiyat üzerinden tahvilleri özkaynağa çevirme hakkını kullanır. Ara finansmanı kullanmak isteyen firmaların iyi bir kredi notu geçmişine ve piyasada belli bir itibara sahip olması beklenir (Investopedia, 2018g; OECD, 2015: 65-73; Yeşildal, 2017: 10-21).

## **2.4. TÜRKİYE’DE GİRİŞİMCİLİĞİN FİNANSMAN KAYNAKLARI**

Kamu kaynakları ve özel finansman kuruluşları Türkiye’de girişimcilerin en önemli iki finansman kaynağını oluşturmaktadır. Özel finansman kuruluşları içerisinde bankalar öne çıkmaktadır. Bankalar bazen kendi kaynaklarından bazen de kamu kaynaklarını kullanarak girişimcilere kredi desteği sunmaktadır. Özellikle kamu kaynakları kullanılarak verilen krediler faiz, vade gibi avantajları nedeniyle girişimciler ve küçük işletmeler arasında rağbet görmektedir. Bankaları risk sermayesi ve diğer finansman kuruluşları izlemektedir. Kamu kaynakları ise faaliyet ve sermaye desteği olarak ikiye ayrılmaktadır. Faaliyet desteklerinde girişimcilerin planladıkları aktiviteleri gerçekleştirmeleri için devlet yardımları sunulmaktadır. Sermaye desteğinde ise teşvikler, hibeler, kredi garanti ve faiz indirimleri uygulanmaktadır (Er vd., 2015: 34).

Türkiye’de girişimcilere finansman desteği sağlayan kamu ve özel sektör kuruluşları Tablo 8’de verilmiştir. Bu kurum ve kuruluşlar ve sağladıkları finansman destekleri sabit olmayıp zaman zaman değişiklik gösterebilmektedir.

Türkiye’de KOBİ’ler ve girişimciler en çok banka finansmanını tercih etmektedir. Faktoring, leasing ve takas (barter) gibi alternatif finansman kaynakları da kullanılmaktadır. Buna ek olarak risk sermayesi, devlet yardımları ve AB gibi uluslararası projeler de girişimciler için alternatif finansman kaynakları olarak kullanılmaktadır. Özer (2016) tarafından 2012 yılında İkitelli Sanayi Bölgesi’nde 418 KOBİ’de gerçekleştirilen anket çalışması da bunu teyit etmektedir. Çalışmaya göre KOBİ yetkililerinin alternatif finansman kaynakları konusunda oldukça az bilgiye sahip oldukları ortaya çıkmıştır. Yine çalışma bulgularına göre en fazla bilinen finansman kaynağı %94 ile banka olurken bunu %89 ile faktoring ve %80,4 ile leasing izlemektedir. Alternatif finansman kaynakları bilinirlik sırası ise %52,9 ile devlet yardımları, %30,9 ile AB kaynakları ve %29,4 ile risk sermayesi şeklinde gerçekleşmiştir.



**Tablo 8 Girişimciler İçin Türkiye'deki Finansman Kaynakları**

Finans Kaynağı	Kuruluş İsmi
▪ Bankalar ve Bağlı Yatırım Ortaklıkları	Çeşitli ticari ve devlet bankaları
▪ Borsa	Borsa İstanbul (BIST)
▪ Risk Sermayesi	Vakıf Risk Sermaye Yatırım Ortaklığı, İş Risk Sermaye Yatırım Ortaklığı, Invetram, iLab, Teknoloji Yatırım A.Ş., Kobi Yatırım, Young Turks Ventures, 212 Venture Capital, Aksoy Investment Ventures, iVCi, Esas Holding, Rhea Girişim, Teknogirişim Girişim Sermayesi Yatırım Fonu
▪ Melek Yatırımcılar	Endeavor Türkiye, E-Tohum, MIT Enterprise Turkey, Labx, Galata İş Melekleri, İstanbul Startup Angels, Keiretsu Forum Türkiye, Inovent, Young Turks Ventures, İlab Ventures, 212 Venture Capital, Kobi Girişim, İş Girişim Sermayesi, Rhea Girişim, Esas Holding, Inventram, Aslanoba Capital, BIC Angels Investment, TEB Özel Melek Yatırımcı Platformu, Şirket Ortağım Melek Yatırım Ağı
▪ Kitlesele Fonlama	CrowdFon, FonlaBeni, FonGoGo, ArıKovanı, Buluşum, FonBulucu
▪ Yerli ve Yabancı Yatırım Ortaklıkları	Sparx Asset Management, Safron, AIG Blue Voyage Fund, Alliance Capital, Taurus Capital Partners, Turkish Venture Capital Partners, Silkroad Ventures, Commercial Capital Partners, EMEA Technology Investment, Softbank, Nomura, Merrill Lynch, Lady Bird, Emit Capital, Ata Invest, Bosphorous Capital Partners
▪ Şirketlere Dayalı Risk Sermayesi	Girişim Holding (Fiba Holding'e bağlı, 1995), Borusan, Esas Holding, IBM, Risk Sermayesi Koç Bilgi Grubu, Teknoloji Holding
▪ Devlet Kurumları	KOSGEB, TİDEB, TTGV, TESKOMB, TÜBİTAK, TKDK, Bilim Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı, Ekonomi Bakanlığı, Kalkınma Ajansları, İşkur, KGF, AB Ortak Programları
▪ Yabancı Sermaye Yatırımları	OPIC, IFC

**Kaynak:** (TÜSİAD, 2002: 79; Kalkınma Bakanlığı, 2015: 44; Benli, 2012; Para Durumu, 2018; Ekonomi Bakanlığı, 2018; Bilim Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı, 2018; Egirışim, 2018; Workif, 2018; Aydoğdu, 2016; Kurnaz, 2017; Çubukçu, 2017: 161)

Sermaye, bilgi ve mevzuat sorunlarından dolayı risk sermayesi uzun yıllar ülkemizde uygulanamamış (Er vd., 2015: 38); enflasyon, ekonomik istikrarsızlık ve bilime yeterince hak ettiği değerin verilmemesinden dolayı risk sermayesi finansman sistemi arzu edilen seviyeye ulaşamamıştır (Poyraz ve Tepeli, 2016: 53). Türkiye'de risk sermayesi alanında yapılan ilk girişim 1984 yılında Toplu Konut ve Kamu Ortaklığı İdaresi tarafından kontrol edilen Geliştirme ve Destekleme Fonu'dur. Risk sermayesi çabaları 1988 yılında İş Vakfı tarafından ticari şirket statüsü ile Teşebbüs Destekleme

Ajanslarının kurulmasıyla devam etmiş ancak şirket 1989 yılında faaliyetlerine son vermiştir. 1992 yılında açıklanan ekonomi paketinde risk sermayesinin geliştirilmesine yönelik tedbirler açıklanmıştır. Bu tarihten sonra KOSGEB, Kredi Garanti Fonu, Türkiye Teknoloji Geliştirme Vakfı ve bazı bankaların programları risk sermayesinin geliştirilmesinde aktif rol oynamıştır (Kaya, 2001: 28-32). Ayrıca yenilik, teknoloji ve ölçülebilir iş fikirlerinin değerlendirilebilmesi amacıyla bankacılık sektörünün yatırım yaptığı ilk risk sermayesi fonu Mayıs 2018’de Teknogirişim Girişim Sermayesi Yatırım Fonu adı altında kurulmuştur (Borsa İstanbul, 2018).

Risk (girişim) sermayesi yatırım fonlarına ilişkin esaslar tebliği 2.1.2014 tarih ve 28870 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanarak yürürlüğe girmiştir. Fonun kuruluşu, yönetimi ve yatırımıyla ilgili ayrıntılı hükümler belirlenmiştir (SPK, 2014). Bankalar tarafından kurulan ilk risk sermayesi şirketi Vakıf Risk A.Ş.’dir. AIG, Alliance Capital, Morgan Stanley gibi risk sermayesi şirketleri ile yabancı yatırımcılar da Türkiye’de faaliyet göstermiştir (Akkaya ve İçerli, 2001: 62). 2013 yılı itibariyle Türkiye’de 12 Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığının (GSYO) portföy miktarı 541 milyon dolara ulaşmıştır (Er vd., 2015: 38).

Girişimciler açısından önemli bir finansman kaynağı olan melek yatırımcılar, iş sahibi, bilgi ve tecrübelerini yeni girişimcilere aktarmak isteyen yatırımcılardır (Er vd., 2015: 40). Dünyadaki girişimcilik ve girişimciliğin finansmanındaki hızlı gelişmeler ülkemiz tarafından da yakından takip edilmiş ve gerekli somut adımlar son yıllarda hızlı bir şekilde atılmıştır. Bunların en önemlilerinden biri de “Bireysel Katılım Sermayesi” olarak adlandırılan melek yatırımcı sisteminin yasal düzenlemeye kavuşmasıdır. Buna göre 15.02.2013 tarihli 28560 Sayılı Resmi Gazete’de Bireysel Katılım Sermayesi Hakkında Yönetmelik yayımlanmış ve aynı tarihten itibaren yürürlüğe girmiştir. Yönetmeliğe göre Bireysel Katılım Yatırımcısı (BKY), yani melek yatırımcı, kişisel varlıklarını ve/veya tecrübe ve birikimlerini başlangıç veya büyüme aşamasındaki şirketlere aktaran gerçek kişiler olarak tanımlanmıştır. Yüksek gelir veya servete sahip yatırımcılar BKY olabilirler. Bunun için detaylı kriterler yönetmelikte belirtilmiştir. Bu kişilerin BKY olabilmeleri için öncelikle Hazine Müsteşarlığına başvurarak 5 yıl için verilen BKY lisansını almaları gerekmektedir. Ayrıca BKY’nin yönetmelikte Bireysel Katılım Yatırımcısı Ağları (BKY ağı) olarak adlandırılan, herhangi bir tüzel kişiliğe sahip olan ve Hazine Müsteşarlığı tarafından akredite edilmiş bir melek yatırımcı ağına üye

olmasıdır. Hazine Müsteşarlığı 01.01.2014 itibariyle BKY'ler ile tüm irtibatı, BKY'lerin üyesi olduğu BKY ağı üzerinden gerçekleştirmektedir. Bu nedenle her BKY'nin bir BKY ağına üye olması gerekecektir. BKY'ler yaptıkları yatırımlar için vergisel devlet teşviklerinden yararlanabilmektedir. Bunun için lisanslı BKY'nin tek bir şirkete en az 20.000 TL ve yıllık bazda en çok 1.000.000 TL yatırım yapıyor olması gereklidir (Hazine Müsteşarlığı, 2013). Türkiye'nin ilk melek yatırım kuruluşu 2006 yılında kurulan LabX'tir. Ülkemizde 600 civarındaki melek yatırımcının 50 milyon TL yatırım yaptığı tahmin edilmektedir (Kurnaz, 2017: 33). 2013 verilerine göre 258'i akredite olan yaklaşık 750 melek yatırım yapılmış ve yatırım hacmi 18,4 milyon dolara ulaşılmıştır. Melek yatırımlar bazı durumlarda %100'e varan vergisel desteklerle devlet tarafından da teşvik edilmektedir (Er vd., 2015: 42).

KOSGEB tarafından hem girişimci hem de KOBİ'lere önemli teknik ve finansman desteği verilmektedir. Sadece 2016 yılında 9,134 girişimciye Girişimci Destek Programı kapsamında 87,5 milyon TL destek sağlanmıştır (KOSGEB, 2016: 2). Girişimcilerin KOSGEB desteklerinden yararlanabilmesi için öncelikle Uygulamalı Girişimcilik Eğitimlerinden yararlanması gerekmektedir. Bu eğitimi tamamlayıp sertifikalarını alan girişimciler KOSGEB'in Geleneksel Girişimci Desteği kapsamında 60 bin TL, İleri Girişimci Desteği kapsamında ise 370 bin TL'ye kadar finansal desteklerinden yararlanabilmektedir. Bu önemli desteğe ilaveten girişimci ve işletmeler AR-GE, Teknolojik Üretim ve Yenileştirme Destekleri, İşletme Geliştirme, Büyüme ve Uluslararasılaştırma Destekleri, KOBİ Finansman Destekleri, Laboratuvar Hizmetleri ve İŞGEM (İş Geliştirme Merkezi)/TEKMER (Teknoloji Geliştirme Merkezi) Programı hizmetlerinden yararlanabilmektedir (Kosgeb.gov.tr).

Kitlesel fonlama finansman aracı ile ilgili mevzuatta boşluklar olması nedeniyle bu finansman henüz istenilen seviyeye ulaşamamıştır. Buna rağmen hali hazırda ülkemizde CrowdFon, FonlaBeni, FonGoGo, ArıKovanı, Buluşum ve FonBulucu olmak üzere altı kitlesel fonlama platformu bulunmakta ve girişimcilere finansman desteği sağlamaktadır. Söz konusu fon kaynaklarının işlerliği ve verimliliği konusunda bugüne kadar henüz bir çalışma yapılmamıştır (Çubukçu, 2017: 160-161).

## ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

### GİRİŞİMCİLİĞİN FİNANSMANINDA BANKA FİNANSMANI VE RİSK SERMAYESİ

Bu bölümde girişimciler için ana finansman kaynağı olan ve söz konusu bu tezin ana çalışma alanını oluşturan banka finansmanı ve risk sermayesine ayrıntılı olarak yer verilmekte ve her iki finansman aracının avantaj ve dezavantajları ortaya konulduktan sonra karşılaştırma yapılmaktadır.

#### 3.1. GİRİŞİMCİLİĞİN FİNANSMANINDA BANKA FİNANSMANI

Bankaların geçmişi, yazılı tarihin başladığı zamana kadar geri gitmektedir. İlk banka MÖ 3500 yılında Sümerler tarafından kurulmuştur. “Maket” denilen bankalarda bulunan rahipler çiftçilere faizle borç vermişlerdir. Maket’lerin süreç içinde gelişmesi ile zenginler de kendi Maket’lerini kurmaya başlamışlardır. Böylece Sümerler’de bankacılık sistemi yaygınlaşmıştır (Parasız, 2007: 5). MÖ 300 yıllarında Mezopotamya’da ileri tarihli alışveriş sözleşmeleri kullanılmaya başlanmıştır. 9. yüzyılda Çin tarafından kâğıt para kullanımı başlamış, 17. yüzyılda Avrupa’da ise bankacılık alanında birçok finansman aracı kullanılmaya başlanmıştır (Yetiz ve Ergin Ünal, 2018: 119). Bunun nedeni Orta Çağ Avrupa’sında İspanyolların Güney Amerika’dan getirdikleri altın miktarının artması, ortaya birçok farklı paranın çıkması ve bu paraların değerlerinin farklı olmasıdır. Bu durum kargaşa yaratmaya başlayınca bu durumu çözmek ve belli bir standarda oturtmak amacıyla ticaretin güçlü olduğu Hollanda’da Amsterdam Bankası kurulmuştur. Banka tedavüle sürdüğü florin ile dengeli bir hesaba sahip para oluşturmuştur. Akabinde İtalya’da kurulan Venedik Bankası, “Contadi di Banka” denilen banknot ve çek kullanımına geçmiştir. Aynı dönemde İngiltere’de devlet himayesinde bulunan ve tüccarlara ait olan mallara kralın el koymasından dolayı, tüccarlar bu tarihten itibaren değerli mal ve paralarını adlarına “Goldsmith” denilen ve para işlerini yürüten tüccarlara belli bir makbuz karşılığında emanet etmeye başlamışlardır. Goldsmith’ler emanetleri altında bulunan değerli mal ve paraları teminat göstererek Goldsmith Nots

denilen kendi oluşturdukları senetleri kullanarak ticaret yapmaya başlamışlardır. Bu senetlerin piyasada mal ve hizmet alışverişinde kullanılması İngiltere’de banknotların ortaya çıkmasına neden olmuş ve bankacılık sistemi gelişmeye başlamıştır (Özdemir, 2010: 869-870; Parasız, 2007: 5-6).

### **3.1.1. Banka Finansmanının Genel Özellikleri**

Bankalar birçok ülkede belirleyici finansal kuruluşlardır (Hellmann, 2004: 2). Avrupa Merkez Bankası ve Avrupa Komisyonu tarafından 2014 yılında yapılan bir araştırmaya göre KOBİ ölçekli firmaların en fazla kullandığı finansman aracı %57 ile banka kredisi olmuştur. Banka finansmanı halen firmaların ana finansal kaynağı olmaya devam etmektedir (OECD, 2015: 32).

Banka temel olarak müşterilerinden mevduat, farklı kaynaklardan fon toplayan ve oluşturdukları bu birikimi ihtiyacı olan gerçek ve tüzel kişilere ve gerekirse devlete kredi olarak veren finansman kuruluşlarıdır. Bankalar fonksiyonları itibariyle ülke ekonomilerinin vazgeçilmez unsurları konumundadır (Yetiz, 2016: 107). Temelinde kâr amacı güden kuruluş olmasına rağmen bankalar aynı zamanda piyasanın dengede kalması açısından çok önemli bir rol oynar. Bankalar mevduat sahiplerinin korunması, finans piyasalarında istikrarın sağlanması, ticaretin geliştirilmesi, piyasanın ihtiyacı olan likiditenin karşılanması gibi fonksiyonları nedeniyle ekonomilerin dinamik ve belirleyici aktörleridir (Kartal, 2018: 10; Ünal, 2014: 8).

Özkaynaklarının yanı sıra bankalar dış finansman da kullanarak kredi vermektedir ve kredi faizlerinden kâr elde etmeye çalışmaktadır. Bankalar dağıttıkları kredinin geri dönüşünden emin olmak için krediye ipotek veya kefalet şartı getirmektedir. Verilen borcun geri dönüşünü sağlama almak amacıyla yapılan anlaşmanın uygunluğuna ve verilen teminatların zarar görmediğinden emin olacak şekilde izleme yapmaktadır (Winton ve Yerramilli, 2008: 52-53). Bankalar sağlayacağı finansman için ipotek talep etmektedir. Bu durum özellikle yeni ve teknoloji odaklı firmalar için zorlayıcı bir durum olmaktadır (Mitter ve Kraus, 2011: 140; Poyraz ve Tepeli, 2016: 36). Bankalar kısa veya uzun vadeli borç verebilir ve bu kredinin vadesi bir yatırımın süresi boyunca olabilmektedir (Mitter ve Kraus, 2011: 140). Ancak bu pratikte gerçekleşmez çünkü

bankalar belirsizlikten uzak durmaya çalıştığı için daha kısa vadeli finansman sağlama eğiliminde olmaktadır (Carter ve Jones-Evans, 2006: 344).

### **3.1.2. Banka Finansmanının Aktörleri**

Bankalar sektörel ayırım gözetmeden hemen her büyüklük ve çeşitte işletme ve şahsa finansman sağlayabilir (Winton ve Yerramilli, 2008: 52). Basit olarak banka finansmanında iki aktör bulunur; krediyi veren banka ve krediyi talep eden müşteri. Kredi müşterisi gerçek veya tüzel kişiliğe sahip, güvenilir, yeterli gelire ve kredi taksitlerini ödeyebilecek güce sahip olmalıdır (Erdem, 2013: 16). Kredi talep eden müşteriler işletme bazında değerlendirildiğinde, küçük işletmelerin finansal açıdan büyüklere oranla daha riskli olması sebebiyle bankalar küçük işletmelere daha kısa vadeli kredi verme eğiliminde olmaktadır (Carter ve Jones-Evans, 2006: 344).

### **3.1.3. Bankaların Fon Kaynakları**

Genel olarak bankaların fon kaynakları, özkaynaklar, müşterilerden toplanan mevduatlar, ulusal ve uluslararası finansman kuruluşlarından alınan kısa vadeli borçlar ve sundukları bankacılık hizmetlerinden elde ettikleri gelirlerden oluşmaktadır. Katılım bankalarının finansman kaynakları özellikle kâr-zarar ortaklığı vaadiyle topladığı fonlardan meydana gelmektedir. Kalkınma bankalarının finansman kaynağı özkaynaklardan, yatırım bankalarının ise sermaye piyasalarından toplanan fonlardan oluşmaktadır (Erdem, 2013: 14).

### **3.1.4. Banka Finansmanının Türleri**

Bankaların sahip oldukları finansman türleri banka çeşidine göre farklılıklar gösterebilmektedir. Bankalar üç grupta toplanabilir: Mevduat bankaları, kalkınma ve yatırım bankaları ve son olarak katılım bankaları. Mevduat bankaları yapıları itibariyle mevduat ve fon toplayıp kredi verirler. Kalkınma ve yatırım bankaları mevduat ve fon toplamaz ancak sahip olduğu finans ile kredi sağlarlar. Katılım bankaları ise farklı bir cari sistemi ve katılım hesabı ile fon toplar ve bunu kredi olarak dağıtır (Kartal, 2018: 10-11). Katılım bankacılığının temelinde kâr-zarar ortaklığı vardır. Topladıkları fonları ticari

faaliyetlerde değerlendirerek oluşan kârı ve zararı mudiler ile paylaşırlar. Söz konusu banka faizsiz bir sistem üzerine inşaa edilmiştir (TKBB, 2018: 3).

Bankaların girişimcilere sundukları finansman bireysel ve kurumsal olarak iki gruptan oluşmaktadır. Banka finansmanı ağırlıklı olarak kredilerden oluşur. Bu krediler teminat karşılığı nakdi veya teminat mektupları gibi garanti niteliği taşıyan gayri-nakdi krediler olabilir. Bankaların sundukları krediler, nakdi krediler, faktoring, leasing, gayri-nakdi krediler, kefalet kredisi, teminat mektubu kredisi, akreditif, KOBİ kredisi gibi çok farklı kredi çeşitlerinden oluşabilir. Ayrıyeten bankalar hisse senedi, tahvil gibi değerli kâğıtlar karşılığında finansman sağlayabilir. Uygun gördükleri şirketlere ortak olmak da bankaların finansman aracı olarak kullandıkları bir yöntemdir. Katılım bankaları bu finansman araçlarına ek olarak kâr-zarar ortaklığı, iştirakler, leasing, faktoring ve bireysel finansman desteği sunabilir. Öte yandan kalkınma ve yatırım bankaları ise mevduat bankalarından farklı olarak işletmelere fon sağlar. Özellikle kalkınma bankaları az gelişmiş bölgelerin ekonomik kalkınmasına yardımcı olmak amacıyla uzun vadeli fon desteği sağlayabilir. Gerek mevduat gerek katılım ve kalkınma bankaları birbirini tamamlayıcı özelliktedir (Erdem, 2013: 8-14).

### **3.1.5. Banka Finansmanının İşleyişi**

Bankalar temel olarak girişimcilerin kredi notuna göre finansman sağlar (Rogers, 2009: 256). Ancak ister klasik iş kollarında ister teknoloji odaklı girişimlerde olsun banka kredisi kullanmak isteyen girişimciler finansman ihtiyacını belirlerken ciddi bir şekilde kredi faizi ve taksitlerini hesaba katmalıdırlar (Mitter ve Kraus, 2011: 140-141). Banka finansman desteği bir işletmenin kredi kullanmak için bankaya başvurması ile başlar. Bu başvuruda aynı zamanda ön görüşme yapılarak kredinin yasal şartları öğrenilir. Resmi başvurudan sonra işletmenin mal varlıkları, alacakları, ticari durumunu da içeren mali gücü incelenir. Burada sorgulanan en önemli kriter işletmenin o anki mali gücü değil, ileride kredi geri ödemesinde sahip olacağı mali güçtür zira kredi geri ödemesinin sorunsuz gerçekleşmesi beklenir. Diğer bankalar ve ilgili ticari kuruluşlarla temasa geçilerek krediye başvuran firmanın daha önce protesto edilen çek senedi, ödenmeyen kredi taksiti gibi kredi için önem arz eden ticari bilgiler toplanır. Eldeki tüm bu bilgiler ışığında firmaya kredi notu verilir. Kredi notu yüksek ise işletme krediden yararlanır,

düşük ise kredi talebi red edilir (Ertaş vd., 2016: 132-134). Banka pasif yatırımcıdır, şirket yönetimine müdahale etmez (Bettignies ve Brander, 2006: 2; Mitter ve Kraus, 2011: 140). Banka girişimciye kendi şirketinde tam kontrol imkânı verdiği için girişimci işlerini daha büyük bir hevesle gerçekleştirir (Bettignies ve Brander, 2006: 13). Bankalar son derece zayıf izleme yapar. Finans durumunu kontrol etmek için kredinin iptali veya kredi akışının aksatılması gibi tedbirleri kullanır (Winton ve Yerramilli, 2008: 52) ve girişimciye belli bir kredi limiti sunarak girişimcinin performansını arttırmaya çalışır (Mitter ve Kraus, 2011: 136). Bankalar kredi karşılığı ipotek talep eder ve ne tür varlıkları nakde çevirebileceğini öğrenmek ister (Rogers, 2009: 256).

Kalkınma ve yatırım bankalarında kredilendirme süreçleri mevduat bankaları ile farklılıklar göstermektedir. Kredi verme süreçlerine proje değerlendirme açısından yaklaşılmaktadır. Kredi talebinde bulunan firma ön incelemeye tabi tutulur. Burada firmanın yasal, kredi kaynakları, finansal, ekonomik ve mali uygunluğu değerlendirilir. Eğer firma yatırım kredisi talep ediyorsa yatırım projesi yatırım bankası tarafından tüm açıdan değerlendirilir ve bu değerlendirmeye göre kredinin limiti, oranı, vadesi ve kredi faizi belirlenir (Kalkınma.com.tr).

Katılım bankası kredi sağlayacağı firmanın önceden araştırmasını yapar, piyasadaki durumunu değerlendirir. Bu değerlendirme sonucunda firmaya belli bir limit tahsis eder. Kredi geri dönüşünü garantiye almak amacıyla teminat mektubu, kefil, ipotek gibi teminat alır. Katılım bankaları kredileri faizsiz bir sistemle vermektedir. Bu sisteme göre katılım bankası kredi kullanmak isteyen müşterinin ihtiyaç duyduğu mal ve hizmetleri peşin alıp müşteriye vadeli satar veya kiralar. Banka bazı durumlarda müşteriye ortak olabilmektedir (TKBB, 2018).

### **3.1.6. Banka Finansmanının Avantajları**

Banka finansmanının girişimci açısından avantajları çeşitli kaynaklardan elde edilen bilgilerin derlenmesiyle oluşturulan aşağıda yer alan Tablo 9'da özet olarak verilmiştir. Tablodan da görüleceği üzere banka finansmanı girişimcilerin işlerini kontrol etmesi, öngörülebilir ödeme sistemine sahip olması ve her sektöre yönelik olması açısından ön plana çıkmaktadır. Buna ek diğer avantajlar banka finansmanını en fazla kullanılan finansman kaynağı haline getirmiştir.



**Tablo 9 Banka Finansmanının Avantajları**

<b>BANKA FİNANSMANI – AVANTAJLAR</b>
Sektör gözetmez
Tüm sektörlerde bulunan farklı büyüklükteki firmalara uygun bir finansman bulunabilir
Finansman sağladıkları firmaya ortak olmazlar
Firmanın işleyişine müdahale edilmez
Kullanılan kredilerin faizleri vergiden düşülebilir
Kredileri genellikle sabit faizlidir, değişkenlik göstermez
Kredi taksitleri firmanın öngörülebilir finansal planlama yapmasına imkân sağlar
Firma birden çok ihtiyaç için kredi kullanabilir
Zaman içerisinde banka ile geliştirilen ilişkiler yeni kredilerin kolay ve hızlı alınmasını sağlayabilir
Bankalar diğer bazı finans kaynakları gibi finansmanın nasıl kullanılacağını sorgulamaz
Bankalar girişimcinin kazancına değil sadece kredi geri ödemesine odaklanırlar
Bazı durumlarda uygun kredi faizi uygulanır

**Kaynak:** (Mitter ve Kraus, 2011; DeMerceau, 2018; Green, 2018; Quickbooks, 2018; BusinessBlogs, 2018; Credibly, 2015; Lake, 2018; Moreno, 2014; Gartenstein, 2018; Nibusiness Info, 2018)

### **3.1.7. Banka Finansmanının Dezavantajları**

Banka finansmanının girişimciler açısından sahip olduğu dezavantajlar aşağıda yer alan Tablo 10’da özet olarak verilmiştir. Her ne kadar en fazla kullanılan finansman kaynağı olmasına rağmen banka finansmanı özellikle teminat gerektirmesi ve prosedürlerin ağır olması nedeniyle özellikle yeni girişimcilere sıkıntılar yaşatmaktadır.

**Tablo 10 Banka Finansmanının Dezavantajları**

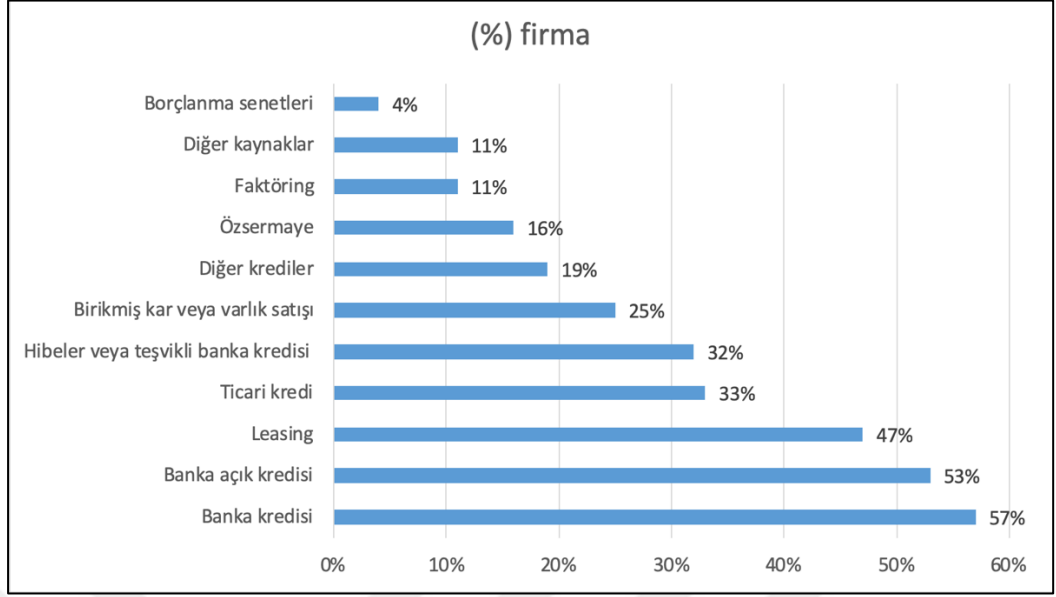
<b>BANKA FİNANSMANI – DEZAVANTAJLAR</b>
Kredi geçmişi kötü olan firmaların kredi kullanması mümkün olmayabilir
Kredi taksitleri finansal açıdan zorlayabilir
Bankalar daha kısa vadeli borç verme eğilimindedir
Kredi başvurusunda oldukça fazla bürokrasi olabilir
Bankalar genellikle mevcut ve çalışan işletmelere kredi sağlamayı tercih eder
Kredi başvuru süreçleri uzun olabilir
Bankalar küçük ölçekli firmalara kredi sağlama konusunda isteksizdir
Kredi başvurularında şirketin taksitlerini geri ödeyip ödeyemeyeceği özellikle dikkate alınır
Sadece başvuran firmadan değil sahiplerinden de kişisel teminat istenebilir
Kredi maliyeti faizden dolayı yüksek olabilir
Bankanın verdiği kredi miktarı talep edilenden daha düşük olabilir
Bankanın katı kuralları vardır
İpoteği kaybetme riski vardır

**Kaynak:** (Mitter ve Kraus, 2011; DeMerceau, 2018; Green, 2018; Quickbooks, 2018; BusinessBlogs, 2018; Credibly, 2015; Lake, 2018; Moreno, 2014; Gartenstein, 2018; Nibusiness Info, 2018)

### **3.1.8. Dünya’da ve Türkiye’de Banka Finansmanı**

Bankacılığın kuruluşu MÖ 3.500 yılına dayanmaktadır. Günümüzün modern bankacılık sistemi ise 1609 yılında Amsterdam’da kurulmuştur. 1600’lü yılların ortalarında İngiltere’de gelişen bankacılık, 1782 yılında Bank of North America’nın kurulması ile yeni kıtaya gelmiştir. Türkiye’de bankacılık sistemi tanzimattan sonra ortaya çıkmıştır. Bu dönem öncesi bankacılık ile ilgili herhangi bir kaynak bulunmamaktadır. Tam anlamı ile bankacılık olmasa bile 1800’lü yılların ortasında bankacılığa yakın bir sistem olarak Galata bankerleri ortaya çıkmıştır. Türkiye’deki ilk banka 1847 yılında kurulan ve kısa bir süre sonra kapanan İstanbul Bankası’dır (Özdemir, 2010: 869-871; Yetiz, 2010: 109-110). Bugün Türkiye’de 32 mevduat, 13 kalkınma ve yatırım, 6 katılım ve 2 TMSF bünyesinde olmak üzere toplam 53 banka faaliyet göstermektedir (BDDK, 2019).

2015 yılı OECD verilerine göre banka finansmanı dünyada kullanılan en yaygın finansman aracı olarak ortaya çıkmaktadır (Şekil 4).



**Şekil 4 KOBİ'lerin Kullandıkları Finansman Kaynakları (2014)**

**Kaynak:** (OECD, 2015: 32)

İngiltere’de 1994 yılında bankalar tarafından verilen sabit vadeli krediler ile esnek kısa vadeli krediler oranı yarı yarıya iken bugün küçük firmalara verilen esnek kısa vadeli kredi oranı üçte birin de altına inmiştir. Startup ve küçük firmaların büyük firmalara göre daha riskli görülmesi bankaların bu boyuttaki girişimlere daha kısa vadeli kredi verme eğilimine sebep olmaktadır. Bankaların küçük firmalara kredi sağlama konusundaki tavrı uzun zamandan beri eleştirilmektedir. Yapılan bir çalışmada banka yöneticilerinin küçük firmalara kredi verme konusunda aşırı dikkatli davrandığı, bankayı oluşabilecek risklere karşı korumak için girişimcilerden ipotek talep ettiği, bunun da girişimcileri zor durumda bıraktığı ortaya çıkmıştır. Bu durum halen devam etmektedir. Ancak son yıllarda banka müşterilerinin değerlendirilmesinde kullanılan kredi notu sistemi bankaların işini kolaylaştırmış, özellikle küçük firmalar için kredi verme oranı yükselmiştir (Carter ve Jones-Evans, 2006: 344-345).

2014 verilerine göre KOBİ kredilerinin tüm krediler içindeki oranı %27 olarak gerçekleşmiştir (GİSEP, 2015: 36). Ancak bu oran 2019 yılında %19’a gerilemiştir. Buna rağmen Mart 2017-2019 tarihleri arasında KOBİ’lere verilen krediler %41 oranında artış göstermiştir. Bu dönem içerisinde kredi verilen küçük ve orta boy işletme sayısı düşerken yeni girişimci denilebilecek mikro işletme sayısında %2,5 artış sağlanmıştır (BDDK,

2019). Banka kredileri KOBİ'ler arasında en fazla bilinen ve yaygın kullanılan finansal araç olma durumunu halen sürdürmektedir. KOBİ'lerin ortalama %58'i banka finansmanı kullanmaktadır. Türkiye'de çoğunluğu özel sektöre ait olmak üzere içerisinde devlet bankası ve Türkiye'de kurulmuş yabancı bankaların da bulunduğu 21 banka KOBİ'lere kredi desteği sağlamaktadır. Buna ilaveten 74 leasing ve 76 faktoring firması KOBİ ve girişimcilere finansal seçenekler sunmaktadır. Ayrıca 2 mikro finans kuruluşu düşük gelirli kadın girişimcilere mikro kredi ve 2 kamu kuruluşu da KOBİ ve girişimcilere yönelik finansal destek vermektedir (Terzi, 2015: 272).

### **3.2. GİRİŞİMCİLİĞİN FİNANSMANINDA RİSK SERMAYESİ**

İkinci Dünya Savaşı'nın yıkımını onarmak için özellikle Batı dünyası ekonomiye büyük önem vermiş, ekonominin tekrar rayına oturtulmasında girişimcilik önem kazanmıştır. Bu tarihten itibaren girişimciliğin finansmanında farklı enstrümanlar geliştirilmeye başlanmıştır (Christofidis ve Debande, 2001: 5). Bu enstrümanlardan biri de risk sermayesidir. İlk risk sermayesi şirketi American Research and Development adıyla 1946 yılında ABD'de kurulmuştur. Bu alanda yapılacak yatırımları düzenlemek adına Küçük Ölçekli İşletmeler Yatırım Kanunu çıkartılmış ve Küçük Ölçekli İşletmeler İdaresine (Small Business Administration-SBA) yetki verilmiştir. 60'lı yıllarda söz konusu kanun çerçevesinde 600'e yakın şirket kurulmuş fakat konu tam olarak anlaşılmadığı için bu şirketler kapanmıştır. Hatalardan alınan ders ile birlikte yeniden kurulan risk sermayesi şirketleri 1983'te 4 milyar doları aşan fon oluşturmuş ve 2,8 milyar dolar hacminde yatırımı hayata kavuşturmuştur (İpekten, 2006: 387-388). Teknolojinin gelişmesi ile birlikte özellikle 1990'lı yılların başında ABD, İngiltere, Fransa gibi ülkelerde, girişimci karşıtı büyük sermaye sahiplerinin de içinde bulunduğu sermaye sahipleri girişimciliğe ilgi duymuş, risk sermayesi yatırımları ivme kazanmış ve risk sermayesi bugünkü haline kavuşmuştur. Söz konusu şirketler gelişmekte ve büyümekte olan küçük şirketlerdeki fırsatları görerek bu şirketlere yatırım yaparak risk sermayesi sisteminin doğmasına vesile olmuşlardır (Christofidis ve Debande, 2001: 6).

Kâr odaklı bir yatırım modeli olan risk sermayesi, yatırım yapacağı sektörlerde oldukça seçicidir. Günümüzde risk sermayesi ile yapılan yatırımların yarısına yakını telekomünikasyon, yazılım ve biyoteknoloji alanlarında yoğunlaşmaktadır (Bettignies ve

Brander, 2006: 1). 2012 yılında bu sektörler küresel çapta 8,8 milyar dolar yatırım yapılmış, bu miktarın 3,2 milyar dolarını risk sermayesi yatırımları oluşturmuştur. Bilhassa ABD, Kanada ve İsrail’de bilgi teknolojileri konusunda önemli yatırımlar gerçekleştirilmiştir. Bilgi teknolojileri alanında yapılan yatırımların yaklaşık %70 gibi büyük bir kısmını yazılım oluşturmaktadır. Diğer sektörler nazaran yazılım sektörünün lineer bir büyüme kapasitesine sahip olması ve başarılı olup olmayacağı daha kolay ön görülebilmesi, risk sermayesi yatırımcılarını bu alanda yatırım yapmaya itmektedir. Sağlık sektörü ise nüfusu yaşlanmakta olan Avrupa ve Amerika pazarlarında daha fazla rağbet görmektedir (OECD, 2015: 79-80). Görüldüğü gibi risk sermayesi bir finansman kaynağı olmaktan öte teknoloji ve yenilikçiliği desteklemesinden dolayı makroekonomik dengelere katkı sağlayan bir değişken konumunda bulunmaktadır (İştar, 2013: 192).

Risk sermayesine en çok ilgi, bilgi ve iletişim teknoloji altyapısı güçlü olan İsrail, ABD ve Kanada’da rastlanmaktadır. Dünya çapında yapılan risk sermayesi yatırımlarının GSYİH içindeki en yüksek payı bu ülkelerde bulunmaktadır. 2014 yılı OECD verilerine göre dünya risk sermayesi pazarının en büyük payı %68 ile ABD’ye aittir. Özellikle 1970-2000 yılları arasında toplam 16.278 şirkete 273 milyar dolar yatırım yapılmıştır. Bu sayede 7,6 milyon kişi istihdam edilmiş ve 1,3 trilyon dolarlık ciro yakalanmıştır. Bu durum ABD iş gücünün %5,9’u ve GSYİH’nın %13,1’ine karşılık gelmektedir. Amazon ve Apple gibi şirketler risk sermayesi sayesinde dünya teknoloji devleri haline gelmiştir (YOİKK, 2018).

Başarılı risk sermayesi yatırımları ülkeden ülkeye farklılık göstermektedir. Örneğin 1997-2000 yılları arasında satış ve istihdam oranları göz önüne alındığında risk sermayesi kullanan İngiltere’deki firmalar başarısız olurken, ABD’de tam tersi olmuştur (Bottazzi, 2009: 49). ABD’deki risk sermayesinin büyük kısmı özel sektöre aittir (Hellmann, 2004: 2). 1983-2009 yılları arasında ABD’deki risk sermayesi yatırımları, %30’unu büyük bankaların da içinde bulunduğu risk sermayesi şirketleri tarafından yapılmış ve toplam yatırım tutarı 700 milyar doları aşmıştır (Fang, 2012: 27-28).

Küreselleşme ve iletişimin yaygınlaşması uluslararası sermayenin yeni fikir ve fırsatlar peşinde ülkeden ülkeye dolaşmasına neden olmaktadır. Yeni gelişen pazarlarda risk sermayesine yapılan yatırımlar daha hızlı bir ivme kazanmıştır. Yabancılar tarafından gelişmekte olan pazarlara yapılan risk sermayesinin toplam risk sermayesi yatırımlarına

oranı 1991 yılında %8,7 iken 2008’de %56’ya yükselmiştir (Chemmanur, 2010: 2-3). Küresel çapta yaşanan 2007-2008 ekonomik krizden dolayı risk sermayesi yatırımlarında ciddi bir küçülme olmuştur. Bugün halâ kriz öncesi yatırım oranlarına ulaşamamıştır. Ancak 2015 yılı verilerine göre risk sermayesi yatırımlarının gelişmekte olduğunu görülmektedir. Bu artışın nedeni ABD’deki risk sermayesi yatırımlarının artışı ile yakından ilgilidir. Diğer OECD ülkelerindeki yatırımlar halen ABD’nin gerisinde bulunmaktadır (OECD, 2017).

### **3.2.1. Risk Sermayesinin Genel Özellikleri**

Risk sermayesinin amacı uzun vadeli yatırım süreci içerisinde gerekli danışmanlık, bilgi ve tecrübe paylaşımı ile yatırımın ekonomik değerini arttırmak ve istenilen ekonomik ölçeğe geldiğinde yatırımdan çıkarak yüksek kâr elde etmektir (Poyraz ve Tepeli, 2016: 37). Özellikle henüz mal veya hizmet üretmemiş ama üretilmesi halinde gelecek vadettiğine inandıkları start-upları hedef almak risk sermayesinin en belirgin özelliğidir. Yüksek riskin yüksek getirisi olacağı inancından yola çıkan risk sermayesi şirketleri gelecek gördükleri start-uplara ortak olarak yatırım yapar, yatırımın değerini yükseltir ve yatırımdaki hisselerini devrederek yüksek kâr elde ederler (Mitter ve Kraus, 2011: 139-140). Bu yüzden yeterli fona sahip risk sermayesi şirketleri yenilikçi ve büyüme potansiyeli olan start-up veya girişimcilerin projelerini tespit etmeye çalışır. İyi bir projesi olduğuna inanan girişimci risk sermayesi şirketine yazılı başvuru yapar. Karşılıklı görüşmelerin olumlu sonuçlanması akabinde proje ile ilgili fizibilite raporları ve iş planları hazırlanır. Sonuçlar tatmin edici olursa risk sermayesi şirketi girişimci ile anonim şirket kurarak projeye ortak olmakta ve süreç başlamaktadır (İştar, 2013: 193; Poyraz ve Tepeli, 2016: 42). Bir görüşe göre risk sermayesi zaten iyi durumda olan start-up veya girişimcilere tam zamanında yatırım yapıp en uygun zamanda çıktığı için büyük kârlar elde etmektedir (Bottazzi, 2009: 37). Her halükârda risk sermayesi, hisse senetlerinin en yüksek değere ulaştığında hisse devri ile ortaklıktan ayrılarak maksimum kâr etmeyi gerektirir (Kaya, 2001: 16).

Risk sermayesi nihayetinde start-up gibi mikro veya KOBİ ölçeğindeki firmalara yapılan bir yatırım ortaklığıdır. Bu ortaklığın en büyük getirilerinden biri yatırım yapılan şirketin rekabet gücüne olumlu etkisidir. Risk sermayesi işletmeye güçlü ve sürdürülebilir

bir finansman, uluslararası pazarlara rahat erişim, idari ve yönetsel kabiliyet, kurumsallaşma kültürü, know-how transferi ve profesyonelleşme kazandırır. Genel olarak bakıldığında risk sermayesi yeni veya mevcut bir girişimin hisselerinde önemli oranda bir paya sahip olarak görülür fakat nicelik olarak kıyaslandığında banka kredisinden daha düşük bir miktara sahiptir (Bettignies ve Brander, 2006). Zira risk sermayesi sahipleri ortak oldukları firmalara teknik destek, yönetim, pazar ve önemli iş bağlantıları sağlayarak bunu orta ve uzun vadede maddi katkıya dönüştürür. Dolayısıyla risk sermayesi uzmanlaşmış yatırımcıdır (GEM, 2016: 11).

Risk sermayesi genellikle yüksek büyüme potansiyeline sahip, kısa zamanda kâr edebileceği girişimcileri hedefler bu yüzden aşırı derecede seçicidir (OECD, 2015: 79). Özellikle genetik mühendisliği, bilgisayar donanımı, telekomünikasyon, yazılım ve internet gibi yüksek teknoloji içerikli sektörlerle yatırım yapmayı tercih etmektedir (İpekten, 2006: 389; OECD, 2015: 79; Poyraz ve Tepeli, 2016: 38; Zider, 1998: 133). Genellikle yeni kurulmuş, riskli ama getirisi yüksek (Kaya, 2001: 10) teknoloji odaklı ve yenilikçi büyüme potansiyeli olan firmalara yatırım yapar (GEM, 2016: 11; Mitter ve Kraus, 2011: 139). Bu firmaların finansal geri dönüşü zayıf hatta negatif olabilir ancak büyüme potansiyeline sahiptirler (Winton ve Yerramilli, 2008: 52). Risk sermayesinin çekirdek yatırımlara destek verdiği bilirse de daha ziyade olgunluk devresinde tecrübeli girişimleri tercih eder (Mitter ve Kraus, 2011: 139). Sonuç olarak risk sermayesinin amacı riskli bir yatırımdan süper kâr elde etmektir (Zider, 1998: 133).

İpotek gerektirmemesi, faizli geri ödeme olmaması, idari ve teknik destek sağlaması bakımından risk sermayesi KOBİ'lere önemli avantajlar sunmaktadır (Kaya, 2001: 17) ancak destek için başvuran girişimcilerin çok az bir kısmı risk sermayesinden yararlanabilmektedir (OECD, 2015: 79). Dünyada risk sermayesi yatırımcıları yılda yaklaşık 7.000 civarında başvurunun sadece 25 ila 35'ini desteklemektedir (Rogers, 2009: 233). Risk sermayesi aktif yatırımcıdır, yatırım yaptığı şirkete teknik ve idari kabiliyetini taşır (Bettignies ve Brander, 2006: 2; OECD, 2015: 78; Poyraz ve Tepeli, 2016: 37). Ürün ve hizmetlerin gelişmesine katkıda bulunur (Kaya, 2001: 10), ortak kurdukları şirketin büyümesine yardım eder (Poyraz ve Tepeli, 2016: 38) ve uzmanlığını firmaya aktarır (Christofidis ve Debande, 2001: 9; Landier, 2001: 2). Bundan dolayı üst düzey bilgi, uzmanlaşma ve idari destek sağladığı için finansmandan ziyade risk sermayesi bu tür

yeteneklere ihtiyaç duyan biyoteknoloji, yazılım gibi yüksek teknoloji sektörlerde rağbet görmektedir (Bettignies ve Brander, 2006: 14).

Risk sermayesi yatırım yaptığı firmada aktif rol alır, yönetim kurulunda söz hakkına sahiptir (İpekten, 2006: 390; Landier, 2001: 2; Mitter ve Kraus, 2011: 136). Risk sermayesi oluşabilecek riskleri önlemek için etkili izleme yapar, bunun için yönetim kurulunda yer alır ve yönlendirmelerde bulunur (Landier, 2001: 2; Poyraz ve Tepeli, 2016: 38; Winton ve Yerramilli, 2008: 52). Bu durum girişimcinin şirkette kontrolü risk sermayesi hissedarına kaptırmasına neden olur (Christofidis ve Debande, 2001: 9) ve girişimcinin girişimcilik hevesinin azalmasına yol açar (Bettignies ve Brander, 2006: 13). Girişimci yatırımı ile ilgili özel bilgileri ifşa etmek zorundadır. Bu durum bazı girişimcileri rahatsız etmektedir (Bettignies ve Brander, 2006: 3). Dolayısıyla risk sermayesinin girişimciye hatırı sayılır idari ve teknik desteğine rağmen şirket kontrolünün risk sermayesine geçmesi girişimcilerin bu finansman kaynağına olan yaklaşımını olumsuz etkilemektedir (Bettignies ve Brander, 2006: 14).

### **3.2.2. Risk Sermayesinin Aktörleri**

Risk sermayesinde üç taraf bulunmaktadır; risk sermayesi şirketine fon sağlayanlar, risk sermayesi şirketi ve girişimcidir (Christofidis ve Debande, 2001: 10; İstar, 2013: 190; Poyraz ve Tepeli, 2016: 38 , Zider, 1998: 135).

Risk sermayesine fon sağlayanlar bireysel olduğu gibi grup halinde de olabilir. Bankalar, büyük şirketler, emeklilik ve sigorta fonları, uluslararası sermaye fonları, hatta devletler bile fon sağlayıcı olabilir. Bu tür fonlar uzun vadeli kazançlara odaklandığı için risk sermayesi yatırımlarına sıcak bakarlar. Örneğin ABD'deki en büyük risk sermayesi fonunu emeklilik fonları oluştururken Avrupa'da bu rolü bankalar üstlenmektedir (Kaya, 2001: 13). Risk sermayesi şirketlerinin en önemli özelliği kendi alanında profesyonel kuruluşlar olmasıdır. Genel olarak bir finansal kuruluş, özel şirket veya bir kamu kuruluşuna ait olabilir. Risk sermayesi şirketi topladığı fonu en iyi şekilde değerlendirebileceği yatırıma kanalize etmektedir. Bunu o yatırıma ortak olma yolu ile yapmaktadır (Evren Yatmaz, 2012: 31-32). Risk sermayesinde son aktör girişimcidir. Risk sermayesi yatırım yaptığı girişimciye fonun tamamını bir kerede aktarmaz. Firmanın belli bir aşamaya gelmesi, satış hedefi gibi belli başlı kilometre taşları belirler ve buna



ulaşılması durumunda parça parça ödeme yapar. Bu yöntem risk sermayesi sahiplerine zaman içerisinde yatırım yaptığı firma hakkında daha fazla bilgi vermekte ve yatırımın daha sağlıklı bir şekilde devam etmesine yardımcı olmaktadır (Bottazzi, 2009: 37).

### **3.2.3. Risk Sermayesinin Fon Kaynakları**

Risk sermayesi fonu özel veya kamu kaynaklı olabilir (Mitter ve Kraus, 2011: 139). Risk sermayesi yatırım yapmak için bankalar (ticari ve yatırım), sigorta şirketleri, yatırımcı gruplar, fonlar, vakıflar, üniversiteler, özel sermaye kuruluşları ve özel sektör şirketlerinden fon sağlar (İpekten, 2006: 391-392; OECD, 2015: 78). Bunlara ek olarak büyük şirketler ve zenginlerden de fon toplanabilir (Carter ve Jones-Evans, 2006: 360). Dolayısıyla risk sermayesi fon için bireysel veya kurumsal kaynaklardan yararlanır. Bireysel kaynak sahipleri yatırım yapılabilecek girişimleri araştırır ve yatırımlarını risk sermayesi üzerinden yaparlar. Genellikle birden fazla yatırıma ortak olarak risklerini azaltırlar. Kurumsal risk sermayesinin kaynağı sigorta, banka, vakıf gibi kuruluşların fonlarından oluşabilir. ABD’de kurumsal risk sermayesi kaynaklarının büyük bir bölümünü emeklilik fonları teşkil ederken Avrupa’da banka fonları ağır basmaktadır (Kaya, 2001: 12-13). Risk sermayesi şirketi yatırım yapma amacıyla topladığı sermaye için herhangi bir faiz veya kâr taahhütünde bulunmaz (Poyraz ve Tepeli, 2016: 42).

### **3.2.4. Risk Sermayesinin Türleri**

Risk sermayesi, yatırım yaptığı girişimin seviyesine göre farklı türlerde olabilir. Çeşitli kaynaklardan yararlanılarak hazırlanan risk sermayesinin türleri aşağıda yer alan Tablo 11’de verilmiştir.

**Tablo 11 Risk Sermayesi Türleri**

FİNANSMAN TÜRÜ	AÇIKLAMA
<b>Çekirdek (seed) finansmanı</b>	En riskli yatırım aşamasıdır zira girişimcinin yatırım fikri bir konsepttir. Projenin geneline belirsizlik hâkimdir. Fikrin hayata geçmesi ve üretilmesi oldukça uzun zaman alabilir.
<b>Başlangıç (startup) finansmanı</b>	En sık kullanılan risk sermayesi yatırımdır. Girişimcinin yatırım fikri her şeyiyle hazırdır. Söz konusu yatırımın gerçekleşmesi için sermaye sağlanır. Yeni kurulmuş ancak ürününü nihai hale getirememiş start-uplar için kullanılır.
<b>İlk aşama geliştirme finansmanı</b>	Mevcut olan ürünün geliştirilmesine çalışılır (4-6 yıl). Hali hazırda bir yatırım vardır ancak ürünün rekabet avantajının artırılması ve pazara daha fazla ürünün sürülmesi için kullanılır.
<b>Köprü (bridge) finansmanı</b>	Bu aşama daha çok halka arz olmak isteyen işletmelerin bunu gerçekleştirene kadar faaliyetlerini sürdürmesine destek olmak için yapılan yatırımdır.
<b>Çıkış finansmanı</b>	Risk sermayesi yatırımcısı hisselerini devrederek yatırımdan kâr olarak ayrılır. Hissedarın paylarının tümünün satışını kolaylaştırmak için kullanılır.

**Kaynak:** (Poyraz ve Tepeli, 2016: 39; Kaya, 2001: 15-16; İştâr, 2013: 193-195; İpekten, 2006: 394-395)

Çekirdek (seed) finansmanı risk sermayesi açısından en riskli yatırım aşamasıdır. Bu aşamada girişimcinin sadece iş fikri vardır ve bu fikrin geliştirilmesi için finansman sağlanır. Genellikle yatırımların sadece %30'u gerçekleştirilebilmektedir. Startup finansmanında girişimci her şeyi ile yatırıma hazırdır. Risk sermayesi girişimcinin iş planını değerlendirerek yatırım kararını verir. İlk aşama geliştirme finansmanında özellikle girişimci pazar ve nakit akışı konusundaki sıkıntılardan dolayı finansmana ihtiyaç duyar. Köprü finansmanı şirketin halka arz edilmesinde kullanılır. Risk sermayedarı çıkarken kârını maksimize etmek için geliştirdiği strateji doğrultusunda çıkış finansmanı sağlar (Evren Yatmaz, 2012: 17-20).

### **3.2.5. Risk Sermayesinin İşleyişi**

Risk sermayesinin amacı yüksek kazançtır (Er vd., 2015: 36-39 ; Denis, 2004: 305-307 ; İpekten, 2006: 386 ; Poyraz ve Tepeli, 2016: 37 ; GEM, 2016: 11). Bunun için risk sermayesi yatırımcısı ve girişimci ortak risk olarak yüksek getiri elde etmeye çalışırlar (Akkaya, 2001: 65; İpekten, 2006: 390). Girişimci ve risk yatırımcısı bu yatırımlarda kâr ve zarara ortaktır (Poyraz ve Tepeli, 2016: 38). Sadece küçük ölçekli, dinamik ve yenilikçi firmaları desteklemek için değil risk sermayesi aynı zamanda büyük

yatırımcı firmaların yönetim, pazarlama, teknik bilgi, network gibi konularda gelişip büyümesine de imkân vermektedir. (Alptekin, 2012: 30-33).

Risk sermayesinde süreç fon toplanma ile başlar. Risk sermayesi firması toplanan fonu yatırıma dönüştürmek için girişimcilerin resmi tekliflerini toplar ve başvuruları ön değerlendirmeye alır (5 gün). Ön başvurusu kabul edilen girişimcinin iş fikri için fizibilite hazırlanır. Yatırımın maliyeti belirlenir. Fizibilite, pazar ve maliyetler baz alınarak üzerinde detaylı çalışma yürütülür, iş planı hazırlanır ve risk sermayesi kuruluşuna sunulur (1-2 ay). İş planı birkaç aşamada detaylı olarak incelenir. İncelemeler olumsuz ise proje reddedilir. Gerekli fizibilite ve analizler sonucunda anlaşmaya varılırsa girişimci ile ortak anonim şirket kurulur. Risk sermayesi belirlenen hisse karşılığını girişimciye teslim eder. Risk sermayesi kâr marjını yeterli bulup çıkmaya karar verdiğinde hisselerini elden çıkartarak ortaklıktan ayrılır (Akkaya, 2001: 68; Christofidis ve Debande, 2001: 12-14; İpekten, 2006: 389-394; İştâr, 2013: 193; Poyraz ve Tepeli, 2016: 42).

Risk sermayesi yatırımcısı yatırım yapacağı firma veya girişimci seçiminde son derece titizdir. Öncelikle şirketi detaylı bir şekilde analiz eder, yenilikçi ve gelecek vadeditmeyeceğini anlamaya çalışır. Bu ayrıntılı araştırma sürecinin sonunda risk sermayesi sahibinin tüm analizleri olumlu, yatırım konusunda hisleri güçlü ve içgüdüleri onaylıyorsa yatırım yapmaya karar verir (OECD, 2015: 78-79). Söz konusu yatırım kararını alırken özellikle yatırımın teknolojik, yönetim, finansman, imalat, pazarlama, demode olma ve sektörel risklerini göz önünde bulundurur (İpekten, 2006: 393; Poyraz ve Tepeli, 2016: 40-41). Yatırım yaptığı firmaları kontrol etmek ve onlara gerekli teknik bilgi ve danışmanlık desteği sağlamak risk sermayesinin en önemli özelliklerindedir. Firmanın büyümesine yardım eder çünkü temel amacı halka arz ile maksimum kâr elde etmektir. Yatırımı yapan yatırımcılar kâra ve zarara ortak olur. (Poyraz ve Tepeli, 2016: 38). Bu haliyle risk sermayesi ipotek ve faiz içermediğinden girişimciler açısından iyi bir alternatiftir (İştâr, 2013: 195).

Risk sermayesi finansman desteğini girişimciye bir anda değil, daha önce belirlediği aşamalara göre taksim eder (Landier, 2001: 2; Mitter ve Kraus, 2011: 136). Finansal desteğin önemli bir kısmı ilk 3 yıl içerisinde verilir (Carter ve Jones-Evans, 2006: 373). Bu durum girişimcinin işini büyütmesini sağlamak adına kontrol mekanizması olarak kullanılır (Winton ve Yerramilli, 2008: 52). Risk sermayesi

yatırımları 5-10 yılı bulan uzun vadeli yatırımlardır (Akkaya, 2001: 66 ; Carter ve Jones-Evans, 2006: 373 ; Er vd., 2015: 36-39 ; Ertürk ve Sayılğan, 2014 ; Denis, 2004: 305-307 ; GSYO, 2016 ; İpekten, 2006: 386-389 ; İştâr, 2013: 189 ; Kaya, 2001: 10 ; OECD, 2015: 78 ; Poyraz ve Tepeli, 2016: 37-38 ; Zider, 1998: 132). İlk 5 yıl yatırımı geliştirme ve büyütme, son 5 yılı yatırım değerlendirme üzerinde çalışılır. Vade sonuna gelindiğinde hisseler tasfiye edilerek yatırımdan çıkılır, elde edilen kâr risk sermayesi şirketinin hissedarlarına dağıtılır (Ertürk ve Sayılğan, 2014: 294). Bu sürenin sonunda risk sermayesi kuruluşu yatırımdan çekilir (Mitter ve Kraus, 2011: 139).

Risk sermayesi sahip olduğu üst düzey bilgi, beceri ve deneyimi firmaya getirir. Yatırım yaptıkları girişim şirketlerinin sektördeki imajını ve prestijini artırır. Şirket içerisinde hissedar, yönetim kurulu ve yönetim arasındaki farklar belirginleşir. Gerçekçi raporlama ve maliyet kontrolü ile şirket performansı daha iyi takip edilebilir duruma gelir. Yönetimde kurumsallaşmış şirket yabancı ortaklıklar için ideal hedef haline gelir. Risk sermayesi ile birlikte daha az bürokrasi işletmeye hâkim olur. Kâr amaçlı olduğu için kararlar kesin ve kısa bir zamanda alınır. Bizzat işin içinde ve tecrübelerinden dolayı risk sermayesi sahipleri ortak oldukları şirkete serbest danışmanlardan daha çok yararı dokunabilir. Farklı girişim şirketlerine yatırım yapan yatırımcılar aynı zamanda bu firmaların birleşmesine (consolidation) de katkıda bulunabilir ve daha ivmeli büyüme sağlayabilir. GSYO şirketleri sayesinde finansal olarak desteklenen şirketler halka açılma imkânını yakalayabilirler. Risk sermayesinin nihai amacı bu ortaklıktan kâr elde etmek olduğundan zamanı geldiğinde hisse devri ile şirketten çıkacak ve firmayı ilk sahiplerine teslim edecektir (Bosut, 2006). Yatırımdan çıkış genellikle kârı maksimize edecek şekilde halka arz ile yapılır (GEM, 2016: 11; OECD, 2015: 79; Poyraz ve Tepeli, 2016: 38). Dolayısıyla risk sermayesi yatırımcısı kısaca girişimcinin iş fikrini satın alır, onu olgunlaştırır ve zamanı geldiğinde kârı ile birlikte satar. Risk sermayesi yatırımlarından tüm yatırım zamanı boyunca her yıl %25-35 arasında kâr beklentisi içerisinde (Zider, 1998: 132-133).

### **3.2.6. Risk Sermayesinin Avantajları**

Risk sermayesinin girişimci açısından avantajları çeşitli kaynaklardan elde edilen bilgilerin derlenmesiyle oluşturulan aşağıdaki tabloda verilmiştir. Risk sermayesinin

özellikle teknoloji yatırımlarında uzmanlaşmış olması ve bu deneyimi ortak olduğu şirkete aktarması sebebiyle teknogirişimciler açısından büyük avantajlar içermektedir. Bürokrasinin azlığı, şirketi ele geçirme amacının olmaması ve hızlı büyüme ihtimali bu finansman aracını çekici kılmaktadır.

**Tablo 12 Risk Sermayesinin Avantajları**

<b>RİSK SERMAYESİ – AVANTAJLAR</b>
Büyük kârlar söz konusudur
Risk sermayesi ve girişimci karşılıklı etkileşim içinde bulunur
Firmada daha az bürokrasi hâkimdir, kararlar kesin ve kısa bir zamanda alınır
Risk sermayesi yatırıma üst düzey idari ve teknik katkı sağlar
Risk sermayesi firmayı ele geçirme amacı gütmaz
Şirketin kurumsallaşma ve profesyonelleşmesinde hızlı yol alınır
Firmanın imajını geliştirir, prestijini arttırır
Firmanın başka firmalarla birleşmesini sağlayacak kadar gelişmesine katkıda bulunur
Halka açılma imkânı sağlar
Zamanı geldiğinde hisse devrederek firmayı ilk sahiplerine teslim eder
Firmanın vergi, yasal durumlar ve özel konularında aktif destek sağlar
Firma risk sermayesinin etkili pazar ve yatırımcı networkünden yararlanma fırsatı bulur
Ürün ve hizmetlerin geliştirilmesinde önemli katkılarda bulunur
Girişimci aldığı finansman desteğini geri ödemek zorunda değildir
Hızlı büyüme söz konusudur
Girişimci bir anda oldukça fazla finansmana kavuşur

**Kaynak:** (Blackman, 2014b; Bosut, 2006; Mitter ve Kraus, 2011; Kunigis, 2018; Kaya, 2001; Bettignies ve Brander, 2006; Davie, 2016; Lake, 2016; Hamel, 2017; Bouw, 2016; Frankel, 2015; Unger, 2016)

### 3.2.7. Risk Sermayesinin Dezavantajları

Risk sermayesinin girişimci açısından dezavantajları çeşitli kaynaklardan elde edilen bilgilerin derlenmesiyle oluşturulan aşağıdaki tabloda verilmiştir. Önemli avantajlarına rağmen risk sermayesinin uzun vadeli ve çok seçici bir yatırım olması onun erişebilirliğini zorlaştırmaktadır. Özellikle işlerini çok sahiplenmiş girişimcilerin yönetimde kontrolü risk sermayesi ortaklarına vermeleri huzursuzluğa yol açabilir.

**Tablo 13 Risk Sermayesinin Dezavantajları**

<b>RİSK SERMAYESİ – DEZAVANTAJLAR</b>
Sabırlı bir yatırım aracıdır, firmanın büyümesi zaman alabilir
Risk sermayesi yatırım konusunda son derece seçicidir, destek almak zor olabilir
Genellikle yüksek teknoloji ve yenilikçi sektör şirketlerini destekleme eğilimindedir
Belli ölçü ve tipteki girişimlere yatırım yapmayı tercih eder
Risk sermayesi genellikle yüksek oranlı hisse ile ortaklık yapmak ister
Risk sermayesi kısa vadeli anlaşma yapmak istemez
Firma her an satılık olma gerçeği ile yaşamak zorundadır
Firma sahibi risk sermayesinin ortaklığından dolayı negatif düşüncelere kapılabilir
Girişimci firma yönetimde kontrol kaybına uğradığından bu durum ciddi huzursuzluğa sebep olabilir
Risk sermayesi yeni bir borç alma anlaşmasını bloke edip bazı işlerin yolunu tıkayabilir
Oturmuş şirket kültürü köklü değişim karşısında zorlanabilir
Firma tüm özel ve gizli bilgilerini risk sermayesine açmak durumunda kalabilir
Fazla finansman firmanın bütçe geliştirme kabiliyetine zarar verebilir
Risk sermayesinin getirdiği birden fazla yönetici görev ve yetki karmaşasına neden olabilir
<b>Kaynak:</b> (Blackman, 2014b; Bosut, 2006; Mitter ve Kraus, 2011; Kunigis, 2018; Kaya, 2001; Bettignies ve Brander, 2006; Davie, 2016; Lake, 2016; Hamel, 2017; Bouw, 2016; Frankel, 2015; Unger, 2016)

### 3.2.8. Dünya’da ve Türkiye’de Risk Sermayesi

Küreselleşen dünya ile birlikte artık sermaye de küreselleşmiştir. Risk sermayesi yatırımları günümüzde sınırları aşmıştır. Herhangi bir risk sermayesi fonu dünyanın herhangi bir yerindeki yatırıma destek verebilmektedir. Risk sermayesi çoğunlukla ABD ve Avrupa’da bulunmaktadır. ABD, Avrupa ve Japonya dışında kalan ülkelerde risk sermayesi 1990’lı yıllardan sonra gelişmeye başlamıştır. Özellikle Çin ve Hong Kong bu alanda önemli ilerlemeler kaydetmiştir. Bu gelişmeleri sırasıyla Tayvan ve Avusturalya izlemiştir. Öte yandan İsrail devlet fonlarını kullanarak kaydadeğer risk sermayesi fonları oluşturmuş ve yatırımlar yapmıştır (Beşkardeşler, 2010: 30-33).

2000’li yılların başında teknoloji yatırımlarına olan rağbetin artması ile birlikte risk sermayesinin bu yatırımlara sağladığı finans miktarı 262 milyar dolara ulaşmıştır. Ancak birçok teknoloji yatırımının balon çıkması ve iflas etmesi yüzünden risk sermayesi 2003 yılında 82 milyar dolara gerilemiştir (Cressey, 2006: 6). Zaman içerisindeki bu dalgalanmalara rağmen risk sermayesi dünya çapında büyümeye devam etmektedir. 2017

yılında 174,6 milyar dolar olan küresel risk sermayesi yatırımları 2018 yılında 250 milyar doların üzerine çıkmıştır. Toplamda desteklenen firma sayısı 15 bini geçmiştir. Özellikle erken aşama ve startup yatırımlarının finansmanında artış görülmektedir (KPMG Enterprise, 2019: 4).

Avrupa’da 2012 yılında toplam 709 GSYO bulunmasına karşın bugüne kadar Türkiye’de SPK’nın onayı ile kurulan GSYO şirketlerinin sayısı 11’e ulaşmıştır. Bu sayı dünya ortalamasının altında seyretmektedir. Zira GSYO anonim şirket formunda kurulduğundan bununla ilgili Türk Ticaret Kanunundaki bazı düzenlemeler yatırımcıların GSYO kurmasını caydırmaktadır. Son zamanlarda bu konuda ilerleme kaydedilmişse de halâ olması gereken seviyeye ulaşamamıştır (Ertürk ve Sayılğan, 2014: 297, 314). Girişim Sermayesi ve Özel Sermaye Çekicilik Endeksi’ne (2012) göre vergilendirme, yatırımcı koruma/yönetişim ile insani sermaye ve sosyal sermaye alanında Türkiye oldukça düşük bir performans göstermektedir (Kalkınma Bakanlığı, 2014: 52). Kesin olmamakla birlikte Türkiye’deki risk sermayesi yatırımlarının toplam değeri yaklaşık 120 milyon Euro olduğu tahmin edilmektedir (Ertürk ve Sayılğan, 2014: 296). Türkiye’de BİM gıda, AFM sinemaları, Kariyer.net ve Biletix risk sermayesi ile işletilen yatırımların başında gelmektedir (İştar, 2013: 189). Türkiye’nin ilk risk sermayesi fonu 2007 yılında kurulan İstanbul Venture Capital Initiative (iVCi)’dir. iVCi bünyesinde KOSGEB, TTGV, Türkiye Kalkınma Bankası, Garanti Bankası, Yunanistan Ulusal Banka Grubu ve Avrupa Yatırım Fonunu barındırmaktadır (Kalkınma Bakanlığı, 2014: 32).

Türkiye’de risk sermayesinin geliştirilmesi, gerekli fonların sağlanması ve bu yolla yenilikçi girişimlerin değerlendirilmesi amacıyla 1984 yılında Geliştirme ve Destek Fonu kurulmuştur. Bu girişime KOSGEB, ticaret ve sanayi odaları, üniversiteler, teknokentler gibi ilgili kurumlar destek vermiştir (İştar, 2013: 190). 1993 yılında Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı (GSYO) sistemine ilişkin düzenleme yapılmıştır. GSYO “kayıtlı sermayeli olarak kurulan ve çıkarılmış sermayelerini esas olarak girişim sermayesi yatırımlarına yönelten ortaklık” olarak tanımlanmaktadır (GSYO, 2016: 5). Yine 1998, 2003 ve 2004 yıllarında yapılan ek düzenlemeler ile birlikte mevzuat nihai haline ulaşmıştır. Türkiye’de ilk GSYO’lar bankaların kurdukları Vakıf Risk A.Ş., İş Risk ve KOBİ GSYO’dur (YOİKK, 2018).

Dünyadan bir miktar farklı olarak Türk GSYO'ların yaptıkları risk sermayesi yatırımları mevcut ve çalışır haldeki firmaları kapsamaktadır. "Seed" olarak adlandırılan ve fikir aşamasında olan girişimler yüksek risk içerdiğinden GSYO'lar tarafından rağbet görmemektedir. GSYO'lar garantici bir anlayışla fazla sorun içermeyen ve küçük düzenlemeler ile daha kârlı bir duruma geçeceği tahmin edilen hali hazırdaki firmaları tercih etmektedir. Bu durum özellikle teknoloji alanında yatırım yapmak isteyen girişimcilere engel teşkil etmekte ve ulusal teknolojinin gelişimine de olumsuz yansımaktadır (YOİKK, 2018).

GSYO'ların kârdan doğan kazançları kurumlar vergisinden muaftır (Alptekin, 2012: 31-33). GSYO bir ortaklık yapısıdır, kayıtlı sermayeli olarak kurulur ve çıkarılmış sermayelerini belirledikleri yatırımlara aktarırlar. Dolayısıyla GSYO, risk sermayesi yatırımlarında etkili bir şekilde kullanılan finansal araçlardan biridir. GSYO'lar kurumsal yatırımcı ve sermaye piyasası kurumu olarak da konumlandırılabilir bundan dolayı GSYO'ların yürüttükleri faaliyetlerinde sermaye piyasası mevzuatına uygun davranması beklenir. Doğası gereği GSYO'lar yaptıkları yatırımın gelirlerini sene sonundaki kârı ortaklarına temettü olarak dağıtır. GSYO'ların ellerindeki portföy değerlerinin en az %50'si kadar yatırım yapma zorunluluğu vardır. Bu oran sağlanamazsa SPK'ya başvurulur ve SPK mevzuata uygun olarak bir defaya mahsus olmak üzere ortaklığa bir yıl süre tanıyabilir. SPK mevzuatına göre girişim şirketleri ülke içerisinde kurulmuş veya kurulması planlanan, büyüme ve gelişme konusunda bir potansiyeli ve geleceği olan ve bunu gerçekleştirmek için finansal desteğe ihtiyacı olan şirketleri ifade eder. Bu haline rağmen girişim şirketleri borsada yer alabilir. Desteklenmesi düşünülen girişimlerde GSYO'lar bu girişim şirketlerine doğrudan ya da dolaylı olarak ortak olur (SPK, 2018). Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı ülkemiz için nispeten yeni bir sistem olarak değerlendirilebilir. Desteklenmesi istenen girişim şirketlerine genel olarak aşağıdaki katkıları sağlar (YOİKK, 2018);

- Girişimcilere ortaklık yoluyla finansman sağlar,
- Sağlanan bu finansman genellikle uzun vadeli, geri ödemesiz ve faizsizdir,
- Destek olunan girişimciye ürün, üretim, pazarlama gibi konularda yardım eder,
- Girişim şirketinin yönetiminde yer aldığından çeşitli stratejik kararlara katkı yapar,



- En fazla %49 hisse alınarak şirket içerisinde azınlıkta bulunur, böylece girişim şirketinin motivasyonunu olumsuz etkilemez,
- Riski yüksek girişim şirketlerine ortak olarak yüksek kâr beklerler,
- Yatırım yaptıkları girişim şirketinden 5 ila 10 yıl arasında çıkarlar,

GSYO'ların oldukça geniş bir faaliyet alanı bulunmaktadır. Ortak oldukları girişim şirketlerinin yönetiminde yer alır ve gerekirse danışmanlık hizmeti verebilir. Portföylerini güçlendirmek için ikinci el sermaye ve mevduat gibi para piyasası araçlarına yatırım yapabilir. Risk sermayesi konusundaki aktivitelere yönelik olarak faaliyet gösteren yurt içi ve yurt dışı danışmanlık firmaları ve portföy yönetim şirketlerine ortak olabilir. BIST Gelişen İşletmeler Piyasasında danışmanlık faaliyetlerinde bulunabilir (SPK, 2018). Risk sermayesi firmalarının yaptıkları yatırımdan bekledikleri getiri oranı %25-35 arasında değişmektedir (Zider, 1998: 133).

### **3.3. BANKA FİNANSMANI VE RİSK SERMAYESİ KARŞILAŞTIRMASI**

Banka finansmanı ve risk sermayesi yapısal açıdan farklıdır. Bankalar birçok ülkede dominant finansal kuruluşlar olup finansal destek açısından risk sermayesine göre daha yaygındır (Er vd., 2015: 36-39 ; Hellmann, 2004: 2 ; Mitter ve Kraus, 2011: 140 ; Winton ve Yerramilli, 2008: 51). Bankalar finans sağlama açısından risk sermayesinden çok daha önemlidir (Rogers, 2009: 233). Bankalar girişimciler için en temel finansman kaynağı konumundadır (Carter ve Jones-Evans, 2006: 344). Bankaların girişimcilere sunduğu destek miktarı risk sermayesi desteğinin 10 katı civarında bulunmakta ve bu durum halen devam etmektedir (Rogers, 2009: 233). Örneğin 2009 yılında ABD'de bankalar tarafından girişimcilere sağlanan finansman 179 milyar dolar iken risk sermayesi miktarı 10 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir (Rogers, 2009: 233).

Banka finansmanı kredi (borçlanma) şeklindedir (Bettignies ve Brander, 2006: 2; Mitter ve Kraus, 2011: 140). Faizler genellikle yüksek olduğu için banka finansmanı girişimciler için maliyetli olmaktadır (Mitter ve Kraus, 2011: 141; Poyraz ve Tepeli, 2016: 36). Öte yandan risk sermayesi özkaynak benzeri bir yatırımdır (Akkaya, 2001: 63; Bettignies ve Brander, 2006: 2; İpekten, 2006: 386; OECD, 2015: 77). Esasen hisse senedi alımı yoluyla gerçekleşen bir ortaklıktır. (Akkaya, 2001: 64-65 ; Er vd., 2015: 36-39 ;

GSYO, 2016 ; İpekten, 2006: 386 ; İştar, 2013: 190 ; Kaya, 2001: 10 ; Mitter ve Kraus, 2011: 139 ; Poyraz ve Tepeli, 2016: 37). Bankalar yalın bir şekilde borç verirken risk sermayesi hisse senedi ve borç kombinasyonlarından oluşabilir (Winton ve Yerramilli, 2008: 52).

Bankaların geniş bir sektör yelpazesini içine alacak şekilde farklı kredi, faiz, teminat ve geri ödeme seçenekleri sunması girişimciler arasında popüler olmasını sağlamıştır. Girişimci açısından banka finansmanı kullanma kararı risk sermayesi kullanma kararından çok daha kolaydır. Kredi verdikleri firmanın kontrolünü ele almadıklarından bankalar oldukça rağbet görür. Bankalar finansman sağladıkları firmalara profesyonel yönetim desteği vermezler. Bu durum işin kontrolünü elinde bulunduran firma sahiplerinin motivasyonunu artırır ve başarılı olma yolunda itici güç oluşturur (Bettignies ve Brander, 2006: 1-3). Bu sebeple girişimcilerin en çok kullandığı finansman kaynağı bankalardır. Risk sermayesinden daha etkindir çünkü risk sermayesi yüksek teknoloji ve yenilik içeren biyoteknoloji, iletişim, bilgisayar, yazılım gibi alanlara yoğunlaşmışken bankalar bunlara ek olarak tüm sektörlerle finansman desteği sağlayabilirler (OECD, 2015: 6).

Sonuç olarak risk sermayesinin banka finansmanından üç belirleyici farkı olduğu söylenebilir. Birincisi risk sermayesi yatırımcıları sahip oldukları üst düzey uzmanlıklarını yönetimde kullanır ve teknolojik olarak takip eder, ikincisi finansman kademe kademe sağlanır, son olarak risk sermayesi yatırımcılarının firma içerisindeki yetkileri fazladır (Landier, 2001: 2). Yapılan bir araştırmaya göre risk sermayesinin girişimciye idari ve teknik anlamda katma değer yaratacak desteklerine rağmen banka finansmanı hala girişimciler tarafından öncelikle tercih edilen bir finansman kaynağıdır (Bettignies ve Brander, 2006: 14).

Çeşitli kaynaklar kullanılarak oluşturulan risk sermayesi ve banka finansmanının genel bir karşılaştırması aşağıda yer alan Tablo 14'de verilmiştir.

**Tablo 14 Risk Sermayesi ve Banka Finansmanı Karşılaştırması**

ÖZELLİK	RİSK SERMAYESİ	BANKA FİNANSMANI
Destek Yapısı	Ortaklık	Kredi
Destek Onay Süresi	Ayları bulabilir	2-6 hafta
Destek Vadesi	Uzun (5-10 yıl)	Kısa (1-5 yıl)
Destek Limiti	Maksimum %49 ortaklık	Değişken
Teminat	Gerekli değil	Gerekli
Destek Finansman Kaynağı	Özel veya kamu fonları	Özkaynak, devlet, finansal kuruluşlar
Destek Hedef Kitlesi	Genellikle startup ve KOBİ	Her ölçekteki firmalar
Hedef Sektör Yapısı	Bilişim, yüksek teknoloji	Tüm sektörler

**Kaynak:** (Blackman, 2014b; Bosut, 2006; Mitter ve Kraus, 2011; Kunigis, 2018; Kaya, 2001; Bettignies ve Brander, 2006; Davie, 2016; Lake, 2016; Hamel, 2017; Bouw, 2016; Frankel, 2015; Unger, 2016; DeMerceau, 2018; Green, 2018; Quickbooks, 2018; BusinessBlogs, 2018; Credibly, 2015; Lake, 2018; Moreno, 2014; Gartenstein, 2018; Nibusiness Info, 2018)

## DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

### TÜRKİYE’DE GİRİŞİMCİLİĞİN FİNANSMANINDA BANKA FİNANSMANI VE RİSK SERMAYESİNİN KARŞILAŞTIRILMASI: ODTÜ TEKNOKENT ÖRNEĞİ

Bu bölüm, risk sermayesi ve banka finansmanının teknoloji girişimlerindeki tanınırlığı, kullanımı ve verimliliğini ortaya koymak üzere ODTÜ Teknokent’in üç merkezinde gerçekleştirilen anket çalışması ve sonuçlarını içermektedir. Öncelikle bu alanda yapılan literatür çalışmalarına değinildikten sonra anketin özellikleri ve araştırmanın hipotezlerine yer verilmiştir. Araştırma bulguları banka finansmanı ve risk sermayesi özelinde incelenmiş ve analizleri yapılmıştır.

#### 4.1. LİTERATÜR TARAMASI

Literatürde sadece banka finansmanını konu alan veya sadece risk sermayesini konu alan birçok çalışma olmasına rağmen banka finansmanı ve risk sermayesini birlikte alan çalışma sayısı oldukça azdır. Bu yüzden öncelikle sadece banka finansmanını ardından sadece risk sermayesini daha sonra da her ikisini karşılaştırmak suretiyle birlikte ele alınan ampirik çalışmalar incelenmiştir.

Literatürde sadece banka finansmanını inceleyen öne çıkan ampirik çalışmalar özetle şunlardır:

Chant ve Godin (2008) Kanada bankalarının diğer OECD ülkeleri bankalarına göre girişimsel finansman alanındaki performansını ulusal istatistik ve Dünya Ekonomik Forum verilerini baz aldığı araştırmada Kanada banka sisteminin son derece güçlü ancak girişimsel finansman faaliyetlerinin zayıf olduğunu bulmuştur. Bu zayıflığın nedeni ise verilen kredi miktarı ve öne sürülen koşullar olarak ortaya çıkmıştır. Bu durum aynı zamanda Kanada’nın girişimsel finansman alanında neden diğer gelişmiş ülkelere göre geride kaldığının bir kanıtıdır.

Erdoğan ve Beşballı (2009) Türkiye'deki kredi kanallarının durumunu ve işleyişini 1996-2006 Merkez Bankası verilerini VAR (Vector Autoregression) ekonometrik modelinde analiz etmiş, sonuç olarak yeterince etkin olmasa da kredi kanallarının çalıştığını tespit etmişlerdir. Kredi kanalındaki söz konusu pürüz kamu bankalarının piyasadaki ağırlığından kaynaklandığı ortaya çıkmıştır. Bütçe açığı olan ülkelerde hükümetlerin finansal piyasalardan borçlanması kredi kanallarını olumsuz etkilemektedir.

Mutlu Çamoğlu ve Akıncı (2012) bankaların kredi eğilimlerini belirlemek amacıyla 1999-2010 yılları arasındaki kredi potansiyeli ve kullanılan kredi verileri Johansen eşbütünleşme ve Granger nedensellik testi ile analiz etmiş ve potansiyel kredi hacmi ile reel sektörün aldığı kredi miktarı arasında bir nedenselliğin bulunduğunu tespit etmişlerdir. Özellikle bu inşaat sektöründe görülürken diğer sektörlerde tek yönlü bir nedensellik bulunmaktadır. Bu da bu sektörlerin kredi hacmindeki dalgalanmalardan etkilendiğini göstermektedir.

Altunöz (2013) tarafından Toda-Yamamoto Nedensellik Testi kullanarak yaptığı ekonometrik çalışmasında banka finansmanının etkinliğini sınırlayan etkenlerden birinin bilgi asimetrisi olduğunu ortaya koymuştur. Özellikle kriz dönemlerinde bu sorunu gidermek amacıyla bankalar kredi tayinlaması, yani bankanın girişimcinin talep ettiği kredi miktarı yerine kendi tespit ettiği düzeyde kredi kullandırması yoluna gitmektedir. Kredi tayinlamasının büyüklüğü tasfiye edilen kredi büyüklüğü ile doğru orantılı olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Hassan vd. (2017) Avrupa bölgesindeki banka kredilerinin işletmelerin üretkenliği etkisini ölçebilmek için iki periyotlu OLG (Overlapping Generations) modelinde CompNet'ten aldığı verileri analiz etmiş ve nihayetinde çağdaş banka kredisi ve üretkenlik arasında güçlü bir negatif esneklik ve banka kredisi ile gerçekleşen üretkenlik arasında pozitif bir ilişki olduğunu bulmuştur. Diğer bir bulgu ise çoğu ülkede kullanılan kredinin büyük şirketlerden ziyade startup gibi küçük şirketlerde üretkenlik konusunda daha esnek olduğudur.

Demirci (2017) tarafından Johansen eşbütünleşme ve Granger nedensellik testi kullanılarak yapılan 1999-2015 yılları arasındaki verilerin analizi, banka finansmanının imalat sektörü ile aralarında pozitif bir ilişki bulunup eşbütünleşik olduğunu göstermiştir.

Buna göre banka finansmanı reel sektörün talep-takip sistemine ve durumuna göre esneklik göstermektedir. Uzun vade için geçerli olan bu durum kısa vade için geçerli değildir. Bankalardan kısa vadeli esnekliği göremeyen işletmeler iç kaynaklarına odaklanmak zorunda kalmaktadır.

Yetgin ve Ekşi (2017) 2007-2016 arasındaki 39 dönemin Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu verileri ışığında çok değişkenli regresyon analizi ve en küçük kareler tahmin yöntemini kullanarak banka büyüklüğünün girişimcilere kredi verme isteğini olumlu yönde etkilediğini, buna ilaveten bankaların en önemli gelir kaynağı kredi gelirleri olmasına rağmen bankaların kârlılıkları düştüğünde dahi kredi vermeyi sürdürdüklerini bulmuşlardır. Bunun temel nedeninin kârlılıktan ziyade bankanın temel fonksiyonlarını devam ettirme isteği olduğu ortaya çıkmıştır.

Literatürde sadece risk sermayesini inceleyen öne çıkan ampirik çalışmalar özetle şunlardır:

Akkaya ve İçerli (2001) alternatif bir finansman kaynağı olarak risk sermayesini tüm yönleri ile incelemiş, özellikle yüksek teknoloji yatırımlarındaki etkinliğine vurgu yapmıştır. Özellikle ABD’de yaygın kullanımına rağmen Türkiye’de bilinmemesi ve az kullanılmasını para politikaları, enflasyon ve ranta dayalı sisteme bağlamıştır.

Bottazzi (2009) tarafından 17 Avrupa ülkesinde bulunan 780 risk sermayesi şirketini kapsayan anket çalışmasına göre ABD’den farklı olarak Avrupa ülkelerindeki risk sermayesi şirketleri kötü portföy yönetiminden dolayı 1997-2000 yılları arasında başarısız olmuştur.

İştar (2013) alternatif bir finansman kaynağı olarak risk sermayesini incelediği çalışmada Türkiye’deki girişimcilik profilini baz alarak risk sermayesi finansmanının durumunu incelemiş, elde ettiği bulgulara göre risk sermayesinin halâ çok tanınmadığını, dahası Türkiye’deki toplum yapısı ve girişimci profilinin ortak çalışma kültürüne daha az önem vermesinden dolayı risk sermayesinin gelişmesi için çeşitli teşviklerin uygulanması gerektiği sonucuna ulaşmıştır.

Poyraz ve Tepeli (2016) risk sermayesi finansmanının Türkiye’deki uygulamalarını karşılaştırarak Türkiye için henüz yeni olan bu finansman kaynağının etkinliği, sürdürülebilirliği ve girişimciler açısından önemini araştırmıştır. Türkiye’deki tüm risk sermayelerinin araştırıldığı ve dünya risk sermayesi yatırımları ile

karşılaştırıldığı çalışma sonucunda risk sermayesinin enflasyon, ekonomi ve teknoloji alanındaki yetersiz yatırımlardan kaynaklanan sorunlardan dolayı risk sermayesi yatırımlarının tatmin edici bir seviyeden uzak olduğunu, gelişmesi için sorunlu alanlarda gelişme kaydedilmesi gerektiğini bulmuşlardır.

Literatürde hem banka finansmanını hem de risk sermayesini karşılaştırmak suretiyle birlikte ele alınan ve öne çıkan ampirik çalışmalar özetle şunlardır:

Ueda (2000) banka finansmanı ile risk sermayesini karşılaştırdığı çalışmada girişimcinin finansmanı olarak banka veya risk sermayesini seçme durumunu modellemiştir. Modelin analizine göre risk sermayesi girişimcinin iş fikrine yoğunlaşırken banka bu konuda oldukça zayıf kalmaktadır. Girişimcinin banka ve risk sermayesi arasında seçimi iki kritere dayandığı sonucuna ulaşmıştır. Birincisi girişimci ve banka arasındaki asimetrik bilginin ne büyüklükte olduğu, ikincisi ise fikri mülkiyet haklarının ne derece kuvvetle desteklendiğidir.

Landier (2001) tarafından gerçekleştirilen çalışmada hazır verilerden yararlanarak bir model oluşturulmuştur. Buna göre modelin merkezinde girişimci bulunmaktadır. Banka finansmanı, uzman olmayan yatırımcıya, risk sermayesi ise kendi alanında uzmanlaşmış yatırımcıya hitap ettiği varsayılmıştır. Modelin sonuçlarına göre banka finansmanı ve risk sermayesi arasındaki karşılaştırmada dış etkenler de dikkate alınmış, çalışma sonucunda farklı verimlilik opsiyonlarında iki denge ortaya çıkmıştır. Düşük risk dengesine göre girişimci daha güvenilir düşük riskli projeleri tercih eder ve bunun için banka finansmanını kullanır. Yüksek risk dengesine göre girişimci daha riskli projeler seçer ve risk sermayesine yönelir. Yine çalışma neden benzer ekonomilerin farklı büyüme stratejileri ve farklı finansal kurumlar tarafından karakterize edilen farklı girişimcilik rejimlerinde olabileceğini de açıklamaktadır.

Hellmann, Lindsey ve Puri (2004) tarafından risk sermayesi piyasasında bankaların rolünü anlamak için bir çalışma yapılmıştır. Söz konusu çalışmada farklı kuruluşların veri tabanlarından alınan ve 1980-2000 yıllarını kapsayan veriler bir model çerçevesinde analiz edilmiştir. Elde edilen bulgular, bankaların risk sermayesi piyasasında özellikle şirket ve bankalar arasında ilişkileri geliştiren önemli bir aracı olduğunu ortaya koymuştur. Dahası bankaların risk sermayesi finansmanında sağladığı

ek finansal destek sayesinde risk sermayesi kullanan şirketler açısından avantaj yarattığı ve tamamlayıcı bir role sahip olduğu anlaşılmıştır.

Bettignies ve Brander (2006) tarafından gerçekleştirilen araştırmanın amacı tam olarak rasyonel bir girişimcinin banka finansmanı ve risk sermayesi arasındaki tercihini ortaya koymaktır. Oluşturulan ekonometrik modele göre işi için finansal sıkıntı içinde olan bir girişimci ve bu ihtiyacına cevap verebilecek iki dışsal finansman kaynağı bulunmaktadır. Bu kaynaklar banka ve risk sermayesi olarak seçilmiştir. Çalışma sonucuna göre risk sermayesinin yatırım yaptığı firmaya katma değer yaratabilecek idari potansiyeline rağmen banka finansmanı daima daha çok tercih edilen finansman kaynağı olmaktadır. Risk sermayesi ve banka finansmanı araştırmalarında bu iki finansman kaynağı yerine bu finansman kaynaklarına yakın borç ve özkaynak finansmanı konusunda da araştırmalar yapılmıştır.

Winton ve Yerramilli (2008) girişimci bir firmanın banka finansmanı ve risk sermayesi arasında nasıl bir seçim yapacağı üzerine bir model kurgulamış ve modelin analizi sonucunda önemli bulgulara ulaşmıştır. Çalışma çerçevesinde oluşturulan teorik modele göre her iki finansmandan birini seçen girişimci firma işinin kontrolü konusunda bir ikilemde bulunacaktır. Araştırmacılar girişimci firmanın daha az izleme gerektiren finansman kaynağını yani banka finansmanını tercih ettiğini bulmuşlardır. İzleme çabası ve bunun maliyeti yüzünden risk sermayesi tercih edilmemektedir.

Fairchild (2009) oyun teorisi modeli kullanarak bir girişimcinin risk sermayesi ve melek yatırımcı seçiminde ekonomik ve davranışsal karakteristiğini analiz etmiştir. Buna göre girişimci ilişkisel açıdan melek yatırımcı opsiyonunu seçerse daha fazla ekonomik katkı getirebilecek risk sermayesi fırsatını kaçırabilir. Bunun tersi de mümkündür. Dolayısıyla girişimci sadece bir açıdan değil hem ekonomik hem de ilişkisel açıdan finansman kaynaklarını göz önünde bulundurmalı ve seçimini buna göre yapmalıdır.

İnci ve Barlo (2010) Nash denklemi ile oluşturdukları modelle bir grup parası olmayan girişimcilerin dış finansman kaynaklarından banka ve risk sermayesi seçimini analiz etmiştir. Çalışma sonuçlarına göre kişisel çıkarlarına önem veren girişimciler banka finansmanını, diğerleri ise risk sermayesini tercih etmektedir. Bundan dolayı risk sermayesini seçen girişimciler daha fazla verimliliğe ve iç kârlılık oranına sahipken banka



finansmanlı girişimciler firma kaynaklarını kendi menfaatleri doğrultusunda kullandıkları için daha az kârlılık oranına sahiptir.

Chemmanur ve Chen (2014)'in kullandıkları modelde bir firmanın risk sermayesi ve melek yatırımcı arasındaki seçimi sonunda firmanın bundan nasıl etkilendiğini ölçmüşlerdir. Eğer girişimci firma risk sermayesini seçerse finansman ile birlikte idari destek aldığını, melek yatırımcıyı seçerse sadece finansman desteğinden yararlandığı varsayılmıştır. Bu veriler ışığında girişimci firmanın yeni gireceği iş için ilk başta melek yatırımcı, ileriki aşamalarda ise risk sermayesinden yararlanması veya bunun tam tersi ele alınmış ve bununla ilgili senaryoların değerlendirilmesine yer vermiştir.

Özer (2016) çalışmasında Türkiye ve gelişmekte olan ülkelerdeki alternatif finansman kaynaklarını incelemiştir. Özellikle KOBİ ölçekli firmaların en fazla hangi finansman kaynaklarını kullandıkları ve alternatiflerini bir araştırma ile ortaya koymuştur. Çalışma 1.000 firma üzerinde yapılan bir ankete dayanmaktadır. Buna göre 2012 yılında İstanbul İkitelli Organize Sanayi Bölgesi'nde yerleşik 2.000 firma ile temasa geçilmiş, bunlardan 418'i ankete katılmıştır. Anket sonuçlarına göre en yaygın finansman kaynağı banka olduğu ortaya çıkmıştır. Risk sermayesi ise alternatif finansman kaynağı olarak 3. sırada yer almıştır.

British Business Bank (2017) tarafından İngiltere'de yerleşik 2.070 KOBİ ile yüz yüze yapılan görüşmede KOBİ'lerin finansman kaynakları hakkındaki bilgileri ve kullanımları araştırılmıştır. Bu çerçevede firmaların en çok tercih ettiği finansman kaynağının banka olduğu, diğer finansman kaynakları hakkında yeterli bilgiye sahip olmadıkları ortaya çıkmıştır.

Literatür taraması aşağıdaki tabloda özetlenmiştir.

**Tablo 15 Literatür Taraması Tablosu**

Araştırmacı	Çalışma Kapsamı	Bulgu
Chant ve Godin (2008)	Banka finansmanı	Kanada bankacılık sektörü güçlüdür ancak girişimsel finansman açısından zayıftır. Buna kredi miktarı ve öne sürülen koşullar neden olmaktadır.
Erdoğan ve Beşbalı (2009)	Banka finansmanı	Türkiye’de yeterince etkin olmasa bile kredi kanalları çalışmaktadır. Ara sıra ortaya çıkan pürüzler kamu bankalarının piyasada ağırlığı ve bütçe açığı olan hükümetlerin piyasadan borçlanmasından kaynaklanmaktadır.
Mutlu Çamoğlu ve Akıncı (2012)	Banka finansmanı	Potansiyel kredi hacmi ile reel sektörün kullandığı kredi miktarı arasında nedensellik bulunmaktadır. İnşaat sektörü hariç diğer sektörlerde tek yönlü bir nedensellik vardır.
Altunöz (2013)	Banka finansmanı	Bilgi asimetresi banka finansmanı etkinliğini sınırlamaktadır. Kredi tayinlemede büyüklüğü tasfiye edilen kredi büyüklüğü ile doğru orantılıdır.
Hassan vd. (2017)	Banka finansmanı	Çağdaş banka kredisi ve üretkenlik arasında güçlü bir negatif esneklik ve banka kredisi ile gerçekleşen üretkenlik arasında pozitif bir ilişki bulunmaktadır. Birçok ülkede krediler büyük şirketlerden ziyade start-uplarda üretkenlik konusunda daha esneklerdir.
Demirci (2017)	Banka finansmanı	Banka finansmanı ile imalat sektörü arasında pozitif bir ilişki bulunmaktadır. Banka finansmanı reel sektörün talep-takip sistemine ve durumuna göre esneklerdir. Bu durum sadece uzun vade için geçerlidir.
Yetgin ve Ekşi (2017)	Banka finansmanı	Banka büyüklüğü girişimcilere kredi verme isteğini olumlu yönde etkilemektedir. Bankalar karlılıkları düştüğünde bile kredi vermeye devam etmektedir.
Akkaya ve İçerli (2001)	Risk sermayesi	Risk sermayesi özellikle yüksek teknoloji yatırımlarında etkindir. Türkiye’de az tanınmasının nedeni para politikaları, enflasyon ve ranta dayalı sistemdir.
Bottazzi (2009)	Risk sermayesi	1997-2000 yılları arasında Avrupa ülkelerindeki risk sermayesinin başarısızlığı kötü portföy yönetiminden kaynaklanmaktadır.
İştar (2013)	Risk sermayesi	Türkiye’de risk sermayesi yeterince tanınmamaktadır. Daha fazla tanınması için çeşitli teşvikler uygulanmalıdır.
Poyraz ve Tepeli (2016)	Risk sermayesi	Enflasyon, ekonomi ve teknoloji alanındaki yetersiz yatırımlar risk sermayesi yatırımlarını olumsuz etkilemektedir.
Ueda (2000)	Banka finansmanı Risk sermayesi	Risk sermayesi için iş fikri önem arz etmektedir. Girişimci açısından banka finansmanı ve risk sermayesi seçiminde asimetrik bilginin ne büyüklükte olduğu ve fikri mülkiyet haklarının ne derece desteklediği önemli bir kriter durumundadır.
Landier (2001)	Banka finansmanı Risk sermayesi	Girişimciler az riskli güvenilir projeler için banka finansmanını, yüksek riskli projeler için risk sermayesini tercih eder.

Araştırmacı	Çalışma Kapsamı	Bulgu
Hellmann, Lindsey ve Puri (2004)	Banka finansmanı Risk sermayesi	Bankalar risk sermayesi piyasasında şirket ve bankalar arasında ilişkileri geliştirmekte, sağladığı ek finansmanla risk sermayesi kullanan şirketlere avantaj yaratmakta ve tamamlayıcı olmaktadır.
Bettignies ve Brander (2006)	Banka finansmanı Risk sermayesi	Banka finansmanı daima daha çok tercih edilen finansman kaynağı durumundadır.
Winton ve Yerramilli (2008)	Banka finansmanı Risk sermayesi	İşinin kontrolünü kaybetmek istemeyen ve finansman kullandığında girişimciler risk sermayesi yerine daha az izleme gerektiren banka finansmanını tercih etmektedir.
Fairchild (2009)	Risk sermayesi Melek yatırımcı	Girişimci sadece bir açıdan değil hem ekonomik hem de ilişkisel açıdan finansman kaynağı seçimini yapmalıdır.
İnci ve Barlo (2010)	Banka finansmanı Risk sermayesi	Kişisel çıkarlarına önem veren girişimciler banka finansmanını, diğerleri ise risk sermayesini tercih etmektedir. Risk sermayesini kullanan girişimciler banka finansmanı kullanan girişimcilerden daha fazla verimliliğe ve iç kârlılığa sahiptir.
Chemmanur ve Chen (2014)	Risk sermayesi Melek yatırımcı	Girişimci yeni yapacağı yatırımda öncelikle melek yatırımcı, ileriki aşamalarda ise risk sermayesinden yararlanmalıdır.
Özer (2016)	Tüm finansman kaynakları	Anket çalışmasına göre en yaygın finansman kaynağı banka finansmanıdır. Risk sermayesi alternatif finansman kaynakları arasında 3. sırada yer almıştır.
British Business Bank (2017)	Tüm finansman kaynakları	En çok tercih edilen finansman kaynağı banka finansmanı olup diğer finansman kaynakları daha az bilinmektedir.

#### 4.2. ARAŞTIRMANIN AMACI VE KAPSAMI

Bilgi ve iletişim teknolojileri ile sınırların kalktığı, işletmelerin küresel çapta rekabet ettiği ve farklı ekonomilerin birbirlerine güçlü bağlarla bağlandığı bir dünyada girişimcilik halen tüm ekonomilerin can damarını oluşturmakta, ekonomi stratejileri girişimciler üzerine inşa edilmektedir. Ancak dünyanın birçok ülkesinde ekonominin merkezine konumlandırılan ve önemsenen girişimcilerin halen ortak ve temel problemini finansal kaynaklara ulaşım güçlüğü oluşturmaktadır. Finansman girişimciliğin yakıtıdır, yakıtı olmayan bir aracın hedefine ulaşması düşünülemez.

Günümüzde hem kamu hem özel finans kuruluşları girişimcilere çeşitli finansman araçları sunmaktadır. Bunların başında banka finansmanı gelmektedir. Banka finansmanı en yaygın ve bilinen finansman aracı durumundadır. Ancak son yıllarda banka finansmanına karşı güçlü bir rakip ortaya çıkmıştır. Risk sermayesi özellikle teknoloji alanında yatırım yapan girişimciler arasında hızla tercih edilen bir finansman kaynağına

dönüşerek önemli bir finansal alternatif olma yolundadır. Girişimcilere profesyonel teknik destek vermesi, deneyimlerini aktarması, yeni pazarlara erişimi kolaylaştırması, ürün kalitesini yükseltmesi ve girişimci firmayı hızlı bir şekilde büyüterek rekabet avantajı kazandırması nedeniyle risk sermayesi talep edilen bir finansman aracına dönüşmüştür. Özellikle teminat problemi yaşayan ve yüksek kredi faizi ödemek istemeyen, sadece parlak fikirlerini ve ürünlerini referans göstererek finansman desteği almak isteyen girişimciler için risk sermayesi bir umut olmuştur.

Risk sermayesi, birçok finans sektörü kuruluşlarının radarına girmiş durumdadır. Hükümetler ise girişimciliği daha cazip kılabilmek için risk sermayesi konusunda yasal düzenlemeler oluşturmuştur. Nitekim ülkemizde risk sermayesi için yasal düzenlemeler yapılmış ve uygulamaya konulmuştur. Dolayısıyla bu çalışmanın amacı risk sermayesi kullanımı ile banka finansmanı kullanımını karşılaştırmaktır. Bu çalışmada başta savunma sanayi olmak üzere elektrik-elektronik, makine, yazılım gibi alanlarda faaliyet gösteren yaklaşık 376 firmaya evsahipliği yapan ve Türkiye'nin ilk teknokenti olan ODTÜ Teknokent'de firmaların risk sermayesi kullanımı ile banka finansmanı kullanımını karşılaştırmak, her iki finansman yönteminin kullanımını etkileyen faktörleri ortaya koymak ve girişimcilerin banka finansmanı ile risk sermayesi arasında gelecekte tercih yapma eğilimini etkileyen faktörleri incelemek hedeflenmiştir. Böylelikle her iki finansman yönteminin geliştirilmesi ve iyileştirilmesi için neler yapılabileceğine ilişkin önemli bilgiler elde edilecektir.

### **4.3. ARAŞTIRMANIN ANA KÜTLESİ VE ÖRNEKLEMİ**

Araştırmada yukarıda belirtilen amaç doğrultusunda anket yöntemi kullanılmıştır. Bu doğrultuda araştırmanın ana kütesini ODTÜ Teknokent'de faaliyet gösteren toplam 376 firma (ODTÜ Teknokent, 2019) oluşturmaktadır. Araştırmada ana kütle belirlendikten sonra örneklem büyüklüğü hesaplanmıştır. Örneklem büyüklüğünün hesaplanmasında hedef kütledeki birey sayısının bilinip bilinmediği önem arz etmektedir. Hedef kütledeki birey sayısı bilindiği için  $n = N \cdot t^2 \cdot p \cdot q / d^2 \cdot (N - 1) + t^2 \cdot p \cdot q$  formülü kullanılarak örneklem hesaplanmıştır. Formülde N: hedef kitledeki birey sayısı, n: örnekleme alınacak birey sayısı, p: incelenen olayın görülüş sıklığı (gerçekleşme olasılığı), q: incelenen olayın görülmeyiş sıklığı (gerçekleşmeme olasılığı), t: belirli bir

anlamlılık düzeyinde, t tablosuna göre bulunan teorik değer, d: olayın görülüş sıklığına göre kabul edilen  $\pm$  örnekleme hatasıdır. (Salant, 1994: 55). Yapılan hesaplama göre %95 güven aralığında,  $\pm$  %5 örnekleme hatası ile örneklem büyüklüğü 191 olarak bulunmuştur.

ODTÜ Teknokent, OSTİM Organize Sanayi Bölgesi ve MET yerleşkelerinde bulunan firmaların çoğunun iş geliştirme faaliyetleri kapsamında ofis dışında veya mobil olmaları nedeniyle araştırma anketi tüm firmalara ulaştırılamamıştır. Ayrıca bazı ofisleri birden fazla firmanın kullanması ve kuluçka merkezlerinde bulunan girişimcilerin yerlerinde fazla vakit geçirmemesi ankete olan katılımı nispeten azaltmıştır. Aselsan, Havelsan gibi devlet iştiraki ile kurulmuş firmalar da anket kapsamı dışına alınmıştır. Ayrıca Türkiye'nin en büyük firmalarının da yer aldığı büyük holding ve şirketlere firma sahibine ulaşmanın zor olması ve bu tezin girişimci profiline tam uymaması nedeniyle ziyaret gerçekleştirilememiştir. Bu şartlar altında 376 firmadan 281'ine araştırmada kullanılan anket ulaştırılmıştır. Bir diğer ifadeyle %95 güven aralığında,  $\pm$  %5 örnekleme hatası ile hesaplanan örneklem büyüklüğü değerine (191 firma) fazlasıyla ulaşılmıştır. Fakat anketin ulaştığı 281 firmadan sadece 114'ü ankete katılmayı kabul etmiştir. Dolayısıyla araştırmada kullanılan örneklem büyüklüğü 114 olmuştur. Böylelikle ana kütleinin %30,31'ine ulaşılmıştır.

#### **4.4. ARAŞTIRMANIN YÖNTEMİ**

ODTÜ Teknokent'de faaliyet gösteren firmaların girişimsel faaliyetlerinin finansmanında banka finansmanı ve risk sermayesi kullanımlarını ve bunları etkileyen faktörleri incelemek için anket yöntemi kullanılmıştır. Araştırmada kullanılan anket Özer (2016) ve British Business Bank (2017) çalışmalarından yararlanılarak geliştirilmiştir. ODTÜ Teknokent'den gerekli izinler alındıktan sonra 01.11.2018 ile 27.11.2018 tarihleri arasında anket çalışması gerçekleştirilmiştir.

Toplam 26 sorudan oluşan anket elektronik ortamda hazırlanmış ve ODTÜ Teknokent Yönetimi'nin katkılarıyla ODTÜ kampüsü, ODTÜ MET tesisleri ve ODTÜ Teknokent OSTİM olmak üzere üç yerleşkedeki firmalara e-mail olarak gönderilmiştir. Fakat geri dönüşlerin parmakla sayılacak kadar az olması nedeniyle yüz yüze görüşme yapmak suretiyle anket çalışması yenilenmiştir. Tatminkâr bir katılıma ulaşıncaya elde

edilen verilerin analiz çalışması başlamıştır. Anket analizlerin yapılmasında SPSS ve STATA programlarından yararlanılmıştır. Araştırmada betimleyici istatistikler dışında Probit analizi de kullanılmıştır.

Probit analizi ilk defa Chester Bliss'in 1934 yılında Gaddum'a ait normal eşdeğer sapmasının negatif değerleri önlemek ve aritmetik prosedürleri kolaylaştırmak üzere yaptığı düzenleme ile ortaya çıkmıştır. Probit ismi İngilizce probability (olasılık) ve unit (birim) kelimelerinden türetilmiştir (Finney, 1952: 20). Normal kümülatif dağılım fonksiyonundan çıkan tahmin modeli popüler ismiyle Probit model olarak bilinir. Probit model bazen Normit model olarak da adlandırılır. Probit modeli fayda teorisine veya davranışa rasyonel seçim perspektifine dayanmaktadır (Gujarati, 2004: 608).

Biyoloji alanında yapılan çalışmaların ilerlemesi ve elde edilen verilerin daha iyi analiz etme ihtiyacının doğması üzerine 1950'li yıllardan itibaren Probit analizi kullanımı yaygınlaşmaya başlamıştır. Probit analize duyulan ihtiyaç özellikle bağımlı değişkenlerin özellikli bağımlı değişken olması, yani iki veya ikiden fazla düzeye sahip olması ve normal dağılım göstermesi üzerine ortaya çıkmıştır zira Probit birikimli normal dağılım fonksiyonlarında etkilidir (Alp, 2007: 11). Bir sistem içindeki birimler rasyonel seçim yaklaşımı açısından devamlı faydalanabilecekleri seçeneklere yönelir ve onu tercih ederler. Böyle bir sistem tam olarak Probit modeline uygundur zira Probit modelinin temelinde fayda ve rasyonel seçim bulunmaktadır. Probit modeli birikimli normal dağılımı kullanmaktadır. Probit modelini açıklamak gerekirse, örneğin  $x$  değişkeninin ortalaması  $\mu$ , varyansı  $\sigma^2$  ve dağılım normal olsun.

Buna göre birikimli dağılım fonksiyonu;

$$F(x) = \int_{-\infty}^{x_0} \frac{1}{\sqrt{2\pi\sigma}} e^{-(x-\mu)^2/2\sigma^2}$$

Buradaki  $x_0$ ,  $X$ 'in belirlenmiş bir değeridir. Probit model temel  $Y$  bağımlı değişkenin normal dağıldığını, iki farklı değer almadığını varsayar. Sahip olduğu katsayılar açısından doğrusal olmayan Probit modeli aynı zamanda olasılıkların, yani  $Y$ 'nin 0 ile 1 arasında kalmasını sağlar (Cebeci, 2012: 130-131).

Buna göre Probit model;

$$\Pr(Y = 1 | X) = \phi(\beta_0 + \beta_1 X)$$

$\phi$ : Birikimli normal standart dağılım fonksiyonu

$\beta$ : Probit katsayısı

Fayda kuramına göre oluşturulan Probit modelde bağımlı değişkenler iki uçludur. Bu modeldeki fayda indeksine göre, bireyin ( $i$ ) vereceği olumlu ya da olumsuz karar gözlenemeyen bir fayda indeksi ( $I_i$ ) ile ilişkilendirilir. Bu değer ( $I_i$ ) büyüdükçe bireyin olumlu karar verme olasılığı o kadar artar. Bu karar olasılığı 0 ila 1 ve fayda indeksi de  $-\infty$  ile  $+\infty$  arasında yer alır (Gençer, 2016: 37-41).

$$\text{Fayda indeksi; } I_i = \beta_1 + \beta_2 X_i$$

Gerçekleşme ihtimali için bir eşik değeri ( $I_i^*$ ) tanımlarsak, buna göre;

$$I_i > I_i^* \text{ ise } Y=1 \text{ olumlu}$$

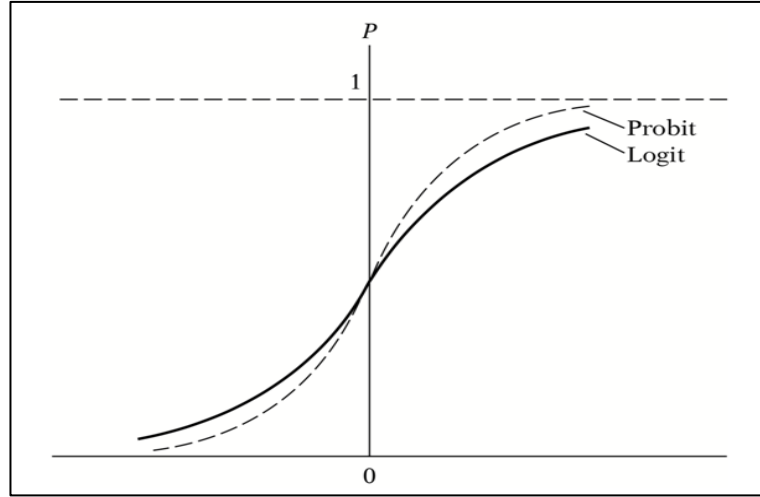
$$I_i \leq I_i^* \text{ ise } Y=0 \text{ olumsuz}$$

Normallik varsayımı dikkate alındığında, kümülatif normal dağılım  $I_i^*$  olasılığı standartlaştırılmış kümülatif normal dağılımından elde edilebilir;

$$P_i = P(Y = 1|X) = P(I_i^* \leq I_i) = P(Z_i \leq \beta_1 + \beta_2 X_i) = F(\beta_1 + \beta_2 X_i)$$

$P(Y = 1|X)$ ,  $X$ 'in verilen değerleri için bir olay meydana gelme olasılığını ve  $Z_i$  standart normal değişkeni, yani  $Z \sim N(0, \sigma^2)$ 'yi göstermektedir.

Probit modeli normal dağılımın uygun olasılıklı dağılım olarak kabul edildiği durumlarda kullanılabilir. Probit model integral içerdiğinden matematiksel açıdan Logit modelden daha zordur ancak her iki model de benzer sonuçlar verir. Dolayısıyla her iki program arasındaki seçim hesaplama kolaylığına dayanmaktadır (Gujarati, 2004: 625). Kullandığı dağılım fonksiyonu açısından Probit model Logit modelden ayrılır. Logit model lojistik birikimli, Probit ise normal birikimli dağılım fonksiyonlarının analizinde kullanılmaktadır. Lojistik dağılım daha keskin kuyruklara sahiptir (Şekil 5).



**Şekil 5 Kümülatif Probit ve Logit Dağılımı**

**Kaynak:** (Gujarati, 2004: 625)

Bir diğer farklılık ise elde edilen analiz sonuçlarında ortaya çıkmaktadır. Probit analizinde eğrinin asimptotlara yakın olması Probit analizi daha tutarlı ve güvenilir kılmaktadır (Gujarati, 2004: 614). Probit istatistik modelinin en önemli özelliklerinden biri de kullandığı parametreler açısından doğrusal, olasılık açısından ise doğrusal olmamasıdır (Alp, 2007: 12).

#### **4.5. ARAŞTIRMANIN HİPOTEZLERİ**

Araştırmada banka finansmanı ve risk sermayesi kullanımını etkileyen faktörler ile gelecekte banka finansmanı ile risk sermayesi arasında tercihte bulunmayı etkileyen faktörler sekiz değişken açısından incelenmiştir. Bu bağlamda araştırmada kullanılan bağımlı ve bağımsız değişkenlere ilişkin tanımlayıcı istatistikler aşağıdaki tabloda verilmiştir.



**Tablo 16 Tanımlayıcı İstatistikler**

Bağımlı Değişkenler		Ortalama	N
Banka Finansı	Banka finansmanı kullandıysa=1, diğer=0	0,41	114
Risk Sermayesi	Risk sermayesi kullandıysa=1, diğer=0	0,16	114
Gelecekte Risk Sermayesi	Gelecekte risk sermayesi kullanımını tercih ediyorsa=1, banka finansmanı kullanımını tercih ediyorsa=0	0,45	108
Bağımsız Değişkenler			
Cinsiyet	Erkek=1, diğer=0	0,15	114
Yaş	40 yaş üstü=1, diğer=0	0,30	110
Çalışan Sayısı	10 ve üstü=1, diğer=0	0,52	114
Deneyim	Sürekli değişken	9,74	114
Finans Departmanı	Finans departmanı var ise=1, diğer=0	0,27	114
Girişimcilik Eğitimi	Girişimcilik eğitimi almışsa=1, diğer=0	0,52	114
Banka Finansmanı Bilgi Seviyesi	Banka finansmanı bilgi seviyesi iyi ve daha üst seviyedeysen=1, diğer=0	0,36	114
Risk Sermayesi Bilgi Seviyesi	Risk sermayesi bilgi seviyesi iyi ve daha üst seviyedeysen=1, diğer=0	0,35	114

Araştırmanın temel amaçlarından ilki banka finansmanı kullanımını etkileyen faktörleri ortaya koymaktır. Bu bağlamda banka finansmanı kullanımını etkileyen faktörlere ilişkin oluşturulan hipotezler şunlardır:

- Hipotez 1: *Girişimcinin cinsiyeti banka finansmanı kullanma olasılığını etkilemektedir.*
- Hipotez 2: *Girişimcinin yaşı banka finansmanı kullanma olasılığını etkilemektedir.*
- Hipotez 3: *Girişimcinin çalışan sayısı banka finansmanı kullanma olasılığını etkilemektedir.*
- Hipotez 4: *Girişimcinin iş deneyimi banka finansmanı kullanma olasılığını etkilemektedir.*
- Hipotez 5: *Girişimcinin firmasında ayrı bir finans departmanının bulunması banka finansmanı kullanma olasılığını etkilemektedir.*
- Hipotez 6: *Girişimcinin girişimcilik eğitimi almış olması banka finansmanı kullanma olasılığını etkilemektedir.*

- Hipotez 7: *Girişimcinin banka finansmanı bilgi seviyesi banka finansmanı kullanma olasılığını etkilemektedir.*
- Hipotez 8: *Girişimcinin risk sermayesi bilgi seviyesi banka finansmanı kullanma olasılığını etkilemektedir.*

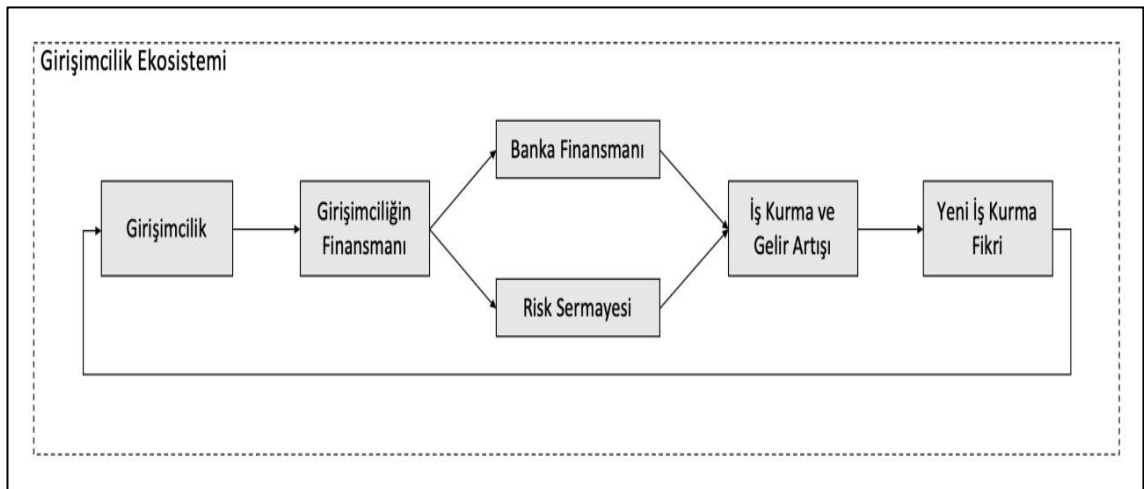
Araştırmanın ikinci temel amacı risk sermayesi kullanımını etkileyen faktörleri ortaya koymaktır. Bu bağlamda risk sermayesi kullanımını etkileyen faktörlere ilişkin oluşturulan hipotezler şunlardır:

- Hipotez 9: *Girişimcinin cinsiyeti risk sermayesi kullanma olasılığını etkilemektedir.*
- Hipotez 10: *Girişimcinin yaşı risk sermayesi kullanma olasılığını etkilemektedir.*
- Hipotez 11: *Girişimcinin çalışan sayısı risk sermayesi kullanma olasılığını etkilemektedir.*
- Hipotez 12: *Girişimcinin iş deneyimi risk sermayesi kullanma olasılığını etkilemektedir.*
- Hipotez 13: *Girişimcinin firmasında ayrı bir finans departmanının bulunması risk sermayesi kullanma olasılığını etkilemektedir.*
- Hipotez 14: *Girişimcinin girişimcilik eğitimi almış olması risk sermayesi kullanma olasılığını etkilemektedir.*
- Hipotez 15: *Girişimcinin banka finansmanı bilgi seviyesi risk sermayesi kullanma olasılığını etkilemektedir.*
- Hipotez 16: *Girişimcinin risk sermayesi bilgi seviyesi risk sermayesi kullanma olasılığını etkilemektedir.*

Araştırmanın üçüncü temel amacı gelecekte girişimciler finansal bir kaynağa ihtiyaç duyduklarında banka finansmanı ile risk sermayesi arasında tercihte bulunmak zorunda kalırlarsa bu tercihlerini etkileyen faktörleri ortaya koymaktır. Bu bağlamda gelecekte risk sermayesi kullanımını etkileyen faktörlere ilişkin oluşturulan hipotezler şunlardır:

- Hipotez 17: Girişimcinin cinsiyeti gelecekte risk sermayesi kullanımının tercih edilme olasılığını etkilemektedir.
- Hipotez 18: Girişimcinin yaşı gelecekte risk sermayesi kullanımının tercih edilme olasılığını etkilemektedir.
- Hipotez 19: Girişimcinin çalışan sayısı gelecekte risk sermayesi kullanımının tercih edilme olasılığını etkilemektedir.
- Hipotez 20: Girişimcinin iş deneyimi gelecekte risk sermayesi kullanımının tercih edilme olasılığını etkilemektedir.
- Hipotez 21: Girişimcinin firmasında ayrı bir finans departmanının bulunması gelecekte risk sermayesi kullanımının tercih edilme olasılığını etkilemektedir.
- Hipotez 22: Girişimcinin girişimcilik eğitimi almış olması gelecekte risk sermayesi kullanımının tercih edilme olasılığını etkilemektedir.
- Hipotez 23: Girişimcinin banka finansmanı bilgi seviyesi gelecekte risk sermayesi kullanımının tercih edilme olasılığını etkilemektedir.
- Hipotez 24: Girişimcinin risk sermayesi bilgi seviyesi gelecekte risk sermayesi kullanımının tercih edilme olasılığını etkilemektedir.

Araştırmanın temel amaçları doğrultusunda takip edilecek araştırma modeli aşağıda yer alan Şekil 6’da verilmiştir.



**Şekil 6 Araştırma Modeli**

## 4.6. ARAŞTIRMANIN BULGULARI

Bu kısımda anket sonuçlarından elde edilen araştırma bulgularına yer verilmiştir. Bu bağlamda araştırma bulguları, demografik bulgular ve hipotezlere ilişkin bulgular şeklinde iki açıdan incelenmiştir.

### 4.6.1. Demografik Bulgular

Araştırmanın bu kısmında ankete katılanlara ilişkin demografik bulgulara değinilmiştir. Demografik bulgular girişimcilere ait demografik bulgular ve finansal kaynaklara ait demografik bulgular şeklinde iki başlık altında değerlendirilmiştir.

#### 4.6.1.1. Girişimcilere Ait Demografik Bulgular

Girişimciye ait demografik bulgular girişimcinin cinsiyeti, yaşı, eğitim durumu, işletmenin hukuki statüsü, faaliyet gösterdiği sektör, çalışan sayısı, faaliyet süresi, ihracat durumu ve girişimcilik eğitimi şeklinde dokuz açıdan ele alınmıştır.

Ankete katılan girişimciler öncelikle cinsiyet açısından değerlendirilmiştir. Bu bağlamda ankete katılanların %84,2'sini erkek, %15,8'ini kadın girişimciler oluşturmaktadır. Bu heterojen dağılıma bakıldığında, Türkiye'nin başkenti ve gelişmiş şehirlerinden biri olan Ankara'da ve en köklü üniversitelerden biri olan ODTÜ'nün bünyesinde olmasına rağmen ODTÜ Teknokent'de kadın girişimciliği henüz arzu edilen seviyeye ulaşamamıştır.

**Tablo 17 Girişimcilerin Cinsiyetine İlişkin Bulgular**

	Frekans	Yüzde (%)
Kadın	18	15,8
Erkek	96	84,2
Toplam	114	100,0

Ankete katılan girişimcilerin yaş dağılımına bakıldığında %26,4'ü 30 yaş ve altı iken, %42,7'sini 31-40 yaş, %20,9'unu 41-50 yaş arası, %10'unu ise 51 yaş ve üstü

girişimciler oluşturmaktadır. Bu durumda genç girişimci profilinden söz etmek mümkündür.

**Tablo 18 Girişimcilerin Yaş Dağılımına İlişkin Bulgular**

	Frekans	Yüzde (%)
30 yaş ve altı	29	26,4
31-40 yaş	47	42,7
41-50 yaş	23	20,9
51 yaş ve st	11	10,0
Toplam	110	100,0

Ankete katılan girişimciler eğitim durumları açısından değerlendirildiğinde %57'si yüksek lisans ya da doktora yapan girişimcilerden oluşurken, kalan %43' ise lisans eğitimi alan girişimcilerden meydana gelmektedir. Bu son derece tutarlı bir sonuç niteliğindedir zira genellikle niversite bünyesinde faaliyet gösteren teknokentlerde daha düşük eğitim seviyesine rastlanılması pek mümkün görünmemektedir.

**Tablo 19 Girişimcilerin Eğitim Durumu**

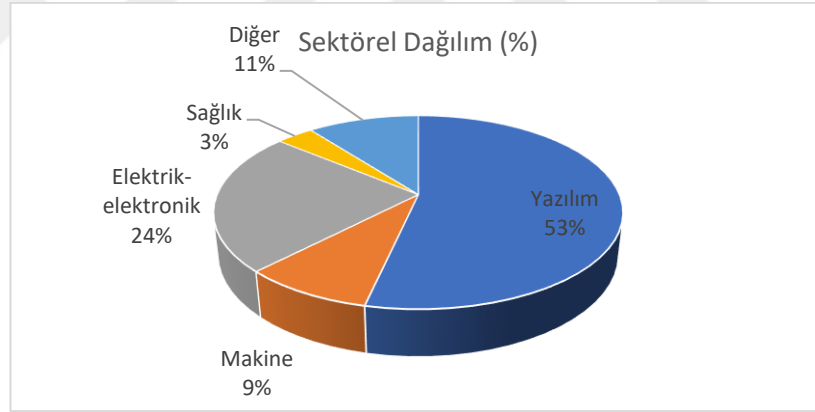
	Frekans	Yüzde (%)
Lisans	49	43,0
Yüksek Lisans /Doktora	65	57,0
Toplam	114	100,0

Ankete katılan girişimcilerin işletmelerinin hukuki statülerine bakıldığında işletmelerin %50'sini limited Şirketleri oluştururken, %46,5'ini anonim Şirketler oluşturmaktadır. Kalan %3,5 ise limited Şirket ve anonim Şirket dışında yer alan farklı statüdeki işletmelerdir. Her ne kadar belirtilmemiş olsa da bu işletme statülerinin Şahıs işletmesi olduğu tahmin edilmektedir.

**Tablo 20 İşletmelerin Hukuki Statüsü**

	Frekans	Yüzde (%)
Limited Şirket	57	50,0
Anonim Şirket	53	46,5
Diğer	4	3,5
Toplam	114	100,0

Ankete katılan firmaların buldukları sektörler hem teknokentin hem de Ankara'nın ekonomik yapısı hakkında önemli bilgiler vermektedir. Buna göre ankete katılan firmaların %53,5'i yazılım ve %23,7'si elektrik- elektronik sektörü ile yüksek teknoloji alanında faaliyet göstermektedir. Geriye kalan firmaların %8,8'i makine, %3,5'i sağlık sektörü, %10,5'i de diğer sektörlerden oluşmaktadır. Birebir yapılan görüşmelerde de gözlemlendiği gibi girişimcilerin yapmış oldukları yatırımlar esasen yazılım ve donanım yatırımlarından oluşmaktadır.



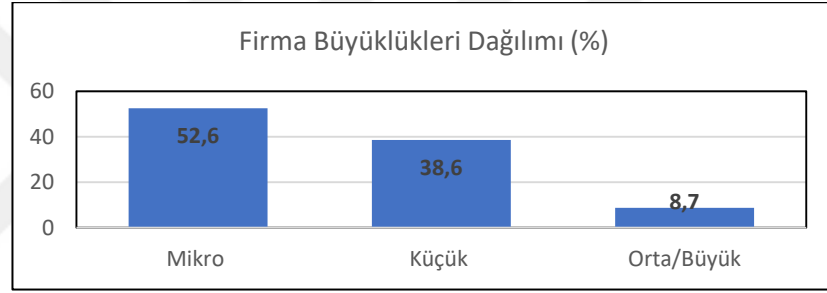
**Şekil 7 Faaliyet Gösterilen Sektörler**

Çalışan sayıları dikkate alındığında işletmelerin %52,6'sı mikro, %38,6'sı küçük, %6,1'i orta ve %2,6'sının orta veya büyük oldukları görülmektedir. KOSGEB işletme ölçeğine göre 50 ila 249 arasında işçi çalıştıran firmalar orta ölçekli, 250'den fazla işçi çalıştıran firmalar ise büyük ölçekli firma kategorisine girmektedir. Mikro işletmelerin çokluğu teknokentlerin amaçları ile birebir örtüşmektedir. Özellikle üniversiteden mezun olan veya akademik kariyerini sürdüren girişimciler iş kurma açısından çeşitli avantajlar

sunan teknokentlerin kuluçkalarından yararlanmaktadırlar. Orta ve büyük ölçekli firmalar ise teknokentin sunduğu insan kaynağı ve bilgi birikiminden yararlanmak amacıyla teknokentlerde yatırım yapmayı tercih etmektedir.

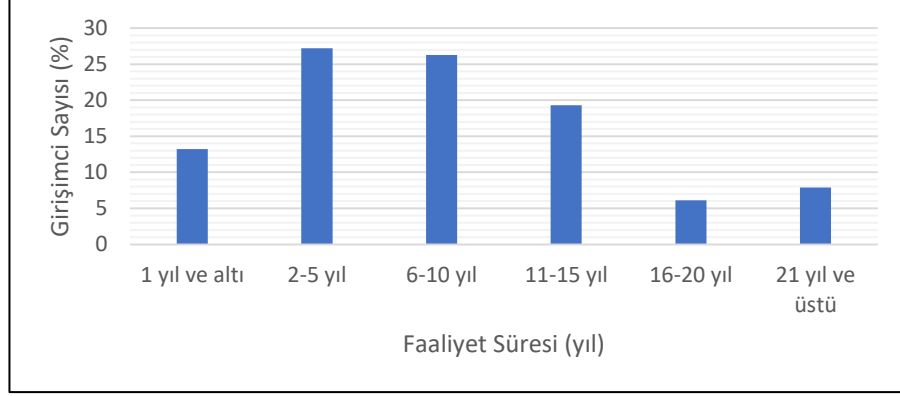
**Tablo 21 İşletmelerin Çalışan Sayısı**

	Frekans	Yüzde (%)
1-9	60	52,6
10-49	44	38,6
50-99	7	6,1
100+	3	2,6
Toplam	114	100,0



**Şekil 8 Firma Büyüklükleri Dağılımı**

Girişimcilerin kurmuş oldukları işlerle kaç yıldır ilgilendiklerine bakıldığında, girişimcilerin büyük çoğunluğunun 2-10 yıl arası aynı işte çalıştıkları görülmektedir. Yeni girişimci olanların yüzdesi %13,2'dir. 11-15 yıl arasında çalışanların oranı ise %19,3'tür. Bu durum teknokentte nispeten belli bir tecrübeye ulaşmış firmaların da olduğunu göstermektedir. Girişimcilerin %6,1'inin 16 ila 20 yıl arasında kendi işi ile meşgul olduğu görülmektedir. Ankette 21 yıl ve üstü firmalarda çalışma oranı yaklaşık %8'dir. Dolayısıyla teknokentteki firmaların tecrübeli olduğu söylenebilir.



**Şekil 9 Girişimcilerin Faaliyet Süreleri**

Ankete katılan girişimcilerin işletmelerinin ihracat yapma durumuna bakıldığında %54,4'ü ihracat yaparken %45,6'sı yapmamaktadır.

**Tablo 22 İşletmelerin İhracat Durumu**

	Frekans	Yüzde (%)
Evet	62	54,4
Hayır	52	45,6
Toplam	114	100,0

Anket katılımcılarının girişimcilik eğitimi alıp almadıklarına bakıldığında %49,1'i işlerini kurmadan evvel girişimcilik eğitimi almış olup geriye kalan %50,9'unun almadığı görülmektedir.

**Tablo 23 Anket Katılımcılarının Girişimcilik Eğitimi Durumu**

	Frekans	Yüzde (%)
Evet	56	49,1
Hayır	58	50,9
Toplam	114	100,0



#### 4.6.1.2. Finansal Kaynaklara Ait Demografik Bulgular

Finansal kaynaklara ait bulgular; girişimcinin firmasında ayrı bir finansman departmanı var mı, finansman faaliyetlerini kim yürütüyor, girişimcinin işini kurarken kullandığı finansman büyüklüğü nedir, girişimcinin finansman kaynakları hakkındaki öncelikli bilgi kaynakları nedir şeklinde dört açıdan ele alınmıştır.

Ankete katılan girişimciler öncelikle firmalarında ayrı bir finansman departmanı olup olmadığı açısından değerlendirilmiştir. Bu bağlamda aşağıdaki tabloda da görüldüğü üzere ankete katılan girişimcilerin sadece %26'sının firmalarında ayrı bir finansman departmanı bulunmakta, geriye kalan yaklaşık %74 gibi büyük bir çoğunluğun ayrı bir finansman departmanı bulunmamaktadır. Bu durum tipik girişimci özellikleri ile bağdaşmaktadır zira özellikle genç girişimciler işlerini kurarken kısıtlı olan kaynaklarını işin ana faaliyetlerinde kullanmayı tercih etmektedirler. İşler belli bir büyüklüğe geldiğinde finansmanla ilgilenmesi için personele ihtiyaç duyarlar. Buna rağmen işlerini büyüten girişimciler parasal konularda hakimiyetlerini sürdürmek için finansla ilgili personel almama eğiliminde de olabilir.

**Tablo 24 Finansman Departmanı Olan Anket Katılımcıları**

	Frekans	Yüzde (%)
Evet	30	26,3
Hayır	84	73,7
Toplam	114	100,0

Ankete katılan firmalara finansman faaliyetinin kim tarafından yürütüldüğüne bakıldığında firmaların finansman yönetiminin %69,3'ü firma sahibi tarafından gerçekleştirilmektedir. Geri kalan firmaların finansman yönetimi ise ya bir muhasebe müdürü ya da niteliği belirtilmeyen bir personel tarafından yapılmaktadır.

**Tablo 25 İşletmenin Finansal Faaliyetlerini Yürütenler**

	Frekans	Yüzde (%)
İşletme sahibi	79	69,3
Muhasebe müdürü	21	18,4
Diğer personel	5	4,4

Girişimcilerin işlerini kurarken kullandıkları finansman büyüklükleri hemen hemen homojen bir dağılıma sahiptir. Buna göre girişimcilerin %24,6'sı 20.000 TL'ye kadar finansman kullanmıştır. İkinci olarak en fazla kullanılan finansman büyüklüğü ise 101.000-250.000 TL olup girişimcilerin %22,8'i bu finansman aralığında yatırımlarına imza atmıştır. Bunu %18,4 oranı ile 51.000-100.000 TL ve %15,8 oranı ile 21.000-50.000 TL büyüklüğündeki finansman kullanımı izlemektedir. Girişimcilerin %8,8'i 251.000-500.000 TL aralığında finansman kullanmıştır. Sadece %7'si 501.000 TL ve daha fazla aralığında finansman kullanmıştır.

**Tablo 26 Girişimcilerin Kullandıkları Finansman Büyüklüğü**

	Frekans	Yüzde (%)
0-20.000 TL	28	24,6
21.000-50.000 TL	18	15,8
51.000-100.000 TL	21	18,4
101.000-250.000 TL	26	22,8
251.000-500.000 TL	10	8,8
501.000 TL ve fazlası	8	7,0
Toplam	114	100,0

Girişimcilerin finansman hakkındaki öncelikli bilgi kaynaklarına bakıldığında girişimcilerin %42,1'i finansman kaynakları hakkında öncelikli bilgi kaynağının internet olduğunu belirtmişlerdir. Yazılım ve yüksek teknolojiye odaklanmış bir teknokentte bu sonucun çıkması oldukça tutarlı bir durumdur. Yine bilginin aynı grup veya sosyal çevre içerisinde yayılması mantığıyla örtüşecek şekilde katılımcıların %28,9'u öncelikli bilgi kaynaklarının arkadaş-çevre olduğunu söylemişlerdir. Bu da teknokent ortamında bilginin kolay ve hızlı bir şekilde yayılabildiğini göstermektedir. Yine katılımcıların %13,2'si

teknokentte bulunan girişimci veya girişimci adaylarının teknokent yönetiminin veya çeşitli kuruluşların düzenledikleri toplantı ve seminerlerden yararlandıklarını göstermektedir.

**Tablo 27 Finansman Hakkında Bilgi Kaynakları**

	Frekans	Yüzde (%)
Arkadaş-çevre	33	28,9
İnternet	48	42,1
Basılı yayınlar	6	5,3
Seminer-eğitim	15	13,2
Diğer	2	1,8
Toplam	114	100,0

#### 4.6.2. Hipotezlere İlişkin Bulgular

Araştırmada oluşturulan hipotezler çerçevesinde elde edilen bulgular bu kısımda dört başlık altında incelenmiştir.

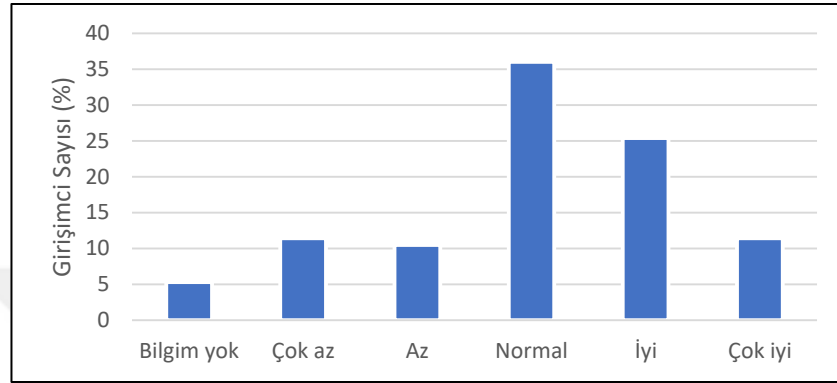
##### 4.6.2.1. Banka Finansmanı Kullanımına İlişkin Bulgular

Girişimcilerin banka finansmanı kullanımına ilişkin bulgular aşağıdaki tabloda yer almaktadır. Buna göre ankete katılan girişimcilerin yaklaşık %58,8'i işlerini kurarken banka finansmanından yararlandıkları, geri kalan girişimcilerin farklı finansman kaynaklarından yararlandığı görülmektedir. Teknokentte bulunan girişimcilerin ekseriyetinin yeni mezun veya akademisyen olduğu, genellikle düşük bütçeli yazılım alanında yatırım yaptıkları düşünüldüğünde banka finansmanı yerine daha uygun finansman kaynaklarına yöneldikleri söylenebilir.

**Tablo 28 Banka Finansmanı Kullanım Oranı**

	Frekans	Yüzde (%)
Evet	67	58,8
Hayır	47	41,2
Toplam	114	100,0

Aşağıdaki tablo ve grafikten de anlaşılacağı üzere anket katılımcılarının yaklaşık 3/4'ü banka finansmanı hakkında yeterince bilgi sahibi olduklarını belirtmişlerdir. Bu durum, banka finansmanının en yaygın ve bilinen finansman kaynağı olduğunu belirten ve tez içerisinde kullanılan birçok yerli ve yabancı kaynağı da doğrulamaktadır.

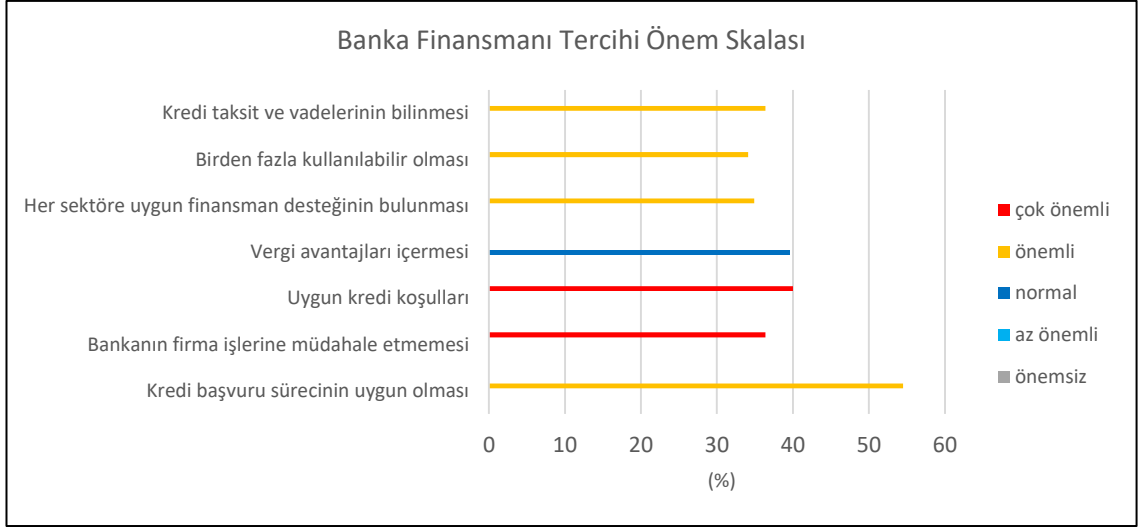


**Şekil 10 Anket Katılımcılarının Banka Finansmanı Bilgi Seviyesi**

Ankete katılan girişimcilerin banka finansmanını tercih etme nedenleri incelendiğinde en önemli nedenlerinden biri kredi başvuru süreçlerinin kolay olması olarak ortaya çıkmıştır. Katılanların yarısından çoğu bu konuda hem fikirdir. Girişimcilerin 2/3'si bankanın firma işlerine müdahale etmemesi ve kredi şartlarının uygunluğu konusuna önem verdiklerini belirtmişlerdir. Ayrıca katılımcıların yaklaşık %40'ı banka finansmanının vergi avantajları içermesini normal karşılarken %40'ı bu konunun önemli ve çok önemli olduğunu belirtmişlerdir. Banka finansmanının hemen hemen her sektörde kullanılmasını katılımcıların yaklaşık ¼'i önemsemezken büyük çoğunluğu bunu normal karşılamaktadır. Ayrıca bu finansman kaynağının birden fazla kullanılabilir olmasını katılımcıların yaklaşık yarısı önemli ve çok önemli bulmuş, %30 civarındaki katılımcı ise normal karşılamıştır. Özellikle katılımcıların yaklaşık %70'i banka kredilerinin vade ve taksitleri konusunda avantajlar içerdiğini önemli ve çok önemli olarak belirtmişlerdir. Bunu normal karşılayanların oranı ise %18'dir. Kümülatif olarak bakıldığında katılımcıların büyük bölümü banka kredilerinin vadesi ve taksitleri konusunda olumlu düşünceler taşımaktadır.

**Tablo 29 Banka Finansmanı Tercih Etme Nedenleri**

	Seçenek	Frekans	Yüzde (%)
Kredi başvuru sürecinin uygun olması	Önemsiz	6	5,3
	Az önemli	2	1,8
	Normal	8	7,0
	Önemli	24	21,1
	Çok önemli	4	3,5
	Toplam	44	38,6
Bankanın firma işlerine müdahale etmemesi	Önemsiz	5	4,4
	Az önemli	2	1,8
	Normal	7	6,1
	Önemli	14	12,3
	Çok önemli	16	14,0
	Toplam	44	38,6
Uygun kredi koşulları	Önemsiz	3	2,6
	Az önemli	2	1,8
	Normal	12	10,5
	Önemli	10	8,8
	Çok önemli	18	15,8
	Toplam	45	39,5
Vergi avantajları içermesi	Önemsiz	7	6,1
	Az önemli	2	1,8
	Normal	17	14,9
	Önemli	7	6,1
	Çok önemli	10	8,8
	Toplam	43	37,7
Her sektöre uygun finansman desteğinin bulunması	Önemsiz	5	4,4
	Az önemli	6	5,3
	Normal	9	7,9
	Önemli	15	13,2
	Çok önemli	8	7,0
	Toplam	43	37,7
Birden fazla kullanılabilir olması	Önemsiz	1	,9
	Az önemli	7	6,1
	Normal	13	11,4
	Önemli	15	13,2
	Çok önemli	8	7,0
	Toplam	44	38,6
Kredi taksit ve vadelerinin bilinmesi	Önemsiz	1	,9
	Az önemli	4	3,5
	Normal	8	7,0
	Önemli	16	14,0
	Çok önemli	15	13,2
	Toplam	44	38,6



**Şekil 11 Anket Katılımcılarının Banka Finansmanı Tercih Önem Skalası**

Anket katılımcıları, banka finansmanının firmalarını nasıl etkilediği sorusuna olumlu cevap vererek firmalarını ortalamanın üzerinde pozitif etkilediğini belirtmişlerdir. Bu konuda homojen bir dağılım bulunmaktadır. Çok küçük bir farkla da olsa en fazla memnuniyetin üretim artışında olduğu görülmektedir.

**Tablo 30 Banka Finansmanının Firma Üzerindeki Etkileri**

	Sayı	Min.	Max.	Ortalama	Standart Sapma
Finansman problemi kalmadı	43	1	5	3,28	1,098
Üretim arttı	43	1	5	3,56	,959
Pazar payı yükseldi	43	2	5	3,26	,928
Kâr artışı sağlandı	43	1	5	3,07	1,078
Personel sayısı arttı	43	1	5	3,26	1,115
Kapasite kullanım oranı yükseldi	43	1	5	3,40	,955
Ciro arttı	43	2	5	3,47	,909

Anket sonuçlarına göre banka finansmanı temininde karşılaşılan sorunlar incelendiğinde en fazla karşılaşılan problemin yüksek faiz olduğu anlaşılmaktadır. Bu problemi teminat yetersizliği ve bürokratik süreçler izlemektedir. Katılımcılar düşük kredi notunu daha hafif bir problem olarak görmektedirler.

**Tablo 31 Banka Finansmanı Temininde Karşılaşılan Sorunlar**

	Sayı	Min.	Max.	Ortalama	Standart Sapma
Yüksek faiz oranları	55	1	5	4,22	,994
Teminat yetersizliği	52	1	5	4,00	1,029
Bürokratik süreçler	52	1	5	3,54	1,196
Düşük kredi notu	51	1	5	2,80	1,149

Araştırmada banka finansmanı kullanımını etkileyen faktörleri incelemek için probit analizi yapılmıştır. Probit analizi yapılmadan önce değişkenler arasında çoklu doğrusal bağlantı problemi olup olmadığını incelemek açısından korelasyon analizi gerçekleştirilmiştir. Bu bağlamda bağımsız değişkenler arasında güçlü korelasyon olmaması gerekmektedir. Bağımsız değişkenler arasında 0,80 ve üzerinde bir korelasyon varsa, bu durum çoklu doğrusal bağlantı probleminin bir göstergesidir (Kalaycı, 2010: 267). Korelasyon analizinden elde edilen katsayı değerleri incelendiğinde değişkenler arasında çoklu doğrusal bağlantı sorununa yol açacak bir ilişki olmadığı söylenebilir.

**Tablo 32 Korelasyon Analizi**

	1	2	3	4	5	6	7	8
1 Cinsiyet	1,0000							
2 Yaş	0.0406	1.0000						
3 Çalışan Sayısı	-0.1997	-0.0365	1.0000					
4 Deneyim	0.1732	0.4674	-0.2638	1.0000				
5 Finans Departmanı	0.1899	0.0321	-0.4832	0,1282	1.0000			
6 Girişimcilik Eğitimi	-0.1732	-0.1722	0.0576	-0.2465	-0.0031	1.0000		
7 Banka Finansmanı Bilgi Seviyesi	0.0345	0.1761	-0.0609	0.1300	0.1190	-0.0940	1.0000	
8 Risk Sermayesi Bilgi Seviyesi	0.2089	0.1211	-0.1356	0.0629	0.1009	-0.0292	0.5291	1.0000

Korelasyon analizine göre bağımsız değişkenler arasında çoklu doğrusal bağlantı problemi olmadığı görülmektedir. Fakat korelasyon analizi çoklu doğrusal bağlantı probleminin olup olmadığını belirlemek için tek başına yeterli değildir. Bu yüzden varyans büyütme faktörü (VIF) değerleri hesaplanarak değerlendirilmelidir. VIF değeri 5'in üzerinde olursa çoklu doğrusal bağlantı problemini gösterir. Bu bağlamda Tablo 33'de yer alan varyans büyütme faktörü tablosu incelendiğinde tüm değişkenlerin VIF değerleri 5'in altındadır. Dolayısıyla da bağımsız değişkenler arasında çoklu doğrusal bağlantı problemi yoktur.

**Tablo 33 Varyans Büyütme Faktörü**

Değişken	VIF	1/VIF
Risk Sermayesi Bilgi Seviyesi	1.49	0.669609
Banka Finansmanı Bilgi Seviyesi	1.46	0.683618
Deneyim	1.46	0.684113
Çalışan Sayısı	1.42	0.703717
Finans Departmanı	1.34	0.745652
Yaş	1.33	0.751981
Cinsiyet	1.15	0.865977
Girişimcilik Eğitimi	1.10	0.907467
Ortalama VIF	1.35	

Bağımsız değişkenler arasında çoklu doğrusal bağlantı problemi olmadığı tespit edildikten sonra banka finansmanı kullanımını etkileyen faktörler probit analizi ile incelenmiştir. Aşağıdaki Tablo 34'de görüldüğü üzere probit analizine göre 4 değişken banka finansmanı kullanımını üzerinde anlamlı bir etkiye sahiptir. Bunlar %10 düzeyinde cinsiyet ve yaş, %5 düzeyinde girişimcilik eğitimi ve %1 düzeyinde banka finansmanı bilgi seviyesidir. Diğer 4 değişken ise banka finansmanı kullanımını üzerinde anlamlı bir etkiye sahip değildir. Buna göre hipotez 1, hipotez 2, hipotez 6 ve hipotez 7 dışındaki hipotezler (3, 4, 5, 8) reddedilmiştir. Modelde sabit terime bakıldığında %1 düzeyinde anlamlı olduğu görülmektedir. Modelin uyum iyiliği LR(p)  $0.0058 < 0.05$  olduğu için modelin bir bütün olarak anlamlı olduğu söylenebilir.



**Tablo 34 Banka Finansmanı Kullanımını Etkileyen Faktörler (Probit Analizi)**

Değişkenler	Marjinal Etkiler	Katsayı	Z	P>z
Cinsiyet	.2670976	.6846697	1,76	0.078*
Yaş	-.2047004	-.5675338	-1.68	0.093*
Çalışan Sayısı	.0434871	.1147412	0.37	0.712
Deneyim	.0073606	.0193921	0.90	0.367
Finans Departmanı	.047467	.1240706	0.37	0.713
Girişimcilik Eğitimi	.1912806	.5039468	2.16	0.031**
Banka Finansmanı Bilgi Seviyesi	.438212	1.176417	3.45	0.001***
Risk Sermayesi Bilgi Seviyesi	-.1388955	-.3747186	-1.09	0.275
C		-1.10027	--2.83	0.005***
<b>Log likelihood</b>	-62.828826		<b>Prob &gt; chi2</b>	0.0058
<b>Number of obs</b>	110		<b>Pseudo R2</b>	0.1464
<b>LR chi2(8)</b>	21.56			

\* % 10 düzeyinde, \*\* % 5 düzeyinde, \*\*\* % 1 düzeyinde istatistiksel olarak anlamlı olduğunu göstermektedir.

Banka finansmanı kullanımını etkileyen faktörler tek tek incelendiğinde anlamlı etkiye sahip olan ilk değişken cinsiyettir. Buna göre girişimcinin cinsiyetinin erkek olması banka finansmanı kullanımı üzerinde pozitif bir etkiye sahiptir. Elde edilen marjinal etkilere göre girişimcinin cinsiyetinin erkek olması banka finansmanı kullanma olasılığını %26,70 arttırmaktadır. Bir diğer ifadeyle hipotez 1 (girişimcinin cinsiyeti banka finansmanı kullanma olasılığını etkilemektedir) kabul edilmektedir.

Banka finansmanı kullanımını etkileyen faktörler arasında anlamlı etkiye sahip olan ikinci değişken yaştır. Buna göre girişimcinin yaşının 40 yaş üstü olması banka finansmanı kullanımı üzerinde negatif bir etkiye sahiptir. Elde edilen marjinal etkilere göre 40 yaş üzerindeki girişimcilerin banka finansmanı kullanma olasılığı diğerlerine göre %20,47 daha azdır. Bir diğer ifadeyle hipotez 2 (girişimcinin yaşı banka finansmanı kullanma olasılığını etkilemektedir) kabul edilmektedir.

Banka finansmanı kullanımını etkileyen faktörler arasında anlamlı etkiye sahip olan üçüncü değişken girişimcilik eğitimidir. Buna göre girişimcinin girişimcilik eğitimi almış olması banka finansmanı kullanımı üzerinde pozitif bir etkiye sahiptir. Elde edilen marjinal etkilere girişimcilik eğitimi almış olan girişimcilerin banka finansmanı kullanma olasılığı diğerlerine göre %19,12 daha fazladır. Bir diğer ifadeyle hipotez 6 (girişimcinin girişimcilik eğitimi almış olması banka finansmanı kullanma olasılığını etkilemektedir) kabul edilmektedir.

Banka finansmanı kullanımını etkileyen faktörler arasında anlamlı etkiye sahip olan son değişken banka finansmanı bilgi seviyesidir. Buna göre girişimcinin banka finansman bilgi seviyesinin iyi ve daha üst seviyede olması banka finansmanı kullanımını üzerinde pozitif bir etkiye sahiptir. Elde edilen marjinal etkilere göre banka finansman bilgi seviyesi iyi ve daha üst seviyede olan girişimcilerin banka finansmanı kullanma olasılığı diğerlerine göre %43,82 daha fazladır. Bir diğer ifadeyle hipotez 7 (girişimcinin banka finansmanı bilgi seviyesi banka finansmanı kullanma olasılığını etkilemektedir) kabul edilmektedir.

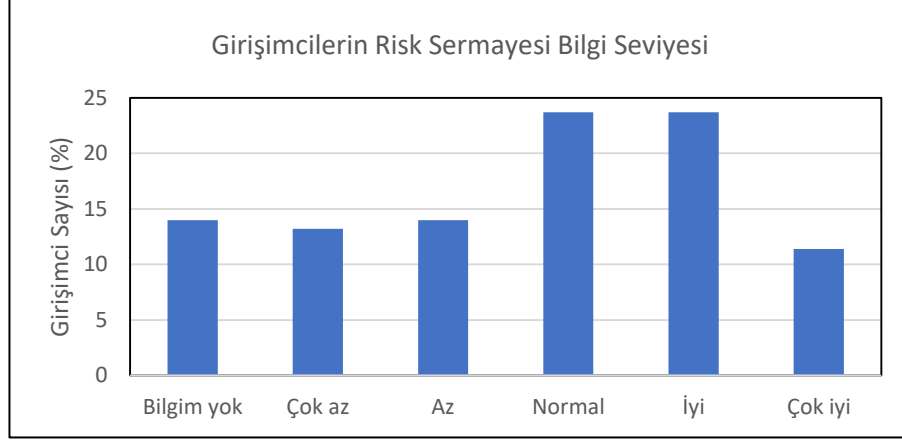
#### 4.6.2.2. Risk Sermayesi Kullanımına İlişkin Bulgular

Ankete katılan girişimcilerin risk sermayesi kullanımına ilişkin bulgular aşağıdaki tabloda yer almaktadır. Buna göre ankete katılan girişimcilerin sadece %16,7'si risk sermayesinden faydalanırken %83,3 gibi büyük çoğunluğu bu finansman kaynağından yararlanmamaktadırlar. Risk sermayesinin yazılım, bilgisayar, elektrik-elektronik gibi yüksek teknoloji yatırımlarının yoğun olduğu ODTÜ Teknokent gibi bir yerde kullanımının çarpıcı bir şekilde düşük olması, risk sermayesi finansman kaynağının henüz ülkemizde tam olarak bilinmediğini ve yeterli bir alternatif olarak görülmediğini işaret etmektedir.

**Tablo 35 Risk Sermayesi Kullanımı**

	Frekans	Yüzde (%)
Evet	19	16,7
Hayır	95	83,3
Toplam	114	100,0

Anket katılımcılarının risk sermayesi bilgi seviyesi incelendiğinde %14'ü risk sermayesi hakkında bilgilerinin olmadığını belirtirken %14'ünün ise az, %13,2'sinin ise çok az bilgiye sahip olduğu görülmektedir. Girişimcilerin %23,7'si normal, %23,7'si iyi ve %11,4'ünün risk sermayesi ile ilgili bilgisinin çok iyi olduğu tabloda açıkça görülmektedir. Bu tablo, girişimcilerin banka finansmanına nazaran ülkemizde yeni tanınmaya başlayan risk sermayesi finansmanı hakkında henüz yeterli bir bilgi seviyesine ulaşmadığını göstermektedir. Özellikle anket uygulanırken bazı girişimcilerin risk sermayesinin ne olduğunu sormaları ve daha sonra anketi cevaplamaları aslında bilgi seviyesinin daha da düşük olma ihtimalini akıllara getirmektedir.



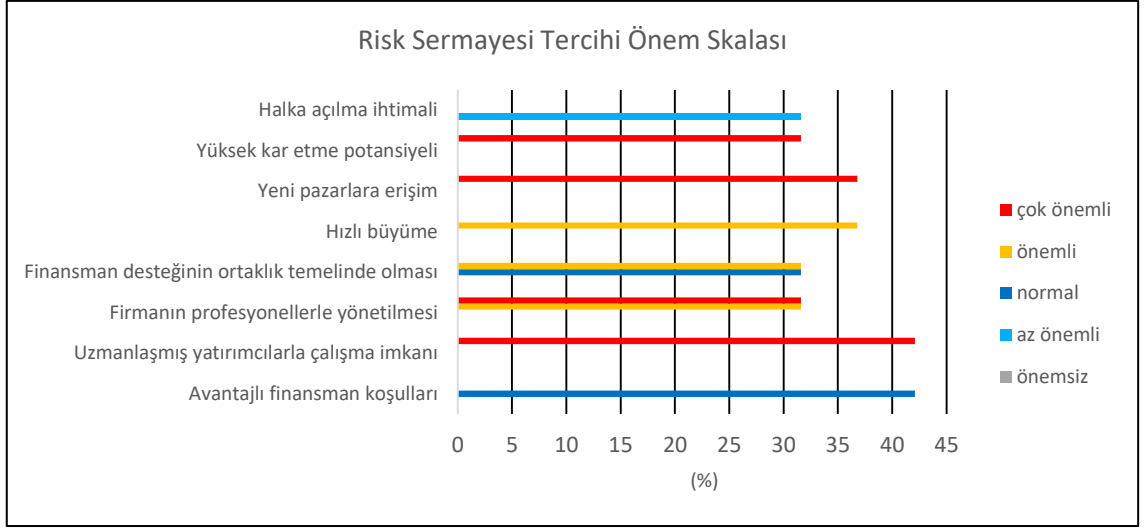
**Şekil 12 Anket Katılımcılarının Risk Sermayesi Bilgi Seviyesi**

Ankete katılan girişimcilerin risk sermayesi tercih etme nedenleri incelendiğinde, nedenlerinden biri bu finansman kaynağının çeşitli avantajlar içermesidir. Girişimcilerin %42,1'i bunu normal karşılarken yaklaşık yarısı bunu önemli ve çok önemli görmektedirler. Risk sermayesinin en önemli unsurlarından biri olan uzmanlaşmış yatırımcılarla çalışma konusunda anket katılımcılarının yaklaşık %80'i bunu önemsediklerini ve bundan dolayı bu finansman kaynağını tercih ettiklerini belirtmişlerdir. Bu da risk sermayesi kullanan katılımcıların bu konuda iyi bilgiye sahip olduğunu göstermektedir. Firmanın profesyonellerce yönetilmesi konusunda katılımcıların %63'ü bunu önemserken %21'i az önemli ve önemsiz bulmaktadır. Katılımcıların yarısından biraz fazlası risk sermayesini bir ortaklık olduğu için tercih ettiklerini, bundan dolayı önemli ve çok önemli bulduklarını, %31,6'sı ise bunu normal karşıladıklarını belirtmişlerdir.

Ankette risk sermayesinin firmalarını hızlı büyüteceğine inanan ve bunu önemli ve çok önemli bulanların oranı yaklaşık %70'dir. Yeni pazarlara erişim konusunda katılımcıların yaklaşık %37'sinin bu konuyu çok önemsedikleri görülürken normal ve önemli bulanların oranı homojen bir dağılıma sahiptir. Yüksek kâr etme potansiyeli konusunu normal ve önemli bulan katılımcılar yine homojen bir beğeni kaydederken bu konuyu çok önemli bulanların oranı %31,6'dır. Halka açılma ihtimali konusunda ise büyük çoğunluk bunu az önemli veya önemsiz görmektedir.

**Tablo 36 Risk Sermayesi Tercih Etme Nedenleri**

	Seçenek	Frekans	Yüzde (%)
Avantajlı Finansman Koşulları	Önemsiz		
	Az önemli	2	1,8
	Normal	8	7,0
	Önemli	5	4,4
	Çok önemli	4	3,5
	Toplam	19	16,7
Uzmanlaşmış Yatırımcılarla Çalışma İmkânı	Önemsiz	2	1,8
	Az önemli	1	,9
	Normal	1	,9
	Önemli	7	6,1
	Çok önemli	8	7,0
	Toplam	19	16,7
Firmanın Profesyonellerce Yönetilmesi	Önemsiz	1	,9
	Az önemli	3	2,6
	Normal	3	2,6
	Önemli	6	5,3
	Çok önemli	6	5,3
	Toplam	19	16,7
Finansman Desteğinin Ortaklık Temelinde Olması	Önemsiz	1	,9
	Az önemli	2	1,8
	Normal	6	5,3
	Önemli	6	5,3
	Çok önemli	4	3,5
	Toplam	19	16,7
Hızlı Büyüme	Önemsiz		
	Az önemli	4	3,5
	Normal	2	1,8
	Önemli	7	6,1
	Çok önemli	6	5,3
	Toplam	19	16,7
Yeni Pazarlara Erişim	Önemsiz		
	Az önemli	2	1,8
	Normal	5	4,4
	Önemli	5	4,4
	Çok önemli	7	6,1
	Toplam	19	16,7
Yüksek Kar Etme Potansiyeli	Önemsiz	1	,9
	Az önemli	2	1,8
	Normal	5	4,4
	Önemli	5	4,4
	Çok önemli	6	5,3
	Toplam	19	16,7
Halka Açılma İhtimali	Önemsiz	5	4,4
	Az önemli	6	5,3
	Normal	3	2,6
	Önemli	4	3,5
	Çok önemli	1	,9
	Toplam	19	16,7



**Şekil 13 Anket Katılımcılarının Risk Sermayesi Tercihi Önem Skalası**

Tablo 37’de açıkça görüldüğü üzere ortalamanın üzerinde bulunan anket katılımcıları risk sermayesi kullanımının firmalarının durumunu olumlu yönde etkilediğini belirtmişlerdir. Risk sermayesinin özellikle finans problemini çözdüğü ve ciroyu arttırdığı yönde pozitif bir eğilim bulunmaktadır.

**Tablo 37 Risk Sermayesinin Firma Üzerindeki Etkileri**

	Sayı	Min.	Max.	Ortalama	Standart Sapma
Finansman problemi kalmadı	19	2	5	3,68	,946
Üretim arttı	19	1	5	3,47	,964
Pazar payı yükseldi	19	1	5	3,47	1,020
Kâr artışı sağlandı	19	1	5	3,05	1,026
Personel sayısı arttı	19	1	5	3,53	1,172
Kapasite kullanım oranı yükseldi	19	1	5	3,26	1,098
Ciro arttı	19	1	5	3,63	1,012

Araştırmada risk sermayesi kullanımını etkileyen faktörleri incelemek için yine probit analizi yapılmıştır. Probit analizi yapılmadan önce değişkenler arasında çoklu doğrusal bağlantı problemi olup olmadığına bakılması gerekmektedir. Risk sermayesi kullanımını etkileyen faktörlere ilişkin kullanılan bağımsız değişkenler banka finansmanı

kullanımını etkileyen faktörlerde kullanılan değişkenlerle aynıdır. Hatırlanacağı üzere o kısımda hem korelasyon analizi açısından hem de varyans büyütme faktörü (VIF) değerleri açısından çoklu doğrusal bağlantı problemi olmadığı ortaya konulmuştu. Dolayısıyla bağımsız değişkenler arasında çoklu doğrusal bağlantı problemi olmadığı varsayılarak risk sermayesi kullanımını etkileyen faktörlerin probit analizi ile incelenmesine geçilmiştir.

Tablo 38’de görüldüğü üzere probit analizine göre 4 değişken risk sermayesi kullanımını üzerinde anlamlı bir etkiye sahiptir. Bunlar %10 düzeyinde banka finansmanı bilgi seviyesi, %5 düzeyinde deneyim ve finans departmanı ve %1 düzeyinde risk sermayesi bilgi seviyesidir. Diğer 4 değişken ise risk sermayesi kullanımını üzerinde anlamlı bir etkiye sahip değildir. Buna göre hipotez 12, hipotez 13, hipotez 15 ve hipotez 16 dışındaki hipotezler (9, 10, 11, 14) reddedilmiştir. Modelde sabit terime bakıldığında ise anlamlı olmadığı görülmektedir. Modelin uyum iyiliği LR(p) 0.0003<0.05 olduğu için modelin bir bütün olarak anlamlı olduğu söylenebilir.

**Tablo 38 Risk Sermayesi Kullanımını Etkileyen Faktörler (Probit Analizi)**

Değişkenler	Marjinal Etkiler	Katsayı	Z	P>z
Cinsiyet	-.0334536	-.2668583	-0.50	0.619
Yaş	.0254142	.1694516	0.37	0.714
Çalışan Sayısı	-.0662691	-.4512006	-1.05	0.293
Deneyim	-.016188	-.1131231	-2.48	0.013**
Finans Departmanı	.1770203	.9218542	2.12	0.034**
Girişimcilik Eğitimi	.0603273	.4215713	1.26	0.208
Banka Finansmanı Bilgi Seviyesi	-.0990756	-.7760829	-1.74	0.082*
Risk Sermayesi Bilgi Seviyesi	.2279069	1.21748	2.91	0.004***
C		-.7514695	-1.35	0.177
<b>Log likelihood</b>	-34.367504		<b>Prob &gt; chi2</b>	0.0003
<b>Number of obs</b>	110		<b>Pseudo R2</b>	0.2989
<b>LR chi2(8)</b>	29.31			

\* % 10 düzeyinde, \*\* % 5 düzeyinde, \*\*\* % 1 düzeyinde istatistiksel olarak anlamlı olduğunu göstermektedir.

Risk sermayesi kullanımını etkileyen faktörler tek tek incelendiğinde anlamlı etkiye sahip olan ilk değişken deneyimdir. Buna göre girişimcinin iş deneyiminin artması

risk sermayesi kullanımını üzerinde negatif bir etkiye sahiptir. Elde edilen marjinal etkilere göre girişimcinin iş deneyimindeki %1'lik artış risk sermayesi kullanma olasılığını %1,61 azaltmaktadır. Bir diğer ifadeyle hipotez 12 (girişimcinin iş deneyimi risk sermayesi kullanma olasılığını etkilemektedir) kabul edilmektedir.

Risk sermayesi kullanımını etkileyen faktörler arasında anlamlı etkiye sahip olan ikinci değişken finans departmanıdır. Buna göre girişimcilerin firmalarında ayrı bir finans departmanının olması risk sermayesi kullanımını üzerinde pozitif bir etkiye sahiptir. Elde edilen marjinal etkilere göre firmalarında ayrı bir finans departmanına sahip olan girişimcilerin risk sermayesi kullanma olasılığı diğerlerine göre %17,70 daha fazladır. Bir diğer ifadeyle hipotez 13 (girişimcinin firmasında ayrı bir finans departmanının bulunması risk sermayesi kullanma olasılığını etkilemektedir) kabul edilmektedir.

Risk sermayesi kullanımını etkileyen faktörler arasında anlamlı etkiye sahip olan üçüncü değişken banka finansmanı bilgi seviyesidir. Buna göre girişimcinin banka finansmanı bilgi seviyesinin iyi ve daha üst düzeyde olması risk sermayesi kullanımını üzerinde negatif bir etkiye sahiptir. Elde edilen marjinal etkilere göre banka finansman bilgi seviyesi iyi ve daha üst seviyede olan girişimcilerin risk sermayesi kullanma olasılığı diğerlerine göre %9,90 daha azdır. Bir diğer ifadeyle hipotez 15 (girişimcinin banka finansmanı bilgi seviyesi risk sermayesi kullanma olasılığını etkilemektedir) kabul edilmektedir.

Risk sermayesi kullanımını etkileyen faktörler arasında anlamlı etkiye sahip olan dördüncü değişken risk sermayesi bilgi seviyesidir. Buna göre girişimcinin risk sermayesi bilgi seviyesinin iyi ve daha üst seviyede olması risk sermayesi kullanımını üzerinde pozitif bir etkiye sahiptir. Elde edilen marjinal etkilere göre risk sermayesi bilgi seviyesi iyi ve daha üst seviyede olan girişimcilerin risk sermayesi kullanma olasılığı diğerlerine göre %22,79 daha fazladır. Bir diğer ifadeyle hipotez 16 (girişimcinin risk sermayesi bilgi seviyesi risk sermayesi kullanma olasılığını etkilemektedir) kabul edilmektedir.

#### **4.6.2.3. Gelecekte Risk Sermayesi ve Banka Finansmanı Kullanımı Tercihine İlişkin Bulgular**

Araştırmada girişimcilere gelecekte yeni bir finansal kaynağa ihtiyacınızın olması durumunda risk sermayesi ve banka finansmanından birini tercih etmek zorunda kalsanız

öncelikle hangisini tercih ederdiniz sorusu yöneltilmiştir. Buna göre katılımcıların %50,9'u banka, %42,1'i risk sermayesini tercih edeceklerini belirtmişlerdir. Oranların birbirine yakın olması en yaygın ve tanınan banka finansmanı karşısında risk sermayesinin de tanınmaya başladığını göstermektedir.

**Tablo 39 Gelecekte Tercih Edilen Finansman Kaynağı**

	Frekans	Yüzde (%)
Risk Sermayesi	48	42,1
Banka Finansmanı	58	50,9
Toplam	106	93,0

Araştırmada gelecekte banka finansmanına karşı risk sermayesi kullanımı tercihini etkileyen faktörler yine probit analizi ile incelenmiştir. Burada da probit analizi yapılmadan önce değişkenler arasında çoklu doğrusal bağlantı problemi olup olmadığına bakılması gerekmektedir. Banka finansmanı kullanımını etkileyen faktörlerde kullanılan değişkenlerle aynı değişkenler kullanıldığı için hem korelasyon analizi açısından hem de varyans büyütme faktörü (VIF) değerleri açısından çoklu doğrusal bağlantı problemi olmadığı varsayılmıştır. Dolayısıyla bağımsız değişkenler arasında çoklu doğrusal bağlantı problemi olmadığı için gelecekte banka finansmanına karşı risk sermayesi kullanımı tercihini etkileyen faktörlerin probit analizi ile incelenmesine geçilmiştir. Tablo 40'da görüldüğü üzere probit analizine göre 7 değişken gelecekte banka finansmanına karşı risk sermayesi kullanımı üzerinde anlamlı bir etkiye sahiptir. Bunlar %10 düzeyinde cinsiyet ve deneyim, %5 düzeyinde yaş, çalışan sayısı, girişimcilik eğitimi ve banka finansmanı bilgi seviyesi ve %1 düzeyinde risk sermayesi bilgi seviyesidir. Diğer 1 değişken ise gelecekte banka finansmanına karşı risk sermayesi kullanımı üzerinde anlamlı bir etkiye sahip değildir. Buna göre hipotez 17, 18, 19, 20, 22, 23 ve hipotez 24 dışındaki hipotezler (21) reddedilmiştir. Modelde sabit terime bakıldığında %10 düzeyinde anlamlı olduğu görülmektedir. Modelin uyum iyiliği  $LR(p) 0.0000 < 0.05$  olduğu için modelin bir bütün olarak anlamlı olduğu söylenebilir.



**Tablo 40 Gelecekte Banka Finansmanına Karşı Risk Sermayesi Kullanımı  
Tercihini Etkileyen Faktörler (Probit Analizi)**

Değişkenler	Marjinal Etkiler	Katsayı	Z	P>z
Cinsiyet	-.2985227	-.8241876	-1.87	0.061*
Yaş	.3788965	.9941949	2.30	0.021**
Çalışan Sayısı	.3173125	.8227127	2.42	0.016**
Deneyim	-.0179433	-.04522	-1.65	0.099*
Finans Departmanı	.1608298	.4059498	1.08	0.280
Girişimcilik Eğitimi	.2622717	.6609688	2.13	0.033**
Banka Finansmanı Bilgi Seviyesi	-.3690189	-.9815876	-2.55	0.011**
Risk Sermayesi Bilgi Seviyesi	.48458	1.303115	3.25	0.001***
C		-.821993	-1.94	0.052*
<b>Log likelihood</b>	-53.087653		<b>Prob &gt; chi2</b>	0.0000
<b>Number of obs</b>	104		<b>Pseudo R2</b>	0.2604
<b>LR chi2(8)</b>	37.38			

\* % 10 düzeyinde, \*\* % 5 düzeyinde, \*\*\* % 1 düzeyinde istatistiksel olarak anlamlı olduğunu göstermektedir.

Gelecekte banka finansmanına karşı risk sermayesi kullanımı tercihinin etkileyen faktörler tek tek incelendiğinde anlamlı etkiye sahip olan ilk değişken cinsiyettir. Buna göre girişimcinin cinsiyetinin erkek olması gelecekte banka finansmanına karşı risk sermayesi kullanımı tercihi üzerinde negatif bir etkiye sahiptir. Elde edilen marjinal etkilere göre girişimcinin cinsiyetinin erkek olması gelecekte risk sermayesini kullanma tercihi olasılığını %29,85 azaltmaktadır. Bir diğer ifadeyle hipotez 17 (girişimcinin cinsiyeti gelecekte risk sermayesi kullanımının tercih edilme olasılığını etkilemektedir) kabul edilmektedir.

Gelecekte banka finansmanına karşı risk sermayesi kullanımı tercihinin etkileyen faktörler arasında anlamlı etkiye sahip olan ikinci değişken yaşdır. Buna göre girişimcinin yaşının 40 yaş üstü olması gelecekte banka finansmanına karşı risk sermayesi kullanımı üzerinde pozitif bir etkiye sahiptir. Elde edilen marjinal etkilere göre 40 yaş ve üzerindeki girişimcilerin gelecekte risk sermayesini kullanma tercihi olasılığı diğerlerine göre %37,88 daha fazladır. Bir diğer ifadeyle hipotez 18 (girişimcinin yaşı gelecekte risk sermayesi kullanımının tercih edilme olasılığını etkilemektedir) kabul edilmektedir.

Gelecekte banka finansmanına karşı risk sermayesi kullanımı tercihini etkileyen faktörler arasında üçüncü değişken çalışan sayısıdır. Buna göre girişimcinin çalışan sayısının 10 ve üstü olması gelecekte banka finansmanına karşı risk sermayesi kullanımı üzerinde pozitif bir etkiye sahiptir. Marjinal etkilere göre çalışan sayıları 10 ve üzeri olan girişimcilerin gelecekte risk sermayesini kullanma tercihi olasılığı diğerlerine göre %31,73 daha fazladır. Bir diğer ifadeyle hipotez 19 (girişimcinin çalışan sayısı gelecekte risk sermayesi kullanımının tercih edilme olasılığını etkilemektedir) kabul edilmektedir.

Gelecekte banka finansmanına karşı risk sermayesi kullanımı tercihini etkileyen faktörler arasında anlamlı etkiye sahip olan dördüncü değişken deneyimdir. Buna göre girişimcinin iş deneyiminin artması gelecekte banka finansmanına karşı risk sermayesi kullanımı üzerinde negatif bir etkiye sahiptir. Elde edilen marjinal etkilere göre girişimcinin iş deneyimindeki %1'lik artış gelecekte risk sermayesini kullanma tercihi olasılığını %1,79 azaltmaktadır. Bir diğer ifadeyle hipotez 20 (girişimcinin iş deneyimi gelecekte risk sermayesi kullanımının tercih edilme olasılığını etkilemektedir) kabul edilmektedir.

Gelecekte banka finansmanına karşı risk sermayesi kullanımı tercihini etkileyen faktörler arasında anlamlı etkiye sahip olan beşinci değişken girişimcilik eğitimidir. Buna göre girişimcinin girişimcilik eğitimi almış olması gelecekte banka finansmanına karşı risk sermayesi kullanımı üzerinde pozitif bir etkiye sahiptir. Elde edilen marjinal etkilere göre girişimcilik eğitimi almış olan girişimcilerin gelecekte risk sermayesini kullanma tercihi olasılığı diğerlerine göre %26,22 daha fazladır. Bir diğer ifadeyle hipotez 22 (girişimcinin girişimcilik eğitimi almış olması gelecekte risk sermayesi kullanımının tercih edilme olasılığını etkilemektedir) kabul edilmektedir.

Gelecekte banka finansmanına karşı risk sermayesi kullanımı tercihini etkileyen faktörler arasında anlamlı etkiye sahip olan altıncı değişken banka finansmanı bilgi seviyesidir. Buna göre girişimcinin banka finansman bilgi seviyesinin iyi ve daha üst seviyede olması gelecekte banka finansmanına karşı risk sermayesi kullanımı üzerinde negatif bir etkiye sahiptir. Elde edilen marjinal etkilere göre gelecekte banka finansman bilgi seviyesinin iyi ve daha üst seviyede olanların risk sermayesini kullanma tercihi olasılığı diğerlerine göre %36,90 daha azdır. Bir diğer ifadeyle hipotez 23 (girişimcinin

banka finansmanı bilgi seviyesi gelecekte risk sermayesi kullanımının tercih edilme olasılığını etkilemektedir) kabul edilmektedir.

Gelecekte banka finansmanına karşı risk sermayesi kullanımı tercihini etkileyen faktörler arasında anlamlı etkiye sahip olan son değişken risk sermayesi bilgi seviyesidir. Buna göre girişimcinin risk sermayesi bilgi seviyesinin iyi ve daha üst seviyede olması gelecekte banka finansmanına karşı risk sermayesi kullanımı üzerinde pozitif bir etkiye sahiptir. Elde edilen marjinal etkilere göre risk sermayesi bilgi seviyesinin iyi ve daha üst seviyede olanların gelecekte risk sermayesini kullanma tercihi olasılığı diğerlerine göre %48,45 daha fazladır. Bir diğer ifadeyle hipotez 24 (girişimcinin risk sermayesi bilgi seviyesi gelecekte risk sermayesi kullanımının tercih edilme olasılığını etkilemektedir) kabul edilmektedir.

Risk sermayesi konusunda devletin gerekli desteği verip vermediği konusunda katılımcıların %45,5'i bir fikirleri olmadığını ve yine aynı oranda devletin gerekli desteği vermediğini belirtmişlerdir. Ankete katılan girişimcilerin yaklaşık %9'u ise devletin gerekli desteği sağladığını belirtmişlerdir.



**Şekil 14 Anket Katılımcılarına Göre Devletin Risk Sermayesini Destekleme Oranı**

Öte yandan anket katılımcılarının %55,7'si banka finansmanı, %44,3'ü risk sermayesini riskli bulmaktadır. Bu sonuç katılımcıların büyük bölümünün banka

finansmanı kullanmasına rağmen bu finansman kaynağını daha riskli bulduklarını göstermektedir.



**Şekil 15 Anket Katılımcılarına Göre Finansman Kaynaklarının Risk Oranı**

#### **4.6.2.4. Hipotez Testlerin Bütünleşik Değerlendirilmesi**

Araştırmada incelenen tüm hipotezler bütünleşik olarak aşağıdaki tablo 41’de özetlenmiştir. Buna göre incelenen 24 hipotezin 15’i kabul, 9’u red edilmiştir.

**Tablo 41 Bütünleşik Hipotez Tablosu**

H. No	Hipotez	Test Sonucu	Kabul / Red
1	Girişimcinin cinsiyeti banka finansmanı kullanma olasılığını etkilemektedir.	Anlamlı Pozitif	<b>Kabul</b>
2	Girişimcinin yaşı banka finansmanı kullanma olasılığını etkilemektedir.	Anlamlı Negatif	<b>Kabul</b>
3	Girişimcinin çalışan sayısı banka finansmanı kullanma olasılığını etkilemektedir.	Anlamsız Pozitif	Red
4	Girişimcinin iş deneyimi banka finansmanı kullanma olasılığını etkilemektedir.	Anlamsız Pozitif	Red
5	Girişimcinin firmasında ayrı bir finans departmanının bulunması banka finansmanı kullanma olasılığını etkilemektedir.	Anlamsız Pozitif	Red
6	Girişimcinin girişimcilik eğitimi almış olması banka finansmanı kullanma olasılığını etkilemektedir.	Anlamlı Pozitif	<b>Kabul</b>
7	Girişimcinin banka finansmanı bilgi seviyesi banka finansmanı kullanma olasılığını etkilemektedir.	Anlamlı Pozitif	<b>Kabul</b>
8	Girişimcinin risk sermayesi bilgi seviyesi banka finansmanı kullanma olasılığını etkilemektedir.	Anlamsız Negatif	Red
9	Girişimcinin cinsiyeti risk sermayesi kullanma olasılığını etkilemektedir.	Anlamsız Negatif	Red
10	Girişimcinin yaşı risk sermayesi kullanma olasılığını etkilemektedir.	Anlamsız Pozitif	Red
11	Girişimcinin çalışan sayısı risk sermayesi kullanma olasılığını etkilemektedir.	Anlamsız Negatif	Red
12	Girişimcinin iş deneyimi risk sermayesi kullanma olasılığını etkilemektedir.	Anlamlı Negatif	<b>Kabul</b>
13	Girişimcinin firmasında ayrı bir finans departmanının bulunması risk sermayesi kullanma olasılığını etkilemektedir.	Anlamlı Pozitif	<b>Kabul</b>
14	Girişimcinin girişimcilik eğitimi almış olması risk sermayesi kullanma olasılığını etkilemektedir.	Anlamsız Pozitif	Red
15	Girişimcinin banka finansmanı bilgi seviyesi risk sermayesi kullanma olasılığını etkilemektedir.	Anlamlı Negatif	<b>Kabul</b>
16	Girişimcinin risk sermayesi bilgi seviyesi risk sermayesi kullanma olasılığını etkilemektedir.	Anlamlı Pozitif	<b>Kabul</b>
17	Girişimcinin cinsiyeti gelecekte risk sermayesi kullanımının tercih edilme olasılığını etkilemektedir.	Anlamlı Negatif	<b>Kabul</b>
18	Girişimcinin yaşı gelecekte risk sermayesi kullanımının tercih edilme olasılığını etkilemektedir.	Anlamlı Pozitif	<b>Kabul</b>
19	Girişimcinin çalışan sayısı gelecekte risk sermayesi kullanımının tercih edilme olasılığını etkilemektedir.	Anlamlı Pozitif	<b>Kabul</b>
20	Girişimcinin iş deneyimi gelecekte risk sermayesi kullanımının tercih edilme olasılığını etkilemektedir.	Anlamlı Negatif	<b>Kabul</b>
21	Girişimcinin firmasında ayrı bir finans departmanının bulunması gelecekte risk sermayesi kullanımının tercih edilme olasılığını etkilemektedir.	Anlamsız Pozitif	Red
22	Girişimcinin girişimcilik eğitimi almış olması gelecekte risk sermayesi kullanımının tercih edilme olasılığını etkilemektedir.	Anlamlı Pozitif	<b>Kabul</b>
23	Girişimcinin banka finansmanı bilgi seviyesi gelecekte risk sermayesi kullanımının tercih edilme olasılığını etkilemektedir.	Anlamlı Negatif	<b>Kabul</b>
24	Girişimcinin risk sermayesi bilgi seviyesi gelecekte risk sermayesi kullanımının tercih edilme olasılığını etkilemektedir.	Anlamlı Pozitif	<b>Kabul</b>

## SONUÇ

Girişimciliğin finansmanından söz edebilmek için öncelikle girişimciliğin iyi anlaşılması gerekmektedir. Bugün girişimciliğin birçok tanımı bulunmaktadır ancak tüm tanımların kesiştiği nokta kişinin risk alabilme kabiliyetidir. İster mecburiyetten ister gönüllü olsun girişimci risk alma becerisi ve cesaretine sahiptir. Bu durum kültürden kültüre değişim göstermektedir. Batı toplumun bireyselliği girişimciliğin önünü açarken doğu ve muhafazakâr toplumların kolektif yapısı girişimciliğin yerinde saymasına neden olmuştur. Örneğin ülkemizde girişimciliğin nispeten az gelişmesi bu kültür ve toplum yapısından kaynaklanmaktadır. Cumhuriyet öncesi Türk toplumundaki az ile yetinme ve kazandığına kanaat etme öğretileri, ticari faaliyetlerdeki rekabetin gelişmesine mani olmuştur. Ayrıca kültürel normlara ek olarak kişisel mülkiyetin garanti altında olmaması ve zenginlerin genellikle devlet görevlilerinden oluşması memur toplumunu ortaya çıkarmıştır.

Ancak dünyanın neresinde olursa olsun girişimcilerin ortak problemi finansal kaynaklara ulaşımıdır. Bu sorunun çözülmesi yolunda gerek hükümetler gerek finansman kuruluşları girişimcilere çeşitli finansman araçları geliştirmiştir. Günümüz girişimcileri birçok alternatif finansman kaynağına ulaşabilmektedir. Neredeyse her girişimciye uygun finansman kaynağı bulunmaktadır. Fakat bu kaynaklardan yararlanmak için gerekli olan şartların yerine getirilmesi görüldüğü kadar kolay değildir. Dolayısıyla finansman kaynaklarının girişimciler tarafından iyi analiz edilmesi gerekmektedir.

Bu tez kapsamında banka finansmanı ve risk sermayesi karşılaştırılmıştır. Banka finansmanının sektör, işletme büyüklüğü ve statü ayırmadan ön görülebilir ödeme sistemi ile girişimcilere finansman sağlaması, onu dünyanın en yaygın finansman aracı haline getirmiştir. Ancak özellikle büyüme potansiyeli olan yüksek teknoloji yatırımlarını uzmanlığı ve deneyimi ile destekleyen ve uzun vadeli finansman kaynağı sağlayan risk sermayesi banka finansmanına ciddi bir rakip olarak ortaya çıkmıştır. Günümüz girişimlerinin bilhassa yüksek teknoloji içeren telekomünikasyon, bilgisayar, yazılım, biyoteknoloji gibi alanlarda olması risk sermayesinin önemini arttırmıştır.

Ulusal ve uluslararası kaynaklardan yararlanılarak yapılan çalışmalar her iki finansman kaynağının avantaj ve dezavantajlarını ortaya koymaktadır. Banka finansmanı ve risk sermayesindeki gerçek durumu öğrenmek için ODTÜ Teknokent bünyesindeki firmalar üzerinde yapılan bu çalışma da benzer sonuçları vermiştir.

İlk olarak banka finansmanı halen en çok kullanılan finansman aracı durumundadır. Anket katılımcılarının yaklaşık %60'ı işlerini kurarken banka finansmanından yararlanmıştı. Katılımcıların banka finansmanı bilgi seviyesi oldukça iyi durumdadır. Banka finansmanını seçmelerinin ağırlıklı nedeni uygun kredi koşulları ve bankanın işlere müdahale etmemesidir. Buna karşın yüksek faiz ve teminat karşılaştıkları en önemli sorun olarak ortaya çıkmıştır. Anket katılımcılarının yaklaşık %84'ü işlerini kurarken risk sermayesinden yararlanmamış olmasına rağmen bu konudaki bilgi seviyesi normal seviyededir. Risk sermayesinden yararlananlar işletmelerinde oldukça olumlu gelişmeler olduğunu kaydetmektedir.

Araştırmanın amacı doğrultusunda yapılan probit analizi sonuçlarına göre ankete katılan girişimcilerin cinsiyeti, yaşı, almış oldukları girişimcilik eğitimleri ve banka finansmanı bilgi seviyeleri banka finansmanı kullanma olasılığını etkilemektedir. Öte yandan girişimcilerin iş deneyimleri, iş yerlerinde ayrı bir finansman departmanının olması ve hem banka finansmanı hem risk sermayesi bilgi seviyesi, risk sermayesi kullanma olasılığını etkilemektedir. Ayrıca cinsiyet, yaş, çalışan sayısı, iş deneyimi, girişimcilik eğitimi, banka finansmanı bilgi seviyesi ve risk sermayesi bilgi seviyesi girişimcilerin gelecekte risk sermayesi kullanımının tercih etme olasılığını etkilediği ortaya çıkmaktadır. Genel olarak bilgi seviyesi ve girişimcilik eğitimlerinin girişimcilerin finansman araçlarını tercih etmede belirleyici olduğu söylenebilir.

Hangi finansman kaynağının daha riskli olduğu sorulduğunda katılımcıların yaklaşık %51'i en çok kullandıkları finansman kaynağı olan banka finansmanını riskli bulmuştur. Anket katılımcıları yeni bir yatırımın söz konusu olması halinde %50,9 banka finansmanı, %42,1 risk sermayesi kullanmayı düşündüklerini belirtmişlerdir. Bu sonuca göre katılımcılar banka finansmanını riskli bulsa da ileride yapacakları yatırım için ilk kullanacakları kaynak olarak belirlemişlerdir. Ancak sonuçların birbirine yakın olması özellikle yüksek teknoloji içeren girişimlerde risk sermayesinin hızla ön plana çıkmaya başladığını göstermektedir. Zira ekonomik koşullara bağlı olan yüksek faiz, yetersiz

teminat, bürokrasi ve çekirdek yatırımlara soğuk bakılması, girişimcileri banka finansmanından risk sermayesi finansmanına kanalize etmektedir.

Söz konusu tez bu alanda yapılmış az sayıdaki çalışmalardan biri durumundadır. Banka finansmanı ve risk sermayesi hakkında birçok kaynaktan elde edilen bilgiler ve karşılaştırma, banka finansmanının girişimciler açısından hala revaçta bir finansman kaynağı olduğunu göstermektedir (OECD, 2015; Terzi, 2015). Anket çalışması ve ekonometrik analizler de bunu desteklemektedir. Ancak risk sermayesinin girişimciler açısından hiç de azımsanamayacak bir potansiyeli olduğu da ortaya çıkmıştır. Risk sermayesinin gelişimindeki en önemli engelin geniş kitleler tarafından yeterince tanınmamış olmasıdır. Bir diğer pürüz ise risk sermayesinin yüksek teknoloji içeren yatırımlara odaklanmamasıdır. Bu sorunların ortadan kaldırılması ve girişimcilere iyi bir alternatif finansman kaynağı haline gelmesi için odalar, borsalar, iş adamları dernekleri gibi reel sektör öncüleri ile hükümetin sanayi ve ekonomi politikalarından sorumlu birimlerin risk sermayesini geniş kitlelere, özellikle girişimcilere tanıttıkları etkin faaliyetlerde bulunması gerekmektedir. Buna ilaveten risk sermayesini temsil eden GSYO şirketlerinin kuruluşunu özendirilmeli, GSYO mevzuatını dünyadaki gelişmelere paralel olarak sürekli güncellemelidir. Risk sermayesinin özellikle yüksek teknoloji girişimlerini desteklediği düşünüldüğünde devletin bilim ve teknoloji alanındaki politikaları daha da etkinleştirilerek bu alanda rekabet gücünü arttırmalıdır.



## KAYNAKÇA

- Ağca, A. ve Yörük, D., (2006), *Bağımsız Girişimcilik ve İç Girişimcilik Arasındaki Farklar: Kavramsal Bir Çerçeve*, Afyon Kocatepe Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi, c.VIII, s.2, Afyon
- Akın, Ö. vd., (2017), *Girişimcilik ve Ekonomik İstikrar Arasındaki İlişkinin Belirlenmesi: Türkiye Örneği*, Mustafa Kemal Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, Y. 2017, C. 14, S. 40, ss. 295-308
- Akkaya, G. ve İçerli, Y., (2001), *KOBİ'lerin Finansal Problemlerinin Çözümünde Risk Sermayesi Finansman Modeli*, Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, Cilt 3, Sayı 3, 2001
- Aktaş, M. M., (2016), *Ticari İşletme Menkul Kıymetleştirilmesi*, İnönü Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, C: 7, S: 1,
- Alp, A., (2007), *İstatistiksel Çalışmalarda Probit Analizi Ve Uygulama Alanları*, Yüksek Lisans Tezi, Fen Bilimleri Enstitüsü, Dicle Üniversitesi
- Alptekin, E., (2012), *Girişim Sermayesinin Önemi Ülkemizde Daha Yeterince Keşfedilmedi*, AR&GE Bülten, İzmir Ticaret Odası, İzmir
- Altunöz, U., (2013), *Türkiye'de Banka Kredi Kanalının Etkinliği Üzerine Ampirik Bir Çalışma: Kredi Tayinlaması*, Akademik Bakış Dergisi, Sayı. 37, Temmuz-Ağustos 2013
- American Express Open Forum, (2016), *Money Matters: A Guide to Small Business Financing*, American Express Open Forum Business Handbook, 2016, USA
- Aracıoğlu, B., vd., (2017), *Tüm Boyutları İle Girişimcilik*, Hümanist Kitap Yayıncılık, ISBN: 978-605-9905-20-6, İstanbul 2017
- Arslanhan Memiş, S., (2017), *İnovasyonu Kim Yapıyor? Büyük Şirketler mi, Start-uplar mı?*, Türkiye Ekonomi Politikaları Araştırma Vakfı (TEPAV), Politika Notu, N201723, Temmuz 2017
- Aydoğdu, C., (2016), (<https://workif.com/tr/blog/2018/02/16/turkiyede-melek-yatirimcilar-listesi/>) (12.05.18)
- Ayşin, A. vd., (2011), *Tarihsel Süreçte Girişimcilik Kavramı ve Gelişimi*, Girişimcilik ve Kalkınma Dergisi, (6:2), 2011
- Aytaç, Ö., (2006), *Girişimcilik: Sosyo-kültürel Bir Perspektif*, Sosyal Bilimler Dergisi, Sayı. 15, Dumlupınar Üniversitesi, Ağustos 2006

- Bailey, J. ve Thomas, D., (2015), *Regulating Away Competition: The Effect of Regulation on Entrepreneurship and Employment*, Mercatus Working Paper, Mercatus Center at George Mason University, Arlington, VA, September 2015
- Barkawi, W., (2015), *The Dynamic New Trends of Entrepreneurship*, Entrepreneur Network (<https://www.entrepreneur.com/article/247319>) (03.03.18)
- Basılgan, M., (2011), *Ekonomik Gelişmenin Yararıcı Yıkımı: Shumpeteryan Girişimci*, Amme İdaresi Dergisi, Eylül 2011, Cilt:44, sayı:3, s. 27-56
- Basu, A. ve Altınay, E., (2002), *The Interaction Between Culture and Entrepreneurship in London's Immigrant Businesses*, Henley Business School, University of Reading, 432, UK
- Basu, R. ve Barton-Dupont, M., (2015), *The Rise Of Private Placements As An Alternative Source Of Funding: A Time For Innovation And Growth*, Butterworths Journal of International Banking and Financial Law, February 2015
- Bayram, S., (2015), *Türkiye'de Borçlanma Araçlarının Çeşitlendirilmesi ve İşletme Finansman Yapısının Optimizasyonu*, Trakya Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Ana Bilim Dalı Doktora Tezi
- BDDK, (2019), (<https://www.bddk.org.tr/Kuruluslar-Kategori/Bankalar/1>) (03.05.2019)
- Beattie, S., (2016), *Which Entrepreneurial Traits are the Most Critical in Determining Success?*, Otago Management Graduate Review, Vol. 14, ss. 13-20
- Benli, İ.B., (2012), *Türkiye'de Başlangıç Aşamasındaki Girişimcilere Verilen Finansal Desteklerin Etkinliği*, Türkiye Ekonomi Politikaları Araştırma Vakfı (TEPAV), Değerlendirme Notu, N201289, Aralık 2012
- Beşkardeşler, H., (2010), *Türkiye ve Dünyada Risk Sermayesi*, Kadir Has Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü Finans ve Bankacılık Ana Bilim Dalı, Yüksek Lisans Tezi, İstanbul 2010
- Bettignies, J. ve Brander, J., (2006), *Financing Entrepreneurship: Bank Finance versus Venture Capital*, University of British Columbia, Sauder School of Business
- Bilim Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı, (2018), (<http://www.kgf.com.tr/index.php/tr/urunlerimiz/bilim-sanayi-ve-teknoloji-bakanligi-destekleri>) (11.05.18)
- Blackman, A., (2014a), *The Pros and Cons of Having Private Equity Firms Invest In Your Business*, (<http://business.tutsplus.com/tutorials/the-pros-and-cons-of-having-private-equity-firms-invest-in-your-business--cms-19887>) (20.04.2018)
- Blackman, A., (2014b), *How to Raise Money From Venture Capitalist*, (<https://business.tutsplus.com/tutorials/how-to-raise-money-from-venture-capitalists--cms-19799>) (20.04.2018)

- Blank, S., (2010), (<https://steveblank.com/2010/01/25/whats-a-startup-first-principles/>) (Giriş Tarihi 24.05.2019)
- Blank, S., (2013), *Why the Lean Start-Ups Changes Everything*, Harvard Business Review, Harvard University, May 2013
- Block, J. vd., (2016), *New Players in Entrepreneurial Finance and Why They Are There*, *Small Bus Econ*, DOI 10.1007/s11187-016-9826-6
- Block, J.H. vd., (2014), *Necessity Entrepreneurship and Competitive Strategy*, Discussion Paper No. 8219, IZA-Institute for the Study of Labor, Germany
- Borsa İstanbul,(2018),(<http://www.borsaistanbul.com/duyurular/2018/05/04/bankacilik-sektorunun-yatirim-yaptigi-ilk-girisim-sermayesi-yatirim-fonu-kuruldu>) (09.05.18)
- Bosut, L., (2006), *Öz Sermaye ve Risk Sermayesi*, (<http://www.capital.com.tr/capital-dergi/ozel-sermaye-ve-risk-sermayesi-haberdetay-4338>) (20.04.2018)
- Bottazzi, L., (2009), *The Role of Venture Capital in Alleviating Financial Constraints of Innovative Firms*, EIB Papers, ISSN 0257-7755, Vol. 14, Iss. 2, pp. 30-52
- Bouw, B., (2016), *Which Type of Financing is Right For You? The Pros and Cons of Venture Capital*, Techvibes (<https://techvibes.com/2016/09/16/pros-and-cons-of-venture-capital>) (12.05.18)
- Braunerhjelm, P., (2010), *Entrepreneurship, Innovation and Economic Growth: past Experiences, Current Knowledge and Policy Implications*, Swedish Entrepreneurship Forum, Working Paper 2010:02
- British Business Bank, (2017), *2017 Business Finance Survey: SMEs*, Ipsos MORI, British Business Bank, February 2018
- BusinessBlogs, (2018), *Advantages and Disadvantages of Taking Small Business Loans from Banks*, (<https://www.businessblogshub.com/2010/10/advantages-and-disadvantages-of-taking-small-business-loans-from-banks/>) (12.05.18)
- Bylund, P., (2015), *The Top 3 Economic Challenges Facing Entrepreneurs in 2016*, *Entrepreneur Network*, (<https://www.entrepreneur.com/article/253473>) (03.03.18)
- Cacciotti, G. ve Hayton, J.C., (2014), *Fear of Failure and Entrepreneurship: A Review and Direction for Future Research*, ERC Research Paper No. 24, Enterprise Research Center, UK
- Caliendo, M. ve Kritikos, A., (2011), *Searching for the Entrepreneurial Personality: New Evidence and Avenues for Further Research*, Discussion Paper No. 5790, IZA
- Carlson, R., (2019), *What is Subordinated Loan?*, (<https://www.thebalance.com/subordinated-loan-4586552>) (29.04.2019)

- Carree, M.A. ve Thurik, A.R., (2002), *The Impact of Entrepreneurship on Economic Growth*, Centre for Advanced Small Business Economics (CASBEC) at Erasmus University Rotterdam
- Carter, S. ve Jones-Evans, D., (2006), *Enterprise and Small Business: Principles, Practice and Policy*, Pearson Education, Essex, UK
- Cebeci, İ., (2012), *Krizleri İncelemede Kullanılan Nitel Tercih Modelleri: Türkiye İçin Bir Probit Model Uygulaması (1988-2009)*, İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Mecmuası, 62(1), 127-146., Atıf Sayısı: 1 (Kontrol No: 2174821)
- Chant, J. ve Godin, K., (2008), *Bank Lending and Entrepreneurial Finance—The Performance of Canadian Banks*, The Fraiser Institute, Studies in Entrepreneurship Markets, No. 6, January 2008
- Chemmanur, T., (2010), *Venture Capital, Private Equity, IPOs and Banking: An Introduction and Agenda for Future Research*, Journal of Economics and Business, doi: 10.1016 / j.jeconbus. 2010.10.002
- Chemmanur, T. ve Chen, Z., (2014), *Venture Capitalists Versus Angels: The Dynamics of Private Firm Financing Contracts*, Review of Corporate Finance Studies, V. 3, n. 1-2, July 2014
- Childers, T. ve Marin M., (2004), *Asset-based Lending, A Training Guide to Secured Financing*, The Commercial Finance Institute, 2004
- Christofidis, C. ve Debande, O., (2001), *Financing Innovative Firms Through Venture Capital*, European Investment Bank (EIB), Sector Papers, EIB
- Credibly, (2015), *Commercial Loans for Small Business: Pros & Cons*, (<https://www.credibly.com/trending/commercial-loans-for-business/>) (12.05.18)
- Cressey, R., (2006), *Venture Capital*, The Oxford Handbook of Entrepreneurship, ed. M. Casson, OUP, 2006, Chapter 14
- Çubukçu, C., (2017), *Kitlese Fonlama: Türkiye'deki Kitlese Fonlama Platformları Üzerinden Bir Değerlendirme*, Girişimcilik ve İnovasyon Yönetim Dergisi, C.6, S.2, ss.155-172, Aralık 2017
- Davie, A., (2016), *The Pros and Cons of Taking Venture Capital Money*, Strictly Business (<https://www.strictlybusinesslawblog.com/2016/07/12/pros-cons-taking-venture-capital-money/>) (12.05.18)
- DeMerceau, J., (2018), *Advantages & Disadvantages of Bank Loans*, (<http://smallbusiness.chron.com/advantages-amp-disadvantages-bank-loans-47377.html>) (12.05.18)
- Demirbaş, D., (2011), *How Do Entrepreneurs Perceive Barriers to Innovation? Empirical Evidence from Turkish SMEs*, Proceedings of 14th International

- Business Research Conference. World Business Institute Australia, Melbourne, Victoria, Australia. ISBN 978-0980455762
- Demirci, N. S., (2017), *İmalat Sanayi Sektöründe Üretim Ve Banka Kredileri İlişkisi: Türkiye İçin Eşbütünleşme Ve Nedensellik Analizi*, Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi Cilt: 19, Sayı: 1, Yıl: 2017, Sayfa: 35-61
- Denis, D.J., (2004), *Entrepreneurial Finance: An overview of the issues and evidence*, Journal of Corporate Finance 10 (2004), ss. 301-326
- Doğan, E., (2016), *The Role of National Culture on Entrepreneurship: An Assessment on the Entrepreneurial Culture of Turkey*, Social Science Research Journal, vol 5, issue 1, ss. 98-110
- Dorsett, M., (2014), *The 6 Benefits of Using Participation Loans*, Lender hub, SWBC, (<https://blog.swbc.com/lenderhub/the-6-benefits-of-using-participation-loans>) (29.04.2019)
- Doviz.com, (2019), ( <https://www.doviz.com/makale/varant-nedir/88> ) (29.04.2019)
- EEC, (2004), *Barriers to Entrepreneurship and Business Creation*, European Entrepreneurship Cooperation (EEC), November 2004
- Egrişim,(2018),([https://www.google.com.tr/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=9&ved=0ahUKEwiV7u\\_SmP3aAhWLa5oKHdYSAREQFghxMAG&url=https%3A%2F%2Fegirisim.com%2F2015%2F09%2F12%2Fgirisimcilere-tesvik-hibe-destek-veren-kurum-ve-kuruluslar%2F&usg=AOvVaw2V78GQWHeNYDhksDbbmtJE](https://www.google.com.tr/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=9&ved=0ahUKEwiV7u_SmP3aAhWLa5oKHdYSAREQFghxMAG&url=https%3A%2F%2Fegirisim.com%2F2015%2F09%2F12%2Fgirisimcilere-tesvik-hibe-destek-veren-kurum-ve-kuruluslar%2F&usg=AOvVaw2V78GQWHeNYDhksDbbmtJE) ) (11.05.18)
- Ekodialog.com, (2018), *Girişim Sermayesi ve KOBİ'ler*, (<http://www.ekodialog.com/Konular/girisim-sermayesi-ve-kobiler.html>) (16.04.2018)
- Ekonomi Bakanlığı, (2018), ([https://www.ekonomi.gov.tr/portal/faces/home/destekler/anasayfa?\\_adf.ctrl-state=wkydfctfu\\_54&\\_afLoop=25269601704043271#!](https://www.ekonomi.gov.tr/portal/faces/home/destekler/anasayfa?_adf.ctrl-state=wkydfctfu_54&_afLoop=25269601704043271#!)) (11.05.18)
- Entrepreneur, (2018), ( <https://www.entrepreneur.com/encyclopedia/factoring> )
- Entrepreneur Insight, (2018), *Start-Up versus SME – Know The Difference*, (<http://entrepreneurinsight.com.my/start-up-versus-sme-know-the-difference/>) (24.04.18)
- Er, B. vd., (2015), *Girişimciler İçin Alternatif Finansman Kaynakları: Mevcut Durum ve Öneriler*, Uluslararası Ekonomi ve Yenilik Dergisi, 1 (1) 2015, ss. 31-54
- Er, P.H., (2013), *Girişimcilik ve Yenilikçilik Kavramlarının İktisadi Düşüncedeki Yeri: Joseph A. Schumpeter*, Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, Konya, sayı. 29



- Erdem, E., (2013), *Bankalarda Kredi Yönetimi*, Anadolu Üniversitesi Yayını No: 2531, Anadolu Üniversitesi, Eskişehir
- Erdoğan, S. ve Beşballı, S. G., (2009), *Türkiye’de Banka Kredileri Kanalının İşleyişi Üzerine Ampirik Bir Analiz*, Doğu Üniversitesi Dergisi, 11 (1) 2009, 28-41
- Erdönmez, P. A., (2006), *Aktif Menkul Kıymetleştirmesi*, Bankacılar Dergisi, S: 57, ss: 75-84
- Ergen, M., (2018), *Girişimci Kapital, Silikon Vadisi Tarihi ve Startup Ekonomisi*, Koç Üniversitesi Yayınları, Alfa Yayın, 2018
- Ertaş, C.E. vd., (2016), *Bireysel Kredi Kullanan Finansal Tüketicilerce Üstlenilecek Masraflar; Bddk Düzenlemesi Çerçevesinde Karşılaştırmalı Bir Değerlendirme*, Finansal Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi • Cilt 8 • Sayı 14 • Ocak 2016
- Ertürk, H. ve Sayılğan, G., (2014), *Girişim Sermayesi Fonları ve Bu Fonların Geliştirilmesinde Kamunun Rolü*, İstanbul Üniversitesi İşletme Fakültesi Dergisi, İstanbul, c. 43, sayı. 2
- EU Federation, (2016), *Factoring and Commercial Finance: An Introduction*, EU Federation Factoring and Commercial Finance, Belgium
- European Commission, (2007), *Mezzanine Finance Final Report*, Roundtable Between Bankers and SMEs, Enterprise Publications, European Commission, 2007
- Eurostat, (2012), *Entrepreneurship Determinants: Culture and Capabilities*, Eurostat Statistical Books 2012 Edition, European Commission, Belgium
- Evers, N., (2003), *The Process and Problems of Business Start-Ups*, The ITB Journal: Vol. 4: Iss. 1, Article 3
- Evoma, (2017), *What is the Difference Between Startups and SMEs*, (<https://evoma.com/business-centre/what-is-the-difference-between-startups-and-smes/>) (24.04.18)
- Evren Yatmaz, F., (2012), *Girişim Sermayesi: Türkiye İçin Bölgesel Model Önerisi*, Bölgesel Gelişme ve Yapısal Uyum Genel Müdürlüğü, Kalkınma Bakanlığı, Uzmanlık Tezi, Mart 2012
- EY, (2013), *The Power of Three*, The EY G20 Entrepreneurship Barometer 2013, Earnst and Young
- EY, (2018), (<http://www.ey.com/tr/tr/services/tax/dijital-vergi-kitleselel-fonlama>) ((16.04.2018)
- Fairchild, R., (2009), *An Entrepreneur's Choice Of Venture Capitalist Or Angel-Financing: A Behavioral Game-Theoretic Approach*, Journal of Business Venturing

- Fang, L. vd., (2012), *Combining Banking with Private Equity Investing*, Harvard Business School, Working Paper 10-106, September 26, 2012
- Finans Ofisi, (2018), (<http://www.finansofisi.com/finans-ve-finansman-nedir/>) (02.05.2018)
- Finney, D. J., (1952), *Probit Analysis, A Statical Treatment of the Sigmoid Response Curve*, Cambridge University, Cambridge, UK
- Frankel, R., (2015), *The Pros and Cons of Raising Venture Capital*, Forbes (<https://www.forbes.com/sites/ryanfrankel/2015/07/13/the-pros-and-cons-of-raising-venture-capital/#55ced67e1d7c>) (12.05.18)
- Gartenstein, (2018), *Advantages & Disadvantages of Bank Loans*, (<https://bizfluent.com/facts-4759224-advantages-disadvantages-bank-loans.html>) (14.05.18)
- Garces, C. ve Mkheidze, T., (2018), *Start-ups' Motives, Approaches, and Opportunities for Using Open Innovation*, Master's Programme in Entrepreneurship and Innovation: New Venture Creation, Lund University School of Economics and Management
- Garvin, D. ve Levesque, L., (2006), *Meeting the Challenge of Corporate Entrepreneurship*, Harvard Business Review, October 2006
- GEM ve SEF, (2016), *The Entrepreneurial Challenge: A Comparative Study of Entrepreneurial Dynamics in China, Europe and the US*, Swedish Entrepreneurship Forum 2016, Sweden
- GEM, (2016), *Entrepreneurial Finance, Special Topic Report 2015-2016*, Global Entrepreneurship Monitor
- GEM, (2017), *Global Report 2016/17*, Global Entrepreneurship Research Association (GERA)
- Gençer, Ö., (2016), *Alkol-Tütün Kullanımını Etkileyen Değişkenlerin Bivariate Probit Regresyon ile Analizi*, Yüksek Lisans Tezi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Atatürk Üniversitesi
- GII, (2017), *The Global Innovation Index 2017: Innovation Feeding the World*, Cornell SC Johnson College of Business, INSEAD, WIPO, 2017
- GISEP, (2015), *Türkiye Girişimcilik Stratejisi ve Eylem Planı 2015-2018*, KOSGEB ([www.kosgeb.gov.tr](http://www.kosgeb.gov.tr))
- Green, A., (2018), *Advantages & Disadvantages of a Bank Loan*, (<https://bizfluent.com/facts-4761923-advantages-disadvantages-bank-loan.html>) (12.05.2018)
- GSYO, (2016), *Yatırımcı Bilgilendirme Kitapçığı-6*, Girişim Sermayesi Yatırım Ortakları, Sermaye Piyasası Kurulu (SPK), Ankara

- Gujarati, D. N., (2004), *Basic Econometrics*, Fourth Edition, United States Military Academy, West Point, McGraw-Hill Higher Education
- Hackner, E. ve Hisrich, R., (2001), *Editorial: A Golden Era for Entrepreneurship and Entrepreneurial Finance Research*, *Venture Capital*, 3:2, s. 85-89
- Hamel, G., (2017), *The Advantages and Disadvantages of Venture Capital*, Bizfluent (<https://bizfluent.com/info-8567475-advantages-disadvantages-venture-capital.html>) (12.05.18)
- Hancıoğlu, Y. vd., (2014), *Relationship between Uncertainty Avoidance Culture, Entrepreneurial Activity and Economic Development*, *Procedia-Social and Behavioral Science*, 150(2014), s. 908-916
- Hassan, F. vd., (2017), *Banks Credit and Productivity Growth*, European Central Bank, Working Paper Series, No. 2008, 2017
- Hazine Müsteşarlığı, (2013), *Bireysel Katılım Sermayesi Hakkında Yönetmelik*, (<https://www.hazine.gov.tr/bks-tanitim>) (12.05.18)
- Hellmann, T. vd., (2004), *Building Relationships Early: Banks in Venture Capital*, Stanford University, Graduate School of Business
- HSBS, (2014), *Product Guide, Finance by Factoring, HSBS Global Publishing Services, 150126\_3677, June 2014*
- IBS Investment Bank, (2018), *IBS Asset Based Lending Guide*, IBS Institutional Banking, Entrepreneurs investing in Entrepreneurs, Florida, USA
- IFC, (2013), *Warehouse Finance and Warehouse Receipt Systems, A Guide for Financial Institutions in Emerging Economies*, International Finance Cooperation, World Bank Group, Washington DC
- Investopedia, (2018a), (<https://www.investopedia.com/terms/a/assetbasedlending.asp>) (16.04.2018)
- Investopedia, (2018b), (<https://www.investopedia.com/terms/c/corporatebond.asp>) (16.04.2018)
- Investopedia, (2018c), (<https://www.investopedia.com/terms/s/securitization.asp>) (16.04.2018)
- Investopedia, (2018d), (<https://www.investopedia.com/terms/p/privateplacement.asp>) (16.04.2018)
- Investopedia, (2018e), (<https://www.investopedia.com/terms/s/subordinateddebt.asp>) (16.04.2018)
- Investopedia, (2018f), (<https://www.investopedia.com/terms/c/convertiblebond.asp>) (16.04.2018)



- Investopedia,(2018g), (<https://www.investopedia.com/terms/m/mezzaninefinancing.asp>) (16.04.2018)
- Investopedia, (2019), (<https://www.investopedia.com/terms/s/startup.asp>) (24.06.2019)
- Isenberg, D., (2008), *The Global Entrepreneur*, *Harvard Business Review*, December 2008 (<https://hbr.org/2008/12/the-global-entrepreneur>) (03.03.18)
- Isenberg, D., (2011), *Introducing the Entrepreneurship Ecosystem: Four Defining Characteristics*, *Forbes*, issue: May 2011 (<https://www.forbes.com/sites/danisenberg/2011/05/25/introducing-the-entrepreneurship-ecosystem-four-defining-characteristics/#120599a65fe8>) (01/02/2018)
- İnci, E. ve Barlo, M., (2010), *Banks Versus Venture Capital When The Venture Capitalist Values Private Benefits Of Control*, Sabancı University
- İpekten, B., (2006), *Risk Sermayesi Finansman Modeli*, Atatürk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, Cilt 7, Sayı 1, 2006
- İştar, E., (2013), *Alternatif Bir Finansman Modeli Olarak Risk Sermayesi*, *Elektronik Sosyal Bilimler Dergisi*, Yaz-2013, C.12, S.45, ss. 183-198
- Kalaycı, Ş. (2010). *SPSS Uygulamalı Çok Değişkenli İstatistik Teknikleri*, Asil Yayın Dağıtım, Ankara.
- Kalkınma Bakanlığı, (2013), *Türkiye'nin Yenilikçi Girişimcileri Teknoloji Geliştirme Bölgeleri Örneği*, Kalkınma Bakanlığı, Sosyal Sektörler ve Koordinasyon Genel Müdürlüğü Araştırma Geliştirme ve Girişimcilik Daire Başkanlığı, Yayın No. 2850, Temmuz 2013
- Kalkınma Bakanlığı, (2014), *Girişimciliğin Geliştirilmesi Özel İhtisas Komisyonu Raporu*, Onuncu Kalkınma Planı (2014 – 2018), Kalkınma Bakanlığı, Ankara 2014
- Kalkınma Bakanlığı, (2015), *Kalkınma Ajansları 2015 Yılı Genel Faaliyet Raporu*, Bölgesel Gelişme ve Yapısal Uyum Genel Müdürlüğü Kalkınma Bakanlığı, Ankara 2015
- Kalkınma.com.tr, (<http://www.kalkinma.com.tr/proje-finansmani.aspx>) (02.05.2019)
- Karadeniz, E., (2014), *2013 ve 2104 Verileriyle Türkiye'de ve Bölgeler'de Girişimcilik*, GEM 2014
- Kartal, M.T., (2018), *Bankaların Finans Sektöründeki Önemi*, Borsa İstanbul A.Ş. Stratejik Planlama ve Yatırımcı İlişkileri Direktörlüğü, Orion Kitapevi
- Katila, R. vd., (2012), *All the Right Moves: How Entrepreneurial Firms Compete Effectively*, *Strategic Entrepreneurial Journal*, No. 6, 116-132 (2012)

- Kaufmann Foundation, (2018), *Breaking Barriers: The Voice of Entrepreneurs*, 2018 State of Entrepreneurship, February 2018
- Kaya, A., (2001), *Dünyada ve Türkiye’de Risk Sermayesi*, Sermaye Piyasası Kurumu (SPK)
- Kerr, S. P. vd., (2017), *Personality Traits of Entrepreneurs: A Review of Recent Literature*, Harvard Business Review, Working Paper 18-047, USA
- Kerr, W. vd., (2010), *The Consequences of Entrepreneurial Finance: A Regression Discontinuity Analysis*, Working Paper 10-86, Harvard Business School, Harvard University, Boston
- Kets De Vries, M.F.R., (1985), *The Dark Side of Entrepreneurship*, Harvard Business Review, issue. November-December 1985, ss. 160-167
- Kirzner, I.M., (2000), *How Markets Work: Disequilibrium, Entrepreneurship and Discovery*, The Institute of Economic Affairs
- Klapper, L. vd., (2004), *Barriers to Entrepreneurship*, World Bank Group
- Klapper, L. vd., (2006), *Entry Regulation as a Barrier to Entrepreneurship*, Journal of Financial Economics, sayı. 82 (2006),s. 591-629
- Kollmann, T. vd., (2015), *European Startup Monitor*, German Startup Initiation, 2015
- Korez-Vide, R. ve Tominc, P., (2016), *Competitiveness, Entrepreneurship and Economic Growth*, Competitiveness of CEE Economies and Businesses, DOI 10.1007/978-3-319-39654-5\_2, Switzerland 2016
- KOSGEB, (2016), *2016 yılı İlk Altı Aylık Kurumsal Mali Durum ve Beklentiler Raporu*, KOSGEB, Ankara 2016
- Kosgeb.gov.tr, (<https://www.kosgeb.gov.tr/site/tr/genel/destekler/3/destekler>) (02.05.2019)
- Koudstaal, M. vd., (2015), *Risk, Uncertainty, and Entrepreneurship: Evidence from a Lab-in-the-Field Experiment*. Management Science, <http://dx.doi.org/10.1287/mnsc.2015.2249>
- KPMG Enterprise, (2019), *Venture Pulse Q4 2018 Global Analysis of Venture Funding*, KPMG Enterprise, January 2019
- Kraemer-Eis, H. vd., (2017), *European Small Business Finance Outlook*, Working Paper 2017/43, European Investment Fund (EIF) Research and Market Analysis
- Kraemer-Eis, H. ve Lang, F., (2012), *The Importance of Leasing for SME Finance*, European Investment Fund, Working Paper 2012/15
- Kreiser, P. vd., (2017), *Correlates of Entrepreneurship: The Impact of National Culture on Risk-Taking and Proactiveness in SMEs*, University of Alabama, Department of Management and Marketing, USA

- Kulnigg, T., (2017), *Participation rights as alternative investment and equity financing instruments*, International Law Office, (<https://www.internationallawoffice.com/Newsletters/Company-Commercial/Austria/Schoenherr-Attorneys-at-Law/Participation-rights-as-alternative-investment-and-equity-financing-instruments>) (29.04.2019)
- Kunigis, A., (2018), *Advantages vs. Disadvantages of Venture Capital*, (<https://www.thehartford.com/business-playbook/in-depth/venture-capital>) (24.04.18)
- Kurnaz, G. ve Bedük, A., (2017), *Türkiye’de ve Dünyada Melek Yatırımcılık*, Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Meslek Yüksekokulu Dergisi, C. 20, S. 1, ss. 27-40, Nisan 2017
- Lake, R., (2016), *Pros and Cons Venture Capitalism*, Smart Asset (<https://smartasset.com/investing/pros-and-cons-of-venture-capitalism>) (12.05.18)
- Lake, R., (2018), *Advantages and Disadvantages of a Bank Loan*, (<https://budgeting.thenest.com/advantages-disadvantages-bank-loan-28413.html>) (10.05.2018)
- Landier, A., (2001), *Start-up Financing: Bank Finance vs. Venture Capital*, MIT, Boston, USA
- Leach, C. ve Melicher, R., (2010), *Entrepreneurial Finance*, South-Western Cengage Learning, Mason, OH, USA
- Lingelbach, D. vd., (2005), *What’s Distinctive About Growth-Oriented Entrepreneurship In Developing Countries?*, UTSA College of Business Center for Global Entrepreneurship Working Paper No. 1
- Mason, C.M. ve Brown, R., (2014), *Entrepreneurial Ecosystem and Growth Oriented Entrepreneurship*, OECD and Leed Programme, Netherlands
- MEB, (2016), *STEM Eğitimi Raporu*, Milli Eğitim Bakanlığı Yenilik ve Eğitim Teknolojileri Genel Müdürlüğü, Haziran 2016
- Miranda, M. vd., (2017), *Warehouse Receipt Financing for Smallholders in Developing Countries: Short on Logic, Long on Imagination*, Ohio State University, Columbus OH, USA
- Mitter, C. ve Kraus, S., (2011), *Entrepreneurial Finance – Issues and Evidence Revisited*, *International Journal of Entrepreneurship and Innovation Management*, vol. 14, nos. 2/3, s. 133-147.
- Moreno, (2014), *Pros and Cons of Bank Financing*, (<http://rehabberpro.com/funding-deals/pros-cons-bank-financing>) (14.05.18)

- Mueller, S. ve Thomas, A., (2000), *Culture and Entrepreneurial Potential: A Nine Country Study of Locus of Control and Innovativeness*, Journal of Business Venturing, No 16, USA
- Mutlu Çamoğlu, S. ve Akıncı, M., (2012), *Türkiye’de Sektörel Banka Kredilerinin Gelişimi: Bir Zaman Serisi Analizi*, Celal Bayar Üniversitesi İ.İ.B.F., Yönetim Ekonomi, C. 19, S. 1, 2012
- MZS, (2018a), (<http://www.mzs-law.com/financial-professionals/financing-of-companies/silent-participations.html>) (24.04.18)
- MZS, (2018b), (<http://www.mzs-law.com/financial-professionals/financing-of-companies/profit-participating-loans.html>) (24.04.18)
- Nadim, A. ve Seymour, R., (2008), *Defining Entrepreneurial Activity: Definitions Supporting Frameworks for Data Collection*, OECD Statistic Working Paper
- Nibusiness Info, (2018), *Bank Finance: Advantages and Disadvantages of Bank Loans*, (<https://www.nibusinessinfo.co.uk/content/advantages-and-disadvantages-bank-loans>) (14.05.18)
- Nyström, K., (2010), *Business Regulation and Red Tape in the Entrepreneurial Economy*, CESIS Electronic Working Paper Series No. 225, Division of Economics Royal Institute of Technology, Stockholm
- ODTÜ Teknokent, (2019), (<http://odtuteknokent.com.tr/tr/hakkinda/odtu-teknokent-hakkinda-2>)
- OECD, (2017), *Financing SMEs and Entrepreneurs 2017: An OECD Scoreboard*, Highlights
- OECD, (2009), *The Impact of the Global Crisis on SMEs and Entrepreneurship Financing and Policy Responses*, OECD 2009
- OECD, (2015), *New Approches to SME and Entrepreneurship Financing: Broadening the Range of Instruments*
- Onyemah, V. vd., (2013), *What Entrepreneurs Get Wrong*, Spotlight on Entrepreneurship, Harvard Business Review, May 2013, USA
- Özcan, D., (2017), *Türkiye’de Menkul Kıymetler Piyasası Ve Yatırımcıların Tercihleri Üzerine Bir Araştırma*, Yüksek Lisans Tezi, MBA Genel İşletmecilik, Bahçeşehir Üniversitesi.
- Özdemir, Ö., (1999), *Hisse Senedi İle Değiştirilebilir Tahviller, Türk Sermaye Piyasasında Uygulanabilirliği, Öneriler, Yeterlilik Etüdü*, Sermaye Piyasası Kurulu Ortaklıklar Finansmanı Dairesi, Ankara 1999
- Özdemir, O. ve Karadeniz, E., (2009), *Entrepreneurship in Turkey and Developing Countries: A Comparis, Characteristics, Motivation and Environment for Entrepreneurship*, MIBES Transactions, vol 3, issue 1, s. 30-45, Spring 2009

- Özdemir, Z., (2010), *Bilanço Yapısı İtibarı İle Türk Bankacılık Sistemi*, Journal of Social Policy Conferences, 0 (50), 867-899
- Özer, A.C., (2016), *A Study on SMEs in Turkey with Alternate Financial Sources from Developing Countries*, J Account Mark 5: 148. doi:10.4172/2168-9601.1000148
- Özkul, G. ve Dulupçu, M. A., (2007), *Kişisel Gelişimin Girişimci Tipleri Üzerine Etkisi: Antalya-Isparta İllerinde Bir İnceleme*, 6. Bilgi, Ekonomi ve Yönetim Kongresi, Süleyman Demirel Üniversitesi
- Özkul, G. ve Örün, E., (2016), *Girişimcilik ve İnovasyonun Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkisi: Amprik Bir Araştırma*, Girişimcilik ve İnovasyon Yönetimi Dergisi, c.5, s.2, Aralık 2016
- Özkul, G., (2007), *Kapitalist Sistemin Sürükleyici Aktörleri: Ekonomik Teoride Girişimciler*, Süleyman Demirel Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, C. 12, S. 3, ss. 343-366
- Para Durumu, (2018), (<https://www.paradurumu.com/girisimcilik/girisimciler-nereden-maddi-destek-bulabilir-haberi-1048>) (11.05.18)
- Parasız, İ., (2009), *Para Banka ve Finansal Piyasalar*, Ezgi Kitapevi 2009
- Parasız, İ., (2007), *Modern Bankacılık Teori ve Uygulama*, Ezgi Kitapevi 2007
- Piyasa Rehberi, (2018), (<http://piyasarehberi.org/sozluk/finansal-kiralama>) (16.04.2018)
- Poyraz, E. ve Tepeli, Y., (2016), *Girişimciliğin Finansmanında Risk Sermayesi Finansman Sisteminin Önemi: Türkiye Uygulamaları*, Dokuz Eylül Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, C. 31, S. 1, ss. 35-56
- Purchase Order Financing, (2009), ( <https://www.purchaseorderfinancing.com/po-finance/what-is-purchase-order-financing/> ) (16.04.2018)
- PwC Türkiye, (2017), *2023'e Doğru Türkiye'de STEM Gereksinimi*, PwC ve TÜSİAD, 2017 0201
- Quadrini, V., (2008), *Entrepreneurship in Macroeconomics*, University of Southern California, Department of Finance & Business Economics, CEPRand NBER
- Quickbooks, (2018), *The Pros and Cons of Taking a Loan for your Business*, (<https://quickbooks.intuit.com/in/resources/money-finance/pros-cons-loan-business/>) (13.05.18)
- Reeves, C., (2016), *Credit vs. Private Equity: What Edge Do Secured Lending Funds Bring to Investment?*, ( <http://www.financierworldwide.com/credit-vs-private-equity-what-edge-do-secured-lending-funds-bring-to-investment/#.V16ZQRL4fVI> ) (16.04.2018)
- Rogers, S., (2009), *Entrepreneurial Finance, Finance and Business Strategies for the Serious Entrepreneurs*, s.22-242.



- Salamzadah, A. ve Kirby, D., (2017), *New Venture Creation: How Start-Ups Grow?*, Universidad Eafit, Ad-Minister, No. 30, pp. 9-29, January-June 2017, Medellin, Colombia
- Salant P. ve Dillman D.A., (1994), *How To Conduct Your Own Survey*, John Wiley And Sons, New York, ss.55.
- SPK, (2014), *Girişim Sermayesi Yatırım Fonlarına İlişkin Esaslar Tebliği*, (mevzuat.spk.gov.tr/MevzuatDosya.aspx?nid=134524&dt=2) (12.05.18)
- SPK, (2018), *Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı*, Sermaye Piyasası Kurumu, (http://www.spk.gov.tr/Sayfa/Index/16/5 ) (16.04.2018)
- Stam, E. ve Spigel, B., (2016), “*Entrepreneuriak Ecosystems*”, U.S.E Discussion Paper Series, nr. 16-13, Utracht University School of Economics
- Şişman, D. ve Şişman, M., (2017), *Finansal Kiralama (Leasing) ve Ekonomi İçin Önemi: Riskler ve Avantajlar*, Yönetim ve Ekonomi Araştırmaları Dergisi, Cilt 15, Sayı 1, ss 144-154
- Terzi, N., (2015), *Financial Inclusion and Turey*, Academic Journal of Interdisciplinary Studies, MCSER Publishing, Rome-Italy, Vol.4, No.1, S2
- The Balance Small Business, (2017), ( <https://www.thebalancesmb.com/asset-based-loan-financing-how-it-works-and-its-benefits-392992> ) (16.04.2018)
- The Sydney Morning Herald, (2016), *What is the difference between a startup and a small business?*, ( <https://www.smh.com.au/business/small-business/what-is-the-difference-between-a-startup-and-a-small-business-20160209-gmpoeu.html> ) (24.04.18)
- Thorton, P. H. vd., (2011), *Socio-cultural Factors and Entrepreneurial Activity: An Overview*, International Small Business Journal, 29(2) 105-118
- Thurik, R. ve Dejardin, M., (2011), *The Impact of Culture on Enterpreneurship*, The European Business Review, s. 57-59, (www.theeuropeanbusinessreview.com)
- TKBB, (2018), *Katılım Bankacılığı: Nedir? Nasıl Çalışır?*, Türkiye Katılım Bankaları Birliği, 2018
- TÜİK, (2016), ( <http://www.tuik.gov.tr/PreHaberBultenleri.do?id=21540> ) (06.06.18)
- TÜSİAD, (2002), *Türkiye’de Girişimcilik*, TÜSİAD Yayınları, Yayın No. TÜSİAD-T/2002-12/340
- TÜSİAD, (2019), *Kurumlarda Girişimcilik ile Değer Yaratmak, Kurumların Girişimcilik Dönüşümü Rehberi*, TÜSİAD, Yayın No: TÜSİAD-T/2019,01-601, Ocak 2019
- Ueda, M., (2000), *Bank versus Venture Capital*, Departament d’Economia i Empresa, Universitat Pompeu Fabra, Barcelona, Spain

- Unger, C., (2016), *Is Venture Capital a Good Option for my Business?*, Wyoming SBDC Network (<http://www.wyomingsbdc.org/blog1/2016/04/venture-capital-good-option-my-business/>) (12.05.18)
- UNCTAD, (2005), *Entrepreneurship and Economic Development: The Empretec Showcase*, United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD), Geneva, May 2004
- United Nations, (2012), *Fostering Innovative Entrepreneurship: Challenges and Policy Options*, United Nations Economic Commission for Europe, NY and Genova 2012
- Urban, B., (2007), *A Framework For Understanding The Role of Culture in Entrepreneurship*, Acta Commercii, s. 82-95
- USAID, (2012), *Warehouse Receipt System*, The Competitiveness and Trade Expansion Program, COMPETE Knowledge Management Technical Bulletin – WRS, 2012
- Ünal, M., (2014), *Türkiye’de Finans Sektöründe Bankacılığın Yeri*, İzmir Ticaret Odası, AR&GE Bülten, Ekonomi-Eylül 2014
- Van Stel, A., (2006), *Empirical Analysis of Entrepreneurship and Economic Growth*, International Studies in Entrepreneurship (ISEN), Springer Science+Business Media, Inc.
- Vantilborgh, T. vd., (2015), *Explaining Entrepreneurial Status and Success from Personality: An Individual-Level Application of the Entrepreneurial Orientation Framework*. Psychologica Belgica, 55 (1), pp. 32–56, DOI: <http://dx.doi.org/10.5334/pb.be>
- WEF, (2016), *Europe’s Hidden Entrepreneurs: Entrepreneurial Employee Activity and Competitiveness in Europe*, World Economic Forum 2016
- Winton, A. ve Yerramilli, V., (2008), *Entrepreneurial Finance: Bank versus Venture Capital*, *Journal of Financial Economics*, issue 88, s.51-79
- Yamanaka, S., (2016), *Advanced Lending Operations and Credit Risk Assessment Using Purchase Order Information*, Bank of Japan Working Paper Series, No. 16-E-19, December 2016
- Yazıcı, K. ve Tan Şahin, K., (2006), *Türkiye’de Girişimciliğın Gelişimi: Kültürel ve Makro-Kurumsal Bağlamın Birlikteliği*, Karadeniz Teknik Üniversitesi, Yönetim Dergisi, Yıl.17, S. 53, Şubat 2006
- Yeşildal, S., (2017), *Mezzanine (Ara) Finansmanın Girişim Şirketlerinin Finansmanında Kullanılması, Gsyo Ve Gsyf’ler İçin Getirilebilecek Öneriler*, Yeterlilik Etüdü, Sermaye Piyasası Kurulu Kurumsal Yatırımcılar Dairesi, Ankara, Temmuz 2017
- Yetgin, R. ve Ekşi, İ. H., (2017), *KOBİ’lere Kredi Verme Tutumu: Türk Bankacılık Sektöründe Bir Uygulama*, Business and Economics Research Journal, Vol. 8, No. 3, pp. 487-500

- Yetiz, F., (2016), *Bankacılığın Doğuşu ve Türk Bankacılık Sistemi*, Niğde Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, Nisan 2016, 9 (2)
- Yetiz, F. ve Ergin Ünal, A., (2018), *Finansal Yeniliklerin Gelişimi ve Türk Bankacılık Sektörüne Etkileri*, Kastamonu Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, 2018, 20 (4)
- YOİKK, (2018), *Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı Sistemi*, Yatırım Ortamını İyileştirme Koordinasyon Kurulu (YOİKK), (<http://www.yoikk.gov.tr/upload/komiteler/kobi/gsyo.pdf>) (16.04.2018)
- Webborsam.com, (2019), (<https://www.webborsam.com/hisse-senedi/varant/varant-hakkinda.aspx>) (30.04.2019)
- White, D. W., (2014), *What Is STEM Education and Why Is It Important?*, Florida A&M University, Florida Association of Teacher Educators Journal Volume 1 Number 14 2014 1-9
- Wong, A., (2002), *Angel Finance: The Other Venture Capital*, Graduate School of Business, University of Chicago, USA
- Workif, (2018), (<https://workif.com/tr/blog/2018/02/16/turkiyede-melek-yatirimcilar-listesi/>)(12.05.18)
- Zahorsky, D., (2019), *How to Finance Your Business by Private Placement*, The Balance Small Business, (<https://www.thebalancesmb.com/how-to-finance-your-business-by-private-placement-2951211>) (29.04.2019)
- Zider, B., (1998), *How Venture Capitalism Works*, Harvard Business Review, issue Nov/Dec.



## EKLER

### EK-1: ANKET FORMU

#### Girişimciliğin Finansmanında Banka Finansmanına Karşı Risk Sermayesi: ODTÜ Teknokent Örneği

Sevgili katılımcı, bu anket risk sermayesi ve banka finansmanının pratikte uygulamalarını, bu konudaki bilgi ve tecrübe birikimini öğrenmek amacıyla gerçekleştirilmektedir. Vereceğiniz bilgiler yüksek lisans tezinde değerlendirilecek olup başka hiçbir kişi veya kurumla paylaşılmayacaktır. Katılımınız için teşekkür ederim.

Ebru BAYSOY

1. Cinsiyetiniz?  
 Kadın  Erkek
2. Yaşınız?  
.....
3. Eğitim durumunuz?  
 İlköğretim  Lise  Ön Lisans  Lisans  Yüksek Lisans / Doktora
4. İşletmenizin hukuki statüsü?  
 Şahıs işletmesi  Limited şirket  Anonim şirket  Diğer:....
5. Faaliyet gösterdiğiniz sektör?  
 Yazılım  Gıda  Makine  Bilgisayar  Elektrik-elektronik  
 Sağlık  İnşaat  Tarım  Hizmet  Diğer-belirtiniz:.....
6. Çalışan sayınız?  
 1-9  10-49  50-99  100+
7. Kaç yıldır bu işle meşgulsünüz?  
.....
8. İhracat yapıyor musunuz?  
 Evet  Hayır
9. İşletmenizde ayrı bir finansman departmanı var mı?  
 Evet  Hayır
10. Finansman faaliyetleriniz kim yürütmektedir?  
 İşletme sahibi  Muhasebe müdürü  Herhangi bir personel  Diğer-belirtiniz:.....
11. Girişimci olmadan önce iş deneyiminiz oldu mu?  
 Evet  Hayır
12. Herhangi bir girişimcilik eğitimi aldınız mı?  
 Evet  Hayır

13. İşinizi kurarken kullanmış olduğunuz finansmanın büyüklüğü nedir?

- 0 – 20.000 TL       21.000 TL – 50.000 TL       51.000 TL – 100.000 TL  
 101.000 TL – 250.000 TL       251.000 TL – 500.000 TL       501.000 TL ve fazlası

14. Finansman kaynakları hakkındaki öncelikli bilgi kaynağınız hangisidir?

- Arkadaş – çevre       İnternet       Basılı yayınlar       Seminer – eğitim       Diğer:...

15. Banka finansmanı hakkındaki bilgi seviyeniz nedir?

- Bilgim yok       Çok az       Az       Normal       İyi       Çok iyi

16. Bugüne kadar hiç banka finansmanından faydalandınız mı?

- Evet       Hayır

17. Yatırımınızda banka finansmanı kullandıysanız nedenlerini önem sırasına göre belirtiniz.

	Önemsiz	Az Önemli	Normal	Önemli	Çok Önemli
Kredi başvuru sürecinin uygun olması					
Uygun kredi koşulları					
Bankanın firma işlerine müdahale etmemesi					
Her sektöre uygun finansman desteğinin bulunması					
Vergi avantajları içermesi					
Birden fazla kullanılabilir olması					
Kredi taksit ve vadelerinin bilinmesi					
Diğer					

18. Banka finansmanı kullandıysanız bu durum firmanızı nasıl etkiledi?

	Kesinlikle Katılmıyorum	Katılmıyorum	Kararsızım	Katılıyorum	Kesinlikle Katılıyorum
Finansman problemi kalmadı					
Üretim arttı					
Pazar payı yükseldi					
Kar artışı sağlandı					
Personel sayısı arttı					
Kapasite kullanım oranı yükseldi					
Ciro arttı					

19. Banka finansmanı temininde karşılaştığımız sorunlar ile ilgili görüşlerinizi belirtiniz.

	Kesinlikle Katılmıyorum	Katılmıyorum	Kararsızım	Katılıyorum	Kesinlikle Katılıyorum
Yüksek faiz oranları					
Teminat yetersizliği					
Bürokratik süreçler					
Düşük kredi notu					

20. Risk sermayesi hakkındaki bilgi seviyeniz nedir?

- Bilgim yok       Çok az       Az       Normal       İyi       Çok iyi

21. Bugüne kadar hiç risk sermayesinden faydalandınız mı?

- Evet       Hayır

22. Yatırımınızda risk sermayesi kullandıysanız nedenlerini önem sırasına göre belirtiniz.

	Önemsiz	Az Önemli	Normal	Önemli	Çok Önemli
Avantajlı finansman koşulları					
Uzmanlaşmış yatırımcılarla çalışma imkanı					
Firmanın profesyonellerce yönetilmesi					
Finansman desteğinin ortaklık temelinde olması					
Hızlı büyüme					
Yeni pazarlara erişim					
Yüksek kar etme potansiyeli					
Halka açılma ihtimali					
Diğer					

23. Risk sermayesi kullandıysanız bu durum firmanızı nasıl etkiledi?

	Kesinlikle Katılmıyorum	Katılmıyorum	Kararsızım	Katılıyorum	Kesinlikle Katılıyorum
Finansman problemi kalmadı					
Üretim arttı					
Pazar payı yükseldi					
Kar artışı sağlandı					
Personel sayısı arttı					
Kapasite kullanım oranı yükseldi					
Ciro arttı					

24. Risk Sermayesi yatırımları konusunda devletin gerekli destekleri sağladığını düşünüyor musunuz?

- Evet       Hayır

25. Aşağıdaki finansman kaynaklarından birini kullanmak zorunda olsaydınız öncelikle hangisini tercih ederiniz?

- Risk sermayesi       Banka finansmanı

26. Sizce hangi finansman kaynağı daha risklidir?

- Risk sermayesi       Banka finansmanı

## ÖZGEÇMİŞ

### **Kişisel Bilgiler** :

Adı ve Soyadı : Ebru Baysoy

Doğum Yeri ve Yılı : Sivrihisar, 1986

Medeni Hali : Bekar

### **Eğitim Durumu** :

Lisans Öğrenimi : Gaziantep Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler  
Fakültesi, İktisat Lisansı

### **Yabancı Dil(ler) ve Düzeyi** :

1. İngilizce, orta seviye

### **İş Denevimi** :

1. Staj, Avrupa Birliği-Türkiye İş Geliştirme Merkezi (ABİGEM), Gaziantep